

# RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2018

Fonds de court terme et de revenu

## Fonds d'actions privilégiées 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](http://www.bnc.ca/rapports_financiers)), en consultant le site web de SEDAR ([www.sedar.com](http://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 privilégiées BNI consiste à générer un revenu de dividende élevé tout en mettant l'accent sur la préservation du capital. Ce fonds investit directement, ou au moyen de placements dans des titres d'autres organismes de placement collectifs, dans un portefeuille composé principalement d'actions privilégiées de sociétés canadiennes et d'autres titres de participation canadiens qui génèrent des revenus.

Le gestionnaire de portefeuille emploie une approche de placement fondée sur la recherche fondamentale, mais il tiendra également compte de facteurs quantitatifs et techniques. Le choix des titres en portefeuille est basé sur la connaissance de la société, son secteur d'activité et ses perspectives de croissance. Une analyse de crédit approfondie de chaque titre et une évaluation des profils de risque, du rendement relatif et de la conjoncture sont réalisées afin de confirmer la sélection et le poids relatif de chaque titre dans le portefeuille.

### 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 Investisseurs du Fonds d'actions privilégiées BNI ont produit un rendement de -10,45 % comparativement à -7,93 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice des actions privilégiées S&P/TSX (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*.

La valeur liquidative du fonds a augmenté de 89,12 % au cours de la période, de 210,57 millions de dollars au 31 décembre 2017 à 398,22 millions de dollars au 31 décembre 2018.

L'année 2018 a été décevante pour la plupart des investisseurs, alors que pratiquement toutes les catégories d'actifs, sauf les liquidités et les obligations gouvernementales, ont affiché des pertes. Les actions privilégiées n'ont pas été épargnées et l'indice S&P/TSX attiré à cette catégorie d'actif a chuté de 7,93 % pendant la période. Dans ce contexte, les actions perpétuelles à taux fixe ont été les plus performantes, suivies par celles à taux fixe-réinitialisé et à taux flottant.

L'année 2018 s'est déroulée en deux temps. Elle a commencé là où 2017 s'était achevée. Les titres sensibles aux taux d'intérêt étaient très en demande et les cours des actions privilégiées ont monté à un niveau inégalé depuis trois ans. Le principal catalyseur de cette embellie a été la décision de la Banque du Canada d'augmenter son taux directeur de 25 points de base (pbs) à la mi-janvier.

En février toutefois, les investisseurs ont été préoccupés par la crainte qu'une poussée de l'inflation plus forte que prévu engendre un mouvement haussier important des taux d'intérêt. Les taux des obligations à court et à moyen terme ont augmenté fortement aux États-Unis et au Canada, ce qui s'est soldé par un recul des marchés boursiers. Bien qu'une hausse des taux d'intérêt soit généralement positive pour une grande partie du marché des actions privilégiées, la présence de plusieurs vendeurs a fait reculer l'indice d'un peu plus de 2 % en six jours. La volatilité observée en février s'est poursuivie en mars, les marchés du monde entier ayant été sous pression. Les actions privilégiées ont également terminé à la baisse en raison de l'inquiétude croissante suscitée par les tensions commerciales dans le monde.

La volatilité constatée au premier trimestre s'est nettement estompée en avril alors que le contexte macroéconomique s'est stabilisé, mais elle a resurgi de nouveau en mai. Le rendement de l'obligation du Canada de 5 ans a atteint son plus haut niveau en sept ans, favorisant par conséquent la progression des actions privilégiées. Mais, l'incertitude croissante concernant le commerce international et la tournure politique en Italie ont incité les investisseurs à préférer les actifs moins risqués vers la fin du mois. Les taux des obligations du Canada de 5 ans ont alors baissé de plus de 30 pbs dans un court laps de temps, entraînant à la baisse les prix des perpétuelles à taux flottant et à taux fixe-réinitialisé, effaçant une partie des gains réalisés depuis le début du deuxième trimestre. En outre, la première action privilégiée à taux fixe-réinitialisé émise a été rachetée par son émetteur (annoncé en mars), ce qui a marqué le début de ce qui pourrait être une vague de rachats de titres bancaires moins récents, ces produits n'étant pas conformes aux critères des FPUNV et étant par conséquent inintéressants comme source de financement pour les banques.

Le deuxième semestre de 2018 a été plus mouvementé pour les investisseurs. Après trois mois d'accalmie durant la période estivale, les marchés ont fortement chuté du mois d'octobre au mois de décembre, annulant les gains enregistrés depuis le début de l'année. La correction des marchés a commencé lorsque la volatilité élevée des marchés boursiers nord-américains s'est propagée aux actions privilégiées. La volatilité persistant en novembre, les investisseurs inquiets ont décidé de délaissier la catégorie d'actifs (investisseurs institutionnels et particuliers), ce qui a provoqué des sorties nettes de capitaux des fonds communs de placement et des FNB d'actions privilégiées. Ce mouvement a été exacerbé par le manque de liquidité puisque les acheteurs sont demeurés sur la touche devant l'incertitude prévalant dans les marchés.

La baisse des taux des obligations du Canada de 5 ans (qui est préjudiciable pour les actions privilégiées à taux fixe-réinitialisé qui représentent les trois quarts du marché), combinée aux ventes à perte à des fins fiscales, a également exercé de la pression sur la catégorie d'actifs en décembre.

Dans ces circonstances, le fonds a produit un rendement inférieur à son indice de référence à cause de sa surpondération des actions privilégiées perpétuelles à taux fixe-réinitialisé (particulièrement dans les secteurs de l'énergie et des services aux collectivités) et de la sous-pondération du secteur des services financiers. La sous-pondération des perpétuelles à taux fixe a aussi limité la progression du fonds puisque celles-ci ont dépassé l'ensemble de la catégorie d'actifs en 2018.

### Événements récents

Les marchés financiers ont fortement réévalué les probabilités de nouvelles hausses des taux directeurs aux États-Unis et au Canada. À cet effet, les marchés accordent maintenant une plus grande probabilité à une baisse potentielle de taux de la Réserve fédérale américaine qu'à une hausse. Cette perte de confiance des investisseurs ne passera pas inaperçue aux yeux des autorités monétaires et, dans ce contexte, le gestionnaire de portefeuille a lui aussi réduit ses perspectives de hausse des taux d'intérêt au premier semestre de 2019.

Les indicateurs sur la conjoncture économique mondiale ont fléchi récemment. La croissance chinoise semble avoir été affligée par les barrières commerciales restrictives alors que les secteurs sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt aux États-Unis et au Canada ont ralenti. L'incidence positive des réductions d'impôt de l'an dernier aux États-Unis s'est également atténuée. Dans ce contexte, le gestionnaire de portefeuille n'anticipe pas de récession à moins d'un changement de politique. Il est néanmoins d'avis que les marchés demeureront préoccupés par l'imposition de nouveaux droits de douane à la Chine et la résolution du Brexit au cours du premier trimestre 2019. Le gestionnaire de portefeuille croit qu'une croissance plus lente modèrera les attentes inflationnistes, il préconise donc la prudence et ses prochaines décisions seront tributaires de l'évolution des taux d'intérêt et des données publiées.

En ce qui concerne les actions privilégiées canadiennes, il s'attend à ce que le rendement généré par cette catégorie d'actif se situe autour du rendement moyen des dividendes au cours des douze prochains mois, si son scénario de base se concrétise tel que prévu. La volatilité devrait se maintenir au-dessus de la moyenne au cours des prochains trimestres et être exacerbée par la faible liquidité du marché. Après le recul important du quatrième trimestre et la fin de la saison de vente à perte à des fins fiscales, la demande pour les actions privilégiées devrait être positive à l'avenir. Les nouvelles émissions d'actions privilégiées par les banques et les flux de capitaux vers les FNB d'actions privilégiées pourraient cependant engendrer une certaine volatilité dans les marchés au cours des prochains mois. Dans ce contexte, le gestionnaire de portefeuille est d'avis que les actions privilégiées à taux fixe-réinitialisé devraient mieux performer que les perpétuelles à taux fixe au cours des prochains trimestres, particulièrement celles qui se négocient à escompte (en dessous de 25 \$).

Au cours du quatrième trimestre, le gestionnaire de portefeuille a réduit la surpondération des émissions à taux flottant-réinitialisé au profit de celles à taux fixe-réinitialisé dont le fonds est sous-pondéré. Il a maintenu la sous-pondération des perpétuelles à taux fixe en raison de leur plus grande vulnérabilité dans un contexte de hausse des taux. Parmi les secteurs, il a remplacé certains titres du secteur de l'énergie par d'autres du secteur des services aux collectivités tout en continuant de sous-pondérer les actions des services financiers diversifiés et de l'assurance pour surpondérer les secteurs des services des communications et aux collectivités.

## 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, dépositaire et registraire

Société de fiducie Natcan (« SFN »), une filiale directe et indirecte à part entière de la Banque, est le fiduciaire du fonds. À ce titre, elle est propriétaire en droit des placements du fonds.

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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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.

### Distribution et rémunération des courtiers

BNI agit à titre de placeur principal pour le fonds. À ce titre, BNI achète, vend et fait l'échange de titres par l'entremise des succursales de la Banque et du Service-conseil investissements Banque Nationale dans les provinces et territoires du Canada et par l'intermédiaire de représentants externes inscrits. Les titres du fonds sont également offerts par Courtage direct Banque Nationale (une division de Financière Banque Nationale inc., une filiale indirecte à part entière de la Banque), CABN Placements (une division de BNI), Financière Banque Nationale inc. et autres sociétés affiliées. Les courtiers peuvent recevoir, selon la série distribuée, une commission mensuelle représentant un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des titres détenus par leurs clients.

### 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
<b>Total des frais de courtage</b>	200 331,66
<b>Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale</b>	-

### Détentions

Au 31 décembre 2018, Banque Nationale Investissements inc. détenait 131,34 titres du fonds pour une valeur de 1 074,33 \$, ce qui représentait près de 0,0003 % 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 1,03 titres du fonds pour une valeur de 8,40 \$, 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.

## Approbations et recommandations du comité d'examen indépendant

Le fonds s'est appuyé sur les instructions permanentes de son Comité d'examen indépendant, en regard d'une ou plusieurs des opérations entre apparentés suivantes :

- l'achat ou la détention de titres d'un émetteur apparenté, notamment ceux de la Banque Nationale du Canada;
- l'investissement dans les titres d'un émetteur lorsqu'une entité apparentée au gestionnaire agit à titre de preneur ferme à l'occasion du placement ou en tout temps au cours de la période de 60 jours suivant la fin du placement;
- l'achat ou la vente de titres à un autre fonds d'investissement géré par le gestionnaire ou une société du même groupe;
- l'achat ou la vente, auprès de courtiers apparentés qui sont des courtiers principaux sur le marché des titres de créance canadiens, de titres de créance sur le marché secondaire (conformément à une dispense obtenue des Autorités canadiennes en valeurs mobilières);
- la conclusion des transactions sur devises étrangères (incluant des transactions au comptant, appelées « spot transactions », et des transactions à terme) avec la Banque Nationale du Canada.

Le gestionnaire a mis en oeuvre des politiques et des procédures afin de s'assurer que les conditions applicables à chacune des opérations mentionnées ci-dessus soient remplies. Les instructions permanentes applicables exigent que ces opérations soient réalisées conformément aux politiques de BNI. Ces dernières prévoient notamment que les décisions de placement liées à ces opérations entre apparentés doivent être prises libres de toute influence d'une entité apparentée à BNI et sans tenir compte d'aucune considération se rapportant à une entité apparentée à BNI. De plus, les décisions de placement doivent correspondre à l'appréciation commerciale du gestionnaire de portefeuille, sans influence de considérations autres que l'intérêt du fonds, et doivent aboutir à un résultat équitable et raisonnable pour le fonds.

## Service fiduciaire des régimes enregistrés

SFN 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. Une partie des frais de gestion payés par le fonds couvre les commissions de suivi annuelles maximales et de vente versées aux courtiers. Le reste des frais de gestion couvre principalement les services de gestion de placement et d'administration générale. 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 <sup>†</sup>
Série Investisseurs	1,25 %	60,00 %	40,00 %
Série Conseillers*			
Frais initiaux	1,25 %	60,00 %	40,00 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,25 %	20,00 %	80,00 %
Frais reportés - 7 ans et plus	1,25 %	60,00 %	40,00 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,25 %	20,00 %	80,00 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,25 %	60,00 %	40,00 %
Série F	0,50 %	—	100,00 %
Série O	s.o.**	—	100,00 %

(<sup>†</sup>) 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 la Série Conseillers 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.

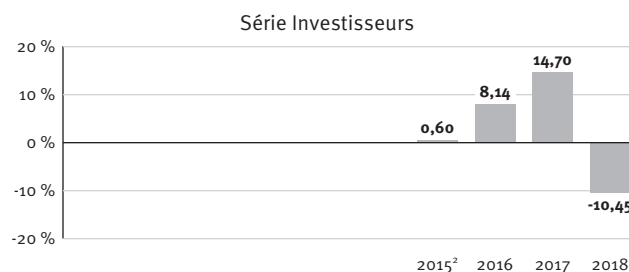
(\*\*) Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

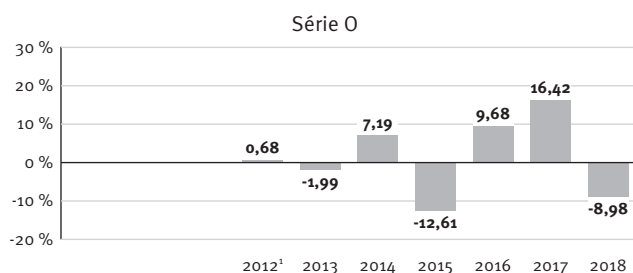
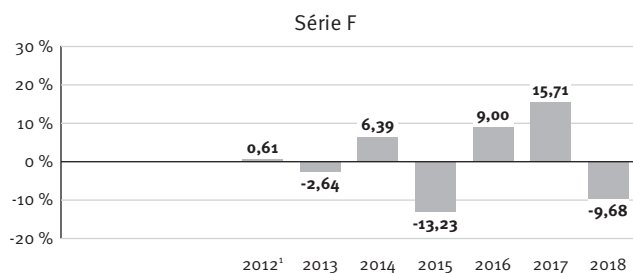
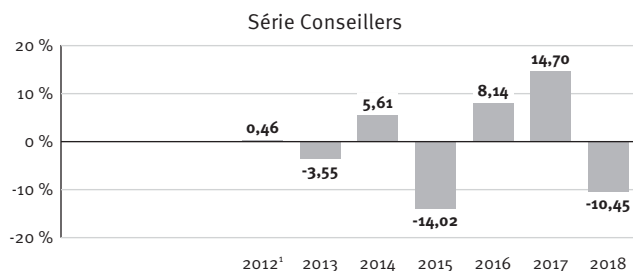
## Rendements passés

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<sup>er</sup> janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.





<sup>(1)</sup> Rendements pour la période du 12 octobre 2012 (début des opérations) au 31 décembre 2012.

<sup>(2)</sup> 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 des actions privilégiées S&P/TSX (CAD)

### Fonds d'actions privilégiées BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
<b>Série Investisseurs<sup>1</sup></b>	(10,45) %	3,56 %	-	-	3,56 %
Indice de référence	(7,93) %	3,82 %	-	-	4,18 %
<b>Série Conseillers<sup>2</sup></b>	(10,45) %	3,56 %	0,17 %	-	(0,37) %
Indice de référence	(7,93) %	3,82 %	0,33 %	-	0,07 %
<b>Série F<sup>2</sup></b>	(9,68) %	4,44 %	1,01 %	-	0,48 %
Indice de référence	(7,93) %	3,82 %	0,33 %	-	0,07 %
<b>Série O<sup>2</sup></b>	(8,98) %	5,14 %	1,71 %	-	1,16 %
Indice de référence	(7,93) %	3,82 %	0,33 %	-	0,07 %

<sup>1</sup>Début des opérations : 30 octobre 2015

<sup>2</sup>Début des opérations : 12 octobre 2012

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 des actions privilégiées S&P/TSX** constitue un sous-ensemble du S&P/TSX et reflète les variations des cours des actions d'un groupe de sociétés d'actions privilégiées inscrites à la cote de la Bourse de Toronto et pondérées selon leur capitalisation boursière.

## 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.

### Séries Investisseurs\* / Conseillers

<sup>(\*)</sup> La Série Investisseurs a été créée le 30 octobre 2015.

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 12 octobre 2012

Période comptable terminée	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,33	8,39	8,06	9,69	9,44
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,41	0,40	0,40	0,43	0,45
Total des charges	(0,14)	(0,14)	(0,12)	(0,14)	(0,16)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,01	—	(0,33)	(0,30)	(0,10)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,22)	1,02	0,63	(1,35)	0,33
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	<b>(0,94)</b>	<b>1,28</b>	<b>0,58</b>	<b>(1,36)</b>	<b>0,52</b>
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,27	0,29	0,29	0,30	0,27
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	<b>0,27</b>	<b>0,29</b>	<b>0,29</b>	<b>0,30</b>	<b>0,27</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>8,11</b>	<b>9,33</b>	<b>8,39</b>	<b>8,06</b>	<b>9,69</b>

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	23 878	27 968	41 398	44 897	60 631
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	2 942 535	2 998 335	4 929 690	5 568 968	6 253 597
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,53	1,53	1,53	1,54	1,56
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,54	1,57	1,57	1,54	1,57
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,06	0,07	0,07	0,07	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	6,55	30,50	35,79	30,57	44,64
Valeur liquidative par part (\$)	8,11	9,33	8,40	8,06	9,70

### Série F

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 12 octobre 2012

Période comptable terminée	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,38	8,41	8,08	9,72	9,46
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,42	0,40	0,40	0,43	0,45
Total des charges	(0,07)	(0,07)	(0,06)	(0,07)	(0,08)
Gains (pertes) réalisé(e)s	—	—	(0,32)	(0,33)	(0,10)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,97)	1,02	0,63	(0,30)	0,36
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	<b>(1,62)</b>	<b>1,35</b>	<b>0,65</b>	<b>(0,27)</b>	<b>0,63</b>
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,28	0,34	0,36	0,36	0,35
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	<b>0,28</b>	<b>0,34</b>	<b>0,36</b>	<b>0,36</b>	<b>0,35</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>8,22</b>	<b>9,38</b>	<b>8,41</b>	<b>8,08</b>	<b>9,72</b>

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	94 984	21 161	16 078	20 355	10 392
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	11 548 615	2 256 198	1 909 745	2 516 518	1 068 853
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,73	0,73	0,74	0,70	0,70
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,06	0,07	0,07	0,07	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	6,55	30,50	35,79	30,57	44,64
Valeur liquidative par part (\$)	8,22	9,38	8,42	8,09	9,72

## Série O

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 12 octobre 2012

Période comptable terminée	2018	2017	2016	2015	2014
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,36	8,39	8,05	9,68	9,40
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,42	0,40	0,40	0,43	0,45
Total des charges	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	—	—	(0,32)	(0,31)	(0,08)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,59)	0,98	0,62	(1,30)	0,31
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	(1,18)	1,37	0,69	(1,19)	0,67
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,37	0,39	0,41	0,42	0,39
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,37	0,39	0,41	0,42	0,39
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	8,17	9,36	8,39	8,05	9,68

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2018	2017	2016	2015	2014
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	262 045	143 000	97 361	110 367	127 689
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	32 035 582	15 273 702	11 602 807	13 697 301	13 188 908
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,02	0,02	0,02	0,02	0,03
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,06	0,07	0,07	0,07	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	6,55	30,50	35,79	30,57	44,64
Valeur liquidative par part (\$)	8,18	9,36	8,39	8,06	9,68

## Série Privée\*

<sup>(1)</sup> Il est à noter que cette série est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 17 juillet 2017

Période comptable terminée	2018	2017
	31 décembre	31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,33	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>		
Total des revenus	0,46	0,21
Total des charges	(0,06)	(0,03)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,01	0,03
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,62)	0,24
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	(1,21)	0,45
<b>Distributions (\$)</b>		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—
des dividendes	0,38	0,11
des gains en capital	—	—
remboursement de capital	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,38	0,11
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	8,99	10,33

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2018	2017
	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	17 314	18 437
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	1 923 370	1 784 739
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,51	0,51
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,51	0,51
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,06	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	6,55	30,50
Valeur liquidative par part (\$)	9,00	10,33

- <sup>(1)</sup> 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.
- <sup>(2)</sup> 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 les Séries Investisseurs, Conseillers, F et O, 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.
- <sup>(3)</sup> Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- <sup>(4)</sup> L'actif net est calculé conformément aux IFRS.
- <sup>(5)</sup> Données au dernier jour de la période comptable indiquée.
- <sup>(6)</sup> 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.
- <sup>(7)</sup> 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.
- <sup>(8)</sup> 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
Canadian Imperial Bank of Commerce, 4,40 %, série 45	2,4
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,4
Banque Nationale du Canada, 5,40 %, série 36	1,8
Banque Toronto-Dominion, 3,60 %, série 7	1,8
Banque Royale du Canada, 3,60 %, série BD	1,7
Banque de Nouvelle-Écosse, 2,59 %, série 33	1,5
Banque Toronto-Dominion, 4,85 %, série 14	1,4
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 3,60 %, série 43	1,3
Enbridge Inc., 4,00 %, série 3	1,3
TransCanada Corp., 4,00 %, série 7	1,3
Banque de Montréal, 4,85 %, catégorie B, série 38	1,2
Great-West Lifeco Inc., 4,85 %, série H	1,2
Banque de Nouvelle-Écosse, 4,85 %, série 38	1,1
Enbridge Inc., 4,40 %, série 11	1,1
Pembina Pipeline Corporation, 4,75 %, série 9	1,1
Banque Toronto-Dominion, 3,75 %, série 5	1,0
Banque Toronto-Dominion, 3,80 %, série 3	1,0
Banque Toronto-Dominion, 3,90 %, série 1	1,0
Brookfield Renewable Power Inc., 4,40 %, série	1,0
Financière Sun Life Inc., 4,75 %, série 1	1,0
Fortis Inc., 4,10 %, série M	1,0
TransCanada Corp., 3,17 %, série 2	1,0
BCE Inc., 3,61 %, série AA	0,9
Brookfield Asset Management Inc., 4,50 %, série 40	0,9
Pembina Pipeline Corporation, 4,50 %, série 7	0,9
	32,3

Total de la valeur liquidative ..... 398 221 173 \$

### Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions privilégiées	96,4
Obligations étrangères	0,7
Obligations corporatives	0,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,4

### Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance	53,3
Énergie	23,9
Services aux collectivités	9,5
Services de communication	6,1
Immobilier	2,8
Obligations	1,2
Biens de consommation de base	0,7
Consommation discrétionnaire	0,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,4

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](http://www.bnc.ca/rapports_financiers).