

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2018

Fonds d'actions mondiales

Fonds d'actions de marchés émergents diversifié BNI (auparavant Portefeuille privé d'actions de marchés émergents BNI)

Notes sur les énoncés prospectifs

Le présent rapport peut contenir des énoncés prospectifs portant sur le fonds, son rendement dans l'avenir, ses stratégies ou perspectives ou sur des circonstances ou événements futurs. Ces énoncés prospectifs comprennent, entre autres, des énoncés à l'égard de nos croyances, plans, attentes, estimations et intentions. L'utilisation des termes « prévoir », « compter », « anticiper », « estimer », « supposer », « croire », et « s'attendre » et autres termes et expressions similaires désignent des déclarations prospectives.

De par leur nature, les énoncés prospectifs supposent que nous élaborions des hypothèses et comportent des incertitudes et des risques inhérents. Par conséquent, il existe un risque que les projections expresses ou implicites contenues dans ces énoncés prospectifs ne se réalisent pas ou qu'elles se révèlent inexactes dans l'avenir. Divers facteurs pourraient faire en sorte que les résultats, les conditions ou les événements futurs varient sensiblement par rapport aux objectifs, aux attentes, aux estimations ou aux intentions figurant dans les énoncés prospectifs. Ces écarts peuvent être causés notamment par des facteurs tels que les changements dans la conjoncture économique et financière canadienne et mondiale (en particulier les taux d'intérêt, les taux de change et les cours des autres instruments financiers), les tendances du marché, les nouvelles dispositions réglementaires, la concurrence, les changements technologiques et l'incidence éventuelle de conflits et autres événements internationaux.

La liste de facteurs qui précède n'est pas exhaustive. Avant de prendre toute décision de placement, les investisseurs et les autres personnes qui se fondent sur les énoncés prospectifs devraient soigneusement considérer les facteurs mentionnés ci-dessus ainsi que d'autres facteurs. Le lecteur ne devrait pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs et devrait être conscient que nous n'avons pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autres circonstances, à moins que la législation applicable prévoie une telle obligation.

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels du fonds gratuitement, sur demande, en appelant au 514 871-2082 ou au 1 888 270-3941, en nous écrivant à Service-conseil Banque Nationale Investissements, 500, Place D'Armes, 12e étage, Montréal, Québec, H2Y 2W3, en consultant notre site web (www.bnc.ca/rapports_financiers), en consultant le site web de SEDAR (www.sedar.com) ou en communiquant avec votre conseiller. Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et les procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le fonds.

Analyse du rendement par la direction

Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du Fonds d'actions de marchés émergents diversifié BNI consiste à procurer une croissance du capital à long terme. Le fonds investit directement, ou au moyen de placements dans des titres d'autres organismes de placement collectifs, dans un portefeuille constitué principalement d'actions ordinaires d'émetteurs situés dans des marchés émergents.

Les sous-gestionnaires du fonds utilisent une combinaison de stratégies afin d'atteindre l'objectif de placement. La stratégie de Newton Investment Management (North America) Limited s'appuie sur une approche ascendante fondamentale pour la sélection des titres dans un cadre d'investissement thématique mondial, tenant compte d'une perspective d'investissement à long terme pour générer une plus-value du capital. Cette stratégie applique une approche fondamentale, à haute conviction et agnostique en matière d'étalonnage qui met l'accent sur la qualité et la bonne gouvernance. Gestion d'Actifs Goldman Sachs LP exécute un processus de recherche rigoureux combinant des indications qualitatives et la technologie de l'information afin de traiter et d'analyser un grand nombre de sociétés et de données sur le marché. Le processus de recherche vise à augmenter la valeur au moyen de la sélection de titres et de la gestion des risques. Pour sélectionner les titres, Gestion d'Actifs Goldman Sachs LP analyse les données portant sur des modèles d'affaires de grande qualité, des actions dont l'évaluation fondamentale est peu élevée ainsi que les thématiques, les tendances et l'humeur du marché. Gestion d'Actifs Goldman Sachs LP utilise ensuite un processus quantitatif pour sélectionner et pondérer les titres du portefeuille. Cette approche vise à composer un portefeuille diversifié axé sur la gestion des risques.

Risques

Le risque global d'un investissement dans le fonds reste tel qu'il est décrit dans le prospectus simplifié ou les modifications de celui-ci, et dans l'aperçu du fonds.

Résultats d'exploitation

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2018, les parts de la Série N du Fonds d'actions de marchés émergents diversifié BNI ont produit un rendement de -8,87 % comparativement à -6,88 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice MSCI marchés émergents (CAD). Contrairement à l'indice de référence, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur le rendement pour toutes les séries du fonds, qui peut varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

Certaines séries du fonds peuvent, le cas échéant, verser des distributions selon un taux établi par le gestionnaire. Ce taux peut être modifié occasionnellement par le gestionnaire. Si le montant total des distributions versées par de telles séries est supérieur à la part de revenu net et de gains en capital nets réalisés affectée à ces séries, la différence sera comptabilisée à titre de remboursement de capital. Selon le gestionnaire, le versement de distributions sous forme de remboursement de capital par de telles séries du fonds n'a pas d'incidence significative sur la capacité du fonds à mettre en œuvre sa stratégie de placement et à atteindre son objectif de placement.

La valeur liquidative du fonds a augmenté de 51,27 % au cours de la période, de 590,40 millions de dollars au 31 décembre 2017 à 893,08 millions de dollars au 31 décembre 2018.

Cette hausse résulte principalement de l'achat de parts des investisseurs dans le fonds.

Les marchés boursiers du monde ont connu leur troisième meilleur départ depuis 1988 au début de l'année. Ils ont, par la suite, subi une forte correction à la fin de l'année qu'ils ont terminée avec le pire résultat négatif depuis la grande crise financière. Les marchés émergents n'ont pas échappé à l'augmentation de la volatilité, accusant une perte de plus de 15 pour cent sur l'année. La Réserve fédérale américaine (la « Fed ») a augmenté ses taux quatre fois en 2018, et le rendement de l'obligation du Trésor américain de 10 ans a atteint un record inégalé depuis sept ans à 3,2 pour cent en novembre avant de redescendre à 2,68 pour cent à la fin de l'année. Le dollar américain a augmenté de 4,4 pour cent pendant l'année, faisant obstacle aux monnaies des marchés émergents. Les craintes persistantes d'un ralentissement de la croissance mondiale doublées de la diminution des liquidités mondiales et des rumeurs entourant la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine ont nourri un sentiment d'aversion pour le risque chez les investisseurs. Sur un plan sectoriel, le secteur de l'énergie a produit un rendement légèrement positif, alors que ceux de la consommation discrétionnaire, de la santé, de la technologie de l'information et de l'immobilier sont restés à la traîne.

Les actions d'Amérique latine se sont démarquées, le Pérou et le Brésil se classant en tête avec des pertes plus modestes. Le Brésil avait été freiné par l'incertitude politique entourant le nouveau gouvernement Bolsonaro et par le secteur de l'énergie, dont les prix ont chuté. Le Chili a suivi la chute des prix du cuivre malgré la poursuite de ses réformes. Le Mexique a progressé de plus de 3 pour cent en décembre pour compenser certaines pertes antérieures, dynamisé par une reprise du peso après une hausse du taux directeur de 25 points de base par sa banque centrale, un budget ambitieux, mais fiscalement responsable et l'acceptation générale par les investisseurs d'un projet de rachat d'obligations pour un aéroport.

Les actions d'Asie ont affiché un rendement inférieur puisque tous ses marchés ont chuté. La Chine et la Corée du Sud étaient en tête de la baisse alors que la Thaïlande et l'Inde se sont démarquées. Un bref répit dans les tensions commerciales suivi d'une trêve de 90 jours entre la Chine et les États-Unis suspendant tout nouveau droit de douane a été éclipsé par l'arrestation de la directrice financière de Huawei, Meng Wanzhou. Le résultat calamiteux de la Corée du Sud était attribuable à un ralentissement de la croissance des bénéfices et à une exposition importante au secteur de la technologie qui a laissé à désirer. La croissance des exportations ralentie par le protectionnisme commercial, un ralentissement de l'expansion mondiale et la baisse des marges bénéficiaires ainsi que la décélération des bénéfices ont aussi pesé sur les investisseurs. Le marché de Taïwan a été tiré vers le bas par les craintes pour le secteur de la technologie de l'information ainsi que par une augmentation des tensions avec la Chine continentale. La Banque de Thaïlande a haussé le taux directeur de 25 points de base pour la première fois depuis 2011. Le rendement de l'Inde reflétait la dépréciation de la roupie puisque les actions locales étaient étonnamment résilientes grâce à une résurgence des bénéfices. La démission du gouverneur de la Banque de réserve d'Inde, Urjit Patel, et la défaite du parti au pouvoir (BJP) dans trois élections d'État ont soulevé l'espoir de mesures de relance accélérées.

La région EMOA a prolongé ses pertes, puisque les prix des matières premières à la baisse et la faiblesse des monnaies ont pénalisés la Russie et l'Afrique du Sud. La dépréciation du rouble russe à la suite des sanctions américaines et les tensions géopolitiques à la frontière ukrainienne ont bridé les actions russes alors que la Banque de Russie réduisait les taux directeurs initialement de 50 points de base avant de faire marche arrière avec deux hausses de 25 points de base. L'Afrique du Sud a reflété des pertes du rand quand le président Cyril Ramaphosa a annoncé l'entrée en vigueur de la loi sur le salaire minimum en janvier 2019, venant en aide aux plus petits revenus. La Grèce et l'Égypte ont aussi été atteintes d'une certaine faiblesse, cette dernière ayant chuté de près de 40 pour cent sur l'année. La Turquie était le pays des marchés émergents le moins performant en 2018. Les révisions à la baisse de sa note par Moody's en mars et en août suivies de la tourmente politique ainsi que de l'imposition de sanctions et de tarifs douaniers par les États-Unis ont pénalisé la livre étant donné l'importante dette extérieure du pays. Les hausses de taux par la banque centrale de 850 points de base en mai, 125 points de base en juin, 625 points de base en septembre et l'élimination graduelle des tensions politiques ont restauré la confiance des investisseurs jusqu'à un certain point puisque la monnaie a regagné 30 pour cent et que les actions ont augmenté de près de 8 pour cent en monnaie locale, après le creux du mois d'août.

Dans ce contexte, le fonds a eu un rendement inférieur à celui de l'indice de référence. Pour la partie du fonds dont le sous-conseiller était auparavant Westwood, la répartition sectorielle a déterminé le rendement relatif alors que la sélection des titres par pays a aussi été positive sur l'année. Les secteurs des matériaux et de l'immobilier ont bonifié le rendement tandis que ceux de l'énergie et des produits industriels lui ont nuï. La répartition entre la Chine/HK, l'Inde, l'Afrique du Sud et le Pérou était positive alors que les positions au Brésil, en Turquie, à Taiwan et en Argentine ont pénalisé le fonds.

Pour la partie du fonds qui était auparavant gérée par Aberdeen, la position sous-pondérée en Chine s'est révélée avantageuse puisque les craintes d'un ralentissement de l'économie intérieure et l'escalade des tensions commerciales avec les États-Unis ont maintenu le yuan sous pression. Par ailleurs, le choix des positions en Indonésie a aussi contribué au rendement alors que la sélection des titres au Brésil l'a bridé. Dans la région EMOA, la surpondération de la Turquie s'est révélée coûteuse.

Événements récents

Le message que laisse filtrer la Fed est que le resserrement de la politique monétaire futur sera moins important que le prévoyait précédemment le marché, ce qui est négatif pour l'USD. Les marchés émergents ont souffert de la combinaison d'un dollar américain fort, de taux obligataires plus élevés et des craintes d'une guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine. Il y a de bonnes chances que des améliorations soient notées sur tous ces points et les valorisations et taux de change se situent à des niveaux qui offrent de solides possibilités de rendement à partir de là, à moins d'un ralentissement mondial. Les possibilités de croissance structurelle abondent sur les marchés émergents – la consommation en Inde, le secteur des services en Chine (p. ex., éducation et assurance médicale), la chaîne d'approvisionnement des véhicules électriques n'en sont pas les moindres. Le fonds a investi dans d'excellentes sociétés qui sont bien placées pour transformer ces possibilités de croissance en rendement du capital au cours des années à venir.

La stratégie demeure centrée sur les entreprises de grande qualité ayant un horizon de croissance sur cinq ans. Bon nombre des titres qui se sont démarqués dans les indices des marchés émergents en 2018 ne sont pas intéressants sur un horizon de cinq ans et présentent des difficultés importantes, soit structurellement, soit en termes de gouvernance. La confiance dans la Chine continuera de monter et de baisser, tout comme le sentiment à l'égard de l'Inde autour des élections. Les actions dans lesquelles investit le gestionnaire de portefeuille ne seront pas à l'abri de ces facteurs, mais il croit que ses sociétés ont des modèles économiques et des inducteurs sous-jacents à même d'accroître leurs flux de trésorerie à des rythmes intéressants pendant de nombreuses années, ainsi que des bilans robustes et la gouvernance d'entreprise nécessaire pour les soutenir.

Pour l'avenir, le gestionnaire de portefeuille continue de croire que les actions moins chères devraient dépasser celles qui sont plus coûteuses et que les actions portées par une bonne dynamique devraient être plus performantes que celles au momentum limité. Il préfère aussi les entreprises pour lesquelles les analystes de recherche fondamentale se montrent plus positifs et les sociétés qui sont rentables, qui réalisent des bénéfices durables et qui emploient leur capital pour accroître la valeur pour les actionnaires. Par conséquent, le gestionnaire de portefeuille compte maintenir les fonds entièrement investis et croit que la valeur qu'il peut ajouter avec le temps sera due à la sélection des actions plutôt qu'à la répartition des actifs ou de la taille.

Effective on or about December 5, 2018, the Fund was renamed NBI Diversified Emerging Markets Equity Fund.

Effective on or about December 10, 2018, Goldman Sachs Asset Management L.P. and BNY Mellon Asset Management Canada Ltd. (« BNY ») became portfolio sub-advisors of the Fund. At the same date, BNY retained the services of Newton Investment Management (North America) Ltd. as portfolio sub-advisor.

On December 10, 2018, Advisor Series, Advisor-U.S.\$ Series, Series F, Series F-U.S.\$, Series O and Series R of this Fund were launched.

Opérations entre apparentés

Les rôles et responsabilités de la Banque Nationale du Canada (la « Banque ») et de ses filiales en ce qui concerne le fonds se résument comme suit :

Fiduciaire

Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque, est le fiduciaire du fonds. À ce titre, il est propriétaire en droit des placements du fonds.

Dépositaire et registraire

Société de fiducie Natcan (« SFN ») agit à titre d'agent chargé de la tenue des registres des titres du fonds et des noms des porteurs de titres. SFN agit également à titre de dépositaire pour le fonds. Les frais découlant des services exécutés par SFN à titre de dépositaire sont fonction de la tarification usuelle en vigueur de SFN.

Mandataire chargé des prêts de titres

SFN agit à titre de mandataire d'opérations pour le compte du fonds dans l'administration des opérations de prêts de titres conclues par le fonds. SFN est membre du même groupe que le gestionnaire.

Gestionnaire du fonds

Le fonds est géré par Banque Nationale Investissements inc. (« BNI »), laquelle est une filiale à part entière de la Banque. Ainsi, BNI fournit ou s'assure que soient fournis tous les services généraux administratifs et de gestion requis par le fonds dans ses opérations courantes, incluant notamment les conseils en placement, l'établissement de contrats de courtage relatifs à l'achat et à la vente du portefeuille de placement, la tenue des livres et registres et autres services administratifs requis par le fonds.

Le gestionnaire assume les charges opérationnelles variables du fonds autres que les « frais du fonds » (définis plus loin) en contrepartie de frais d'administration à taux fixe pour chacune des séries du fonds.

Les frais d'administration correspondent à un pourcentage précis de la valeur liquidative de chaque série du fonds, et sont calculés et versés de la même manière que les frais de gestion. Les charges opérationnelles variables payables par le gestionnaire comprennent : les coûts liés au service d'agent des transferts et à la tenue de dossiers; les coûts liés à la garde de valeurs; les frais comptables et les frais d'évaluation; les frais d'audit et les frais juridiques; les coûts de préparation et de distribution des états financiers, des prospectus simplifiés, des notices annuelles, des aperçus du fonds, du matériel de communication continue et de toute autre communication aux porteurs de parts; et les coûts des services fiduciaires liés aux régimes fiscaux enregistrés, selon le cas.

En plus des frais d'administration, le fonds doit également assumer certains frais du fonds, notamment : les taxes (notamment, la TPS, la TVH et l'impôt sur le revenu); les coûts afférents à la conformité, y compris tout changement apporté aux exigences gouvernementales et réglementaires après le 1^{er} août 2013; les frais d'intérêts et le coût d'emprunt; les coûts relatifs à des services externes généralement non facturés dans le secteur canadien des fonds communs de placement en date du 1^{er} août 2013; les coûts liés au comité d'examen indépendant, dont la rémunération de ses membres, leurs frais de déplacement, leurs primes d'assurance et les coûts associés à leur formation continue; et les charges opérationnelles variables engendrés en marge des activités habituelles du fonds.

Le gestionnaire peut décider, de temps à autre et à son entière discrétion, d'absorber une partie des frais de gestion, des frais d'administration et des frais du fonds d'une série.

Tel qu'il est décrit sous la rubrique *Frais de gestion*, le fonds paie des frais de gestion annuels à BNI en contrepartie de ses services.

Gestionnaire de portefeuille

Le gestionnaire a nommé Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque, pour qu'elle agisse à titre gestionnaire de portefeuille. Des honoraires fixes sont payables annuellement à TBN pour ses services de gestion.

Distribution et rémunération des courtiers

Financière Banque Nationale inc. (« FBN ») agit à titre de placeur principal pour les séries Conseillers, F, F5 ou T5 du fonds. FBN peut recevoir, selon la série distribuée, une commission mensuelle représentant un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des titres détenus par ses clients.

BNI agit à titre de placeur principal pour les séries N et NR du fonds. Les commissions de suivi sont couvertes par les honoraires de services de la Gestion privée de patrimoine BNI, lesquels sont payés directement par les épargnants.

Frais de courtage

Le fonds peut verser à une société affiliée à BNI des commissions de courtage aux taux du marché. Les frais de courtage imputés au fonds au cours de l'exercice s'établissent comme suit :

	Exercice terminé le 31 décembre 2018
Total des frais de courtage	392 826,44
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	-

Détentions

Au 31 décembre 2018, Banque Nationale Investissements inc. détenait 422,85 titres du fonds pour une valeur de 4 226,29 \$, ce qui représentait près de 0,0013 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Banque Nationale Investissements inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

Au 31 décembre 2018, Trust Banque Nationale inc. détenait 1,06 titres du fonds pour une valeur de 14,58 \$, ce qui représentait près de 0,0000 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Trust Banque Nationale inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

Service fiduciaire des régimes enregistrés

TBN reçoit un montant fixe par compte enregistré pour les services fournis à titre de fiduciaire des régimes enregistrés.

Services administratifs et opérationnels

Certains services au fonds ont été délégués par le gestionnaire du fonds, BNI, à Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque. Ceci comprend les services de comptabilité, d'information financière et d'évaluation de portefeuille. Les frais engagés pour ces services sont payés à TBN par le gestionnaire du fonds.

Frais de gestion

Le fonds verse des frais de gestion annuels au gestionnaire du fonds en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du fonds avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Les frais de gestion payés par le fonds ne couvrent que la gestion de placement des fonds, soit les frais liés à la gestion de portefeuille des fonds faisant partie des profils de la Gestion privée de patrimoine BNI (« GPP »). Les services d'administration générale ainsi que les commissions de suivi et de vente versées aux courtiers sont couverts par les honoraires de services de la GPP, lesquels sont payés directement par les épargnants. La ventilation des services fournis en contrepartie des frais de gestion, exprimée en pourcentage approximatif des frais de gestion, se présente comme suit :

Série	Frais de gestion	Distribution	Autres [†]
Série Conseillers et Série Conseillers-\$US*			
Frais initiaux	1,85 %	54,05 %	45,95 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,85 %	27,03 %	72,97 %
Frais reportés - 7 ans et plus	1,85 %	54,05 %	45,95 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,85 %	27,03 %	72,97 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,85 %	54,05 %	45,95 %
Série F et Série F (\$ US)	0,85 %	—	100,00 %
Série N et Série NR	0,80 %	—	100,00 %
Série O	s.o.**	—	100,00 %
Série R	1,85 %	54,05 %	45,95 %

(†) Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

(*) Excluant les commissions de ventes payées sur les Séries Conseillers et Conseillers-\$US avec l'option de frais de souscription réduits et l'option frais de souscription reportés, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

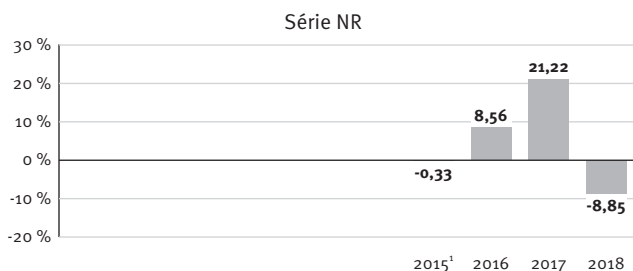
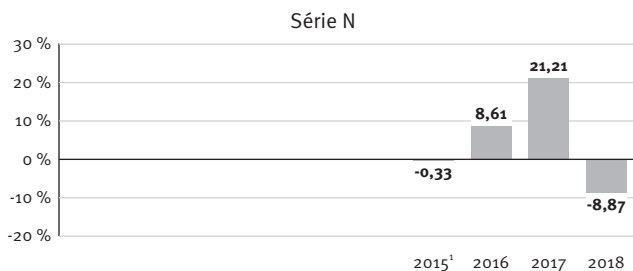
(**) Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

Rendements passés

Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte des frais de vente, des frais de rachat, des distributions ni des frais facultatifs qui auraient pour effet de réduire les rendements. Le rendement passé d'une série d'un fonds n'est pas nécessairement indicatif de son rendement dans l'avenir.

Rendements annuels

Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, le 31 décembre ou le 30 juin, le cas échéant, d'un placement effectué le 1^{er} janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.



⁽¹⁾ Rendements pour la période du 30 octobre 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

Rendement composé annuel

Le tableau présente le rendement annuel composé du fonds pour chaque série qui existe depuis plus d'un an et pour chaque période indiquée terminée le 31 décembre 2018, par rapport au rendement de l'indice de référence suivant :

- Indice MSCI marchés émergents (CAD)

Fonds d'actions de marchés émergents diversifié BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série N¹	(8,87) %	6,25 %	-	-	5,79 %
Indice de référence	(6,88) %	8,63 %	-	-	8,55 %
Série NR¹	(8,85) %	6,25 %	-	-	5,79 %
Indice de référence	(6,88) %	8,63 %	-	-	8,55 %

¹Début des opérations : 30 octobre 2015

La rubrique *Résultats d'exploitation* contient une discussion du rendement du fonds comparé à celui du ou des indices de référence.

Description de l'indice

L'**indice MSCI marchés émergents** mesure la performance des marchés boursiers de pays à économie émergente. Il est calculé à partir des capitalisations boursières liquides des titres, c'est-à-dire de la proportion des actions en circulation qui peuvent être achetées par les investisseurs internationaux sur les marchés publics.

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état des données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les périodes comptables indiquées.

Série Conseillers*

^(*) Il est à noter que les données présentées sont en CAD, bien que cette série est également offerte selon l'option de souscription en USD.

Actif net par part⁽¹⁾ Début des opérations : 10 décembre 2018

Période comptable terminée	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)	
Total des revenus	0,02
Total des charges	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,02
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,02
Distributions (\$)	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—
des dividendes	—
des gains en capital	0,01
remboursement de capital	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,01
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,01

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	100
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,32
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	13,69
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,37
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	104,08
Valeur liquidative par part (\$)	9,99

Série F

^(*) Il est à noter que les données présentées sont en CAD, bien que cette série est également offerte selon l'option de souscription en USD.

Actif net par part⁽¹⁾ Début des opérations : 10 décembre 2018

Période comptable terminée	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)	
Total des revenus	0,02
Total des charges	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,02
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,03
Distributions (\$)	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—
des dividendes	—
des gains en capital	0,01
remboursement de capital	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,01
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,02

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	100
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,20
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	12,57
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,37
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	104,08
Valeur liquidative par part (\$)	9,99

Séries N / Privée*

⁽¹⁾ Il est à noter que la Série Privée a été créée le 28 novembre 2016 et est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	12,48	10,44	9,73	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)				
Total des revenus	0,29	0,25	0,36	0,03
Total des charges	(0,19)	(0,16)	(0,13)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,58	0,29	—	(0,09)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,79)	1,84	0,83	0,19
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	(1,11)	2,22	1,06	0,11
Distributions (\$)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,01	0,01	—	—
des dividendes	0,11	0,10	0,15	—
des gains en capital	0,50	—	—	0,26
remboursement de capital	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,62	0,11	0,15	0,26
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,77	12,48	10,44	9,73

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	286 148	249 781	135 894	41 067
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	26 631 758	20 022 037	13 075 688	4 228 077
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,21	1,20	1,21	1,21
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,21	1,20	1,21	1,21
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,37	0,11	0,08	0,14
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	104,08	21,80	14,67	169,14
Valeur liquidative par part (\$)	10,74	12,48	10,39	9,71

Série NR

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,36	9,94	9,68	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)				
Total des revenus	0,25	0,21	0,34	0,03
Total des charges	(0,17)	(0,15)	(0,13)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,51	0,26	—	(0,07)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,52)	1,81	0,77	0,06
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	(0,93)	2,13	0,98	—
Distributions (\$)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,01	0,01	0,01	—
des dividendes	0,11	0,12	0,20	—
des gains en capital	0,43	—	—	0,26
remboursement de capital	0,57	0,46	0,37	0,05
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	1,12	0,59	0,58	0,31
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,30	11,36	9,94	9,68

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	3 752	3 678	1 381	521
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	404 569	323 798	139 554	53 922
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,21	1,20	1,21	1,21
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,21	1,20	1,21	1,29
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,37	0,11	0,08	0,14
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	104,08	21,80	14,67	169,14
Valeur liquidative par part (\$)	9,27	11,36	9,89	9,66

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 10 décembre 2018

Période comptable terminée	2018
	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	
Total des revenus	0,03
Total des charges	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,01)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,13
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,15
Distributions (\$) ⁽³⁾	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—
des dividendes	—
des gains en capital	—
remboursement de capital	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,04

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2018
	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	260 530
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	26 029 562
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,37
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	104,08
Valeur liquidative par part (\$) ⁽⁴⁾	10,01

Série R

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 10 décembre 2018

Période comptable terminée	2018
	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	
Total des revenus	0,02
Total des charges	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,02
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,02
Distributions (\$) ⁽³⁾	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—
des dividendes	—
des gains en capital	0,01
remboursement de capital	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,01
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,01

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2018
	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	123
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,40
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	19,13
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,37
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	104,08
Valeur liquidative par part (\$) ⁽⁴⁾	9,99

Série GP*

⁽¹⁾ Il est à noter que les données présentées sont en CAD, bien que cette série est également offerte selon l'option de souscription en USD. Cette série est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	15,95	13,36	12,54	13,29
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)				
Total des revenus	0,37	0,34	0,45	0,16
Total des charges	(0,21)	(0,16)	(0,14)	(0,16)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,72	0,36	(0,07)	0,92
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(2,24)	2,19	0,83	(1,24)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	(1,36)	2,73	1,07	(0,32)
Distributions (\$)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,02	0,01	0,01	—
des dividendes	0,18	0,19	0,32	0,01
des gains en capital	0,64	—	—	0,50
remboursement de capital	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,84	0,20	0,33	0,51
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	13,75	15,95	13,36	12,54

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	342 646	336 945	245 910	263 362
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	24 982 848	21 132 293	18 494 433	21 038 848
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,97	0,97	0,97	1,00
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,97	0,97	0,97	1,00
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,37	0,11	0,08	0,14
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	104,08	21,80	14,67	169,14
Valeur liquidative par part (\$)	13,72	15,94	13,30	12,52

⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités. L'actif net par part présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.

⁽²⁾ L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen de parts en circulation au cours de la période comptable. Pour toutes les séries créées avant 2016, le détail du calcul de l'Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation du 31 décembre 2015 a été redressé afin de refléter la juste répartition entre les postes suivants : Total des revenus, Total des charges, Gains (pertes) réalisé(e)s et/ou Gains (pertes) non réalisé(e)s. Il s'agit d'une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.

⁽³⁾ Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

⁽⁴⁾ L'actif net est calculé conformément aux IFRS.

⁽⁵⁾ Données au dernier jour de la période comptable indiquée.

⁽⁶⁾ Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges, incluant les taxes de vente, de la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge du 31 décembre 2015 a été redressé pour la Série NR afin de refléter une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.

⁽⁷⁾ Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106. L'effort nécessaire au calcul d'une quote-part moyenne quotidienne des frais d'opérations étant très important, une quote-part moyenne mensuelle a été utilisée pour les périodes comptables antérieures à 2016. Pour les séries créées avant 2016, le ratio des frais d'opérations du 31 décembre 2015 a été redressé afin de refléter une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.

⁽⁸⁾ Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période comptable. Plus le taux de rotation au cours d'une période comptable est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période comptable, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période comptable. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Aperçu du portefeuille

Au 31 décembre 2018

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Tencent Holdings Ltd.	5,0
Alibaba Group Holding Ltd., CAAÉ	3,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,1
Samsung Electronics Co. Ltd.	2,9
Samsung SDI Co. Ltd.	2,9
Naspers Ltd.	2,7
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd.	2,7
AIA Group Ltd.	2,4
Hindustan Unilever Ltd.	2,0
Housing Development Finance Corp.	2,0
ITC Ltd.	1,6
Sociedad Química y Minera de Chile SA, CAAÉ	1,6
British American Tobacco PLC	1,5
Godrej Consumer Products Ltd.	1,5
Maruti Suzuki India Ltd.	1,5
China Construction Bank Corp., catégorie H	1,4
New Oriental Education & Technology Group, CAAÉ	1,4
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd., CAAÉ	1,3
3SBio Inc.	1,2
Applied Materials Inc.	1,2
Baidu.com, CAAÉ	1,1
China Mobile (Hong Kong) Ltd.	1,1
Edelweiss Financial Services Ltd.	1,1
PVR Ltd.	1,1
Titan Industries Ltd.	1,1
	48,9

Total de la valeur liquidative 893 079 489 \$

Répartition par pays

	% de la valeur liquidative
Chine	24,4
Inde	18,8
Corée du Sud	12,4
Taiwan	8,5
Afrique du Sud	6,6
Brésil	5,0
Hong Kong	4,9
Mexique	2,7
États-Unis	2,4
Royaume-Uni	2,1
Chili	1,7
Thaïlande	1,3
Indonésie	1,2
Pologne	1,2
Philippines	1,0
Argentine	0,7
Australie	0,6
Russie	0,5
Malaisie	0,3
Colombie	0,2
Grèce	0,2
Allemagne	0,1
Pays-Bas	0,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,1

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Technologies de l'information	27,1
Finance	18,5
Consommation discrétionnaire	13,1
Biens de consommation de base	12,8
Industrie	5,4
Matériaux	4,7
Services de communication	4,4
Santé	3,7
Services aux collectivités	2,9
Énergie	2,3
Immobilier	2,0
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,1

Le tableau ci-dessus présente les 25 principaux titres du fonds. Dans le cas d'un fonds comportant moins de 25 titres, tous les titres sont indiqués. L'aperçu du portefeuille peut varier en raison des opérations effectuées par le fonds. Une mise à jour trimestrielle est disponible. Veuillez consulter notre site Web au www.bnc.ca/rapports_financiers.