

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'obligations à rendement élevé 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'obligations à rendement élevé BNI consiste à assurer un revenu élevé à long terme. Ce fonds investit principalement dans des titres de créance à haut rendement de sociétés étrangères (États-Unis et Europe de l'Ouest) et canadiennes, tels que des obligations de moyen à long terme. Le fonds peut également investir dans des débetures convertibles, des actions privilégiées et des titres hypothécaires.

Le gestionnaire de portefeuille recherche des entreprises bien gérées, ayant une vision bien définie et des avantages significatifs. Son style de gestion s'appuie sur une saine diversification sectorielle et une analyse approfondie des entreprises.

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'obligations à rendement élevé BNI ont produit un rendement de -5,70 % comparativement à -4,04 % pour l'indice de référence combiné du fonds. L'indice général, soit l'indice Bloomberg Barclays U.S. Corporate High Yield Bond (couvert end CAD), a enregistré un rendement de -2,08 %. Contrairement aux indices, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur le rendement des autres 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 baissé de 26,99 % au cours de la période, de 762,45 millions de dollars au 31 décembre 2017 à 556,66 millions de dollars au 31 décembre 2018.

Cette baisse résulte principalement de rachats de parts des investisseurs du fonds.

L'embellie des actifs considérés comme plus risqués observée au dernier trimestre de 2017 s'est poursuivie au début de l'année 2018 alors que l'optimisme pour les perspectives de la croissance mondiale a continué de stimuler les marchés boursiers à l'échelle mondiale. Alors que la confiance des investisseurs s'est effritée vers la fin janvier, après la dernière réunion du FOMC présidée par Janet Yellen, le ton du marché est demeuré plutôt positif jusqu'au troisième trimestre, la plupart des catégories d'actifs plus risqués atteignant des sommets inégaux depuis plusieurs années à divers moments pendant l'été.

Le niveau d'aversion au risque des investisseurs a cependant changé abruptement au début du mois d'octobre alors que les valorisations élevées des obligations à rendement élevé (« ORÉ ») et des actions combinées à quelques événements marquants ont atténué considérablement leur intérêt pour les catégories d'actif plus risquées. Parmi ceux-ci, figurent le meurtre d'un dissident saoudien très en vue, les propos du nouveau président de la Réserve fédérale américaine (la « Fed »), les frictions commerciales soutenues entre les États-Unis et la Chine, de nouvelles préoccupations d'ordre géopolitique émanant de l'Europe et une forte baisse des prix du pétrole qui ont poussé les investisseurs à préférer les valeurs refuge comme les obligations gouvernementales.

Le départ de plusieurs des membres plus pragmatiques de la Maison-Blanche a aussi accru la volatilité et les appréhensions des investisseurs au cours des derniers mois de l'année. Des bénéfices plus faibles que prévu pour le troisième trimestre et un ralentissement des indicateurs de la croissance mondiale laissant entrevoir une décélération économique potentielle — ont particulièrement préoccupé les marchés financiers en fin d'année. À cet effet, l'indice S&P 500 a affiché sa pire performance mensuelle en décembre (-9 %) depuis la grande dépression (1931) et a terminé l'année sur un rendement total de -4,38 % en USD, mais néanmoins positif lorsque reconverti en CAD (environ 4 %), alors que les écarts de crédit entre les obligations du Trésor américain et les ORÉ se sont élargis de 170 pbs par rapport au début du mois de janvier.

Sur l'ensemble de l'année, les compagnies ferroviaires, les détaillants d'alimentation et de médicaments, les médias et les compagnies aériennes ont été les émetteurs les plus performants parmi les ORÉ alors que le secteur automobile a le plus reculé, suivi de près par de l'énergie et les banques.

Dans ce contexte, le fonds a été devancé par son indice de référence pour l'ensemble de l'année. La baisse généralisée des ORÉ au cours du dernier trimestre a limité la progression du fonds, tout comme l'exposition aux titres considérés comme plus risqués. Parmi ceux-ci JC Penney (commerce de détail) et Ultra Petroleum (énergie) ont retranché le plus de valeur au fonds. Les obligations de JC Penney ont commencé à reculer après la publication de résultats inférieurs aux attentes pour le 2^e trimestre de 2018. Ultra Petroleum pour sa part a été affligé par des problèmes de forage et des prix réalisés plus faibles que prévu. Les titres des secteurs des services, de la santé et des assurances ont par ailleurs généré par la plus forte contribution positive pour l'ensemble de l'année.

Événements récents

Le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que le marché des ORÉ demeure volatil en 2019, avec un potentiel d'augmentation additionnelle des écarts de crédit à court terme, alors que plusieurs incertitudes persistent entourant le rythme du resserrement de la politique monétaire de la Fed, les négociations sur le commerce international entre les États-Unis et la Chine et les perspectives économiques mondiales. Alors que les rendements des ORÉ sont à leurs niveaux les plus élevés depuis avril 2016, une conjoncture économique toujours robuste aux États-Unis et un faible taux de défaillance prévu militent en faveur de l'investissement dans cette catégorie d'actifs.

Au cours de l'année, le gestionnaire de portefeuille a réduit l'exposition du fonds aux secteurs des banques, de l'assurance, du commerce de détail et des transports, tout en augmentant celle des secteurs des biens d'équipement, de l'énergie, des services financiers, des loisirs et de la technologie. Il a aussi diminué plusieurs positions dans des titres dont les valorisations s'étaient beaucoup renchéries par rapport à des titres similaires en plus de participer à certaines nouvelles émissions.

Pour les prochains mois, le gestionnaire de portefeuille continuera de se concentrer sur la sélection des émetteurs procurant le meilleur profil risque-rendement et scrutera de près toutes les occasions d'investissement qui pourraient se présenter pour bonifier le rendement du fonds.

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^{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.

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
Total des frais de courtage	16 175,42
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	-

Détentions

Au 31 décembre 2018, Banque Nationale Investissements inc. détenait 442,18 titres du fonds pour une valeur de 3 411,41 \$, ce qui représentait près de 0,0006 % 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.

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 ¹
Série Investisseurs et Série R	1,75 %	42,86 %	57,14 %
Série Conseillers et Série T5*			
Frais initiaux	1,75 %	42,86 %	57,14 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,75 %	14,29 %	85,71 %
Frais reportés - 7 ans et plus	1,75 %	42,86 %	57,14 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,75 %	14,29 %	85,71 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,75 %	42,86 %	57,14 %
Série F et Série F5	0,93 %	—	100,00 %
Série O	s.o.**	—	100,00 %

⁽¹⁾ 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 T5 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.

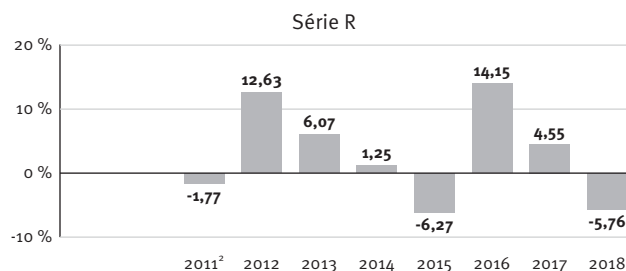
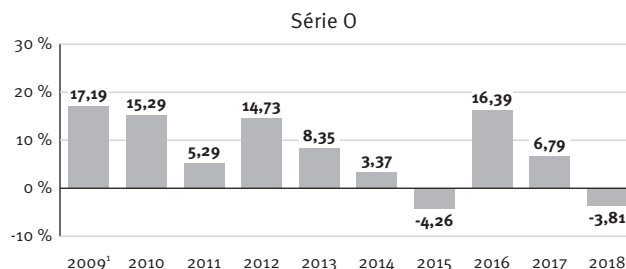
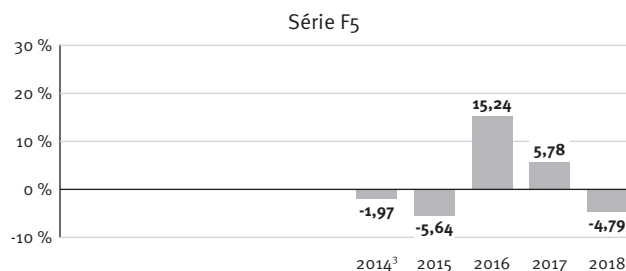
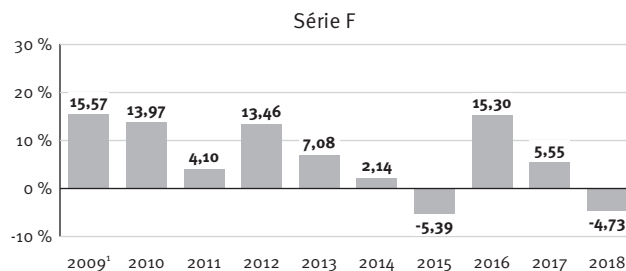
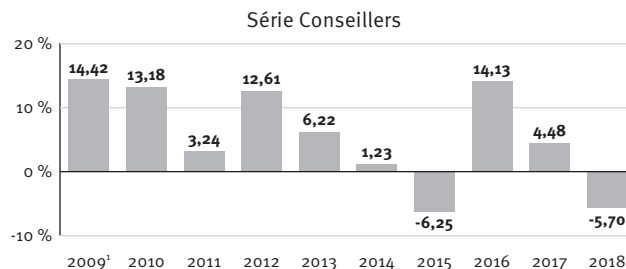
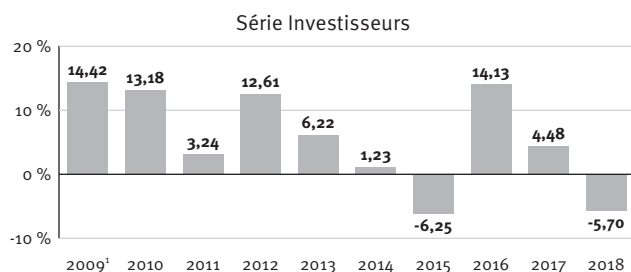
Rendements passés

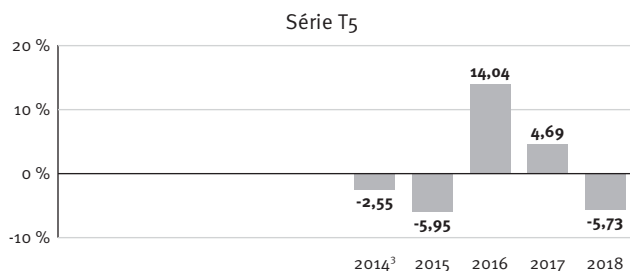
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte 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.*

^(*) Noter que les années financières avant 2009 sont du 1^{er} octobre au 30 septembre.





⁽¹⁾ Rendements pour la période de 15 mois, du 1^{er} octobre 2008 au 31 décembre 2009.

⁽²⁾ Rendements pour la période du 27 mai 2011 (début des opérations) au 31 décembre 2011.

⁽³⁾ Rendements pour la période du 21 mai 2014 (début des opérations) au 31 décembre 2014.

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 aux rendements des indices de référence suivants :

- Indice Merrill Lynch High Yield BB-B U.S. Cash Pay Only (couvert en CAD) (85 %)
- Indice Merrill Lynch High Yield C U.S. Cash Pay Only (couvert en CAD) (15 %)

L'indice général est l'indice Bloomberg Barclays U.S. Corporate High Yield Bond (couvert en CAD).

Fonds d'obligations à rendement élevé BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série Investisseurs¹	(5,70) %	3,99 %	1,31 %	7,38 %	–
Indice de référence	(4,04) %	5,99 %	3,19 %	10,27 %	–
Indice général	(2,08) %	7,23 %	3,83 %	11,12 %	–
Série Conseillers²	(5,70) %	3,99 %	1,31 %	7,38 %	–
Indice de référence	(4,04) %	5,99 %	3,19 %	10,27 %	–
Indice général	(2,08) %	7,23 %	3,83 %	11,12 %	–
Série F³	(4,73) %	5,05 %	2,30 %	8,33 %	–
Indice de référence	(4,04) %	5,99 %	3,19 %	10,27 %	–
Indice général	(2,08) %	7,23 %	3,83 %	11,12 %	–
Série F5⁴	(4,79) %	5,09 %	–	–	1,55 %
Indice de référence	(4,04) %	5,99 %	–	–	3,27 %
Indice général	(2,08) %	7,23 %	–	–	3,72 %
Série O⁵	(3,81) %	6,14 %	3,42 %	9,54 %	–
Indice de référence	(4,04) %	5,99 %	3,19 %	10,27 %	–
Indice général	(2,08) %	7,23 %	3,83 %	11,12 %	–
Série R⁶	(5,76) %	4,00 %	1,31 %	–	3,01 %
Indice de référence	(4,04) %	5,99 %	3,19 %	–	5,49 %
Indice général	(2,08) %	7,23 %	3,83 %	–	5,85 %
Série T5⁴	(5,73) %	4,02 %	–	–	0,67 %
Indice de référence	(4,04) %	5,99 %	–	–	3,27 %
Indice général	(2,08) %	7,23 %	–	–	3,72 %

¹Début des opérations : 19 décembre 2001

²Début des opérations : 8 février 2002

³Début des opérations : 16 avril 2008

⁴Début des opérations : 21 mai 2014

⁵Début des opérations : 4 mai 2006

⁶Début des opérations : 27 mai 2011

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

Descriptions des indices

L'indice Merrill Lynch haut rendement coté « BB-B » représente la composante de l'indice Bank of America Merrill Lynch US Cash Pay High Yield Index en obligations dont la cote de crédit se situe entre « BB1 » et « B3 » inclusivement.

L'indice Merrill Lynch haut rendement coté « C » correspond à la composante de l'indice Bank of America Merrill Lynch US Cash Pay High Yield Index en obligations dont la cote de crédit se situe au maximum à « CCC1 ».

L'indice Bloomberg Barclays U.S. Corporate High Yield Bond (couvert en CAD) est un indice pondéré selon la valeur au marché qui couvre le marché des obligations américaines de moins bonne qualité à taux fixe.

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*

^(*) La Série Conseillers a été créée le 8 février 2002.

Actif net par part⁽¹⁾ Début des opérations : 19 décembre 2001

Période comptable terminée	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	7,66	7,67	7,04	7,88	8,15
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,53	0,50	0,48	0,53	0,55
Total des charges	(0,15)	(0,16)	(0,15)	(0,16)	(0,17)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,23)	0,72	0,26	(0,80)	(0,32)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,51)	(0,69)	0,38	(0,07)	(0,03)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,36)	0,37	0,97	(0,50)	0,03
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,38	0,35	0,34	0,37	0,38
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,38	0,35	0,34	0,37	0,38
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	6,86	7,66	7,67	7,04	7,88

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 \$) ⁽⁵⁾	338 518	593 449	995 922	1 037 493	1 015 325
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	49 321 753	77 426 798	129 898 538	147 410 517	128 890 824
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,06	2,06	2,07	2,05	2,11
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,07	2,07	2,07	2,06	2,20
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	69,04	81,88	67,43	55,09	61,55
Valeur liquidative par part (\$)	6,86	7,66	7,67	7,04	7,88

Série F

Actif net par part⁽¹⁾ Début des opérations : 16 avril 2008

Période comptable terminée	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,39	9,37	8,60	9,64	9,97
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,66	0,62	0,59	0,65	0,67
Total des charges	(0,09)	(0,10)	(0,10)	(0,10)	(0,12)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,26)	0,74	0,33	(1,07)	(0,31)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,55)	(0,82)	0,37	0,06	(0,06)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,24)	0,44	1,19	(0,46)	0,18
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,54	0,49	0,51	0,55	0,55
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,54	0,49	0,51	0,55	0,55
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,43	9,39	9,37	8,60	9,64

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 \$) ⁽⁵⁾	11 004	22 670	10 297	13 290	18 333
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 305 805	2 413 613	1 099 309	1 544 931	1 902 025
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,10	1,10	1,11	1,11	1,21
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,17	1,15	1,14	1,12	1,22
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	69,04	81,88	67,43	55,09	61,55
Valeur liquidative par part (\$)	8,43	9,39	9,37	8,60	9,64

Série F5

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2014

Période comptable terminée	2018	2017	2016	2015	2014
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,66	8,65	7,93	9,50	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,60	0,57	0,55	0,65	0,41
Total des charges	(0,09)	(0,09)	(0,09)	(0,11)	(0,08)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,28)	0,78	0,29	(0,85)	(0,86)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,63)	(0,78)	0,42	0,27	(0,15)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,40)	0,48	1,17	(0,04)	(0,68)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,50	0,48	0,46	1,06	0,28
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	0,03
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,50	0,48	0,46	1,06	0,31
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	7,76	8,66	8,65	7,93	9,50

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 \$) ⁽⁵⁾	1	1	1	1	8
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	138	130	123	117	866
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,03	0,99	1,10	1,12	1,38
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,82	2,02	2,52	1,36	203,58
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	69,04	81,88	67,43	55,09	61,55
Valeur liquidative par part (\$)	7,76	8,66	8,65	7,93	9,50

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 4 mai 2006

Période comptable terminée	2018	2017	2016	2015	2014
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,19	8,14	7,49	8,39	8,68
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,57	0,54	0,51	0,57	0,59
Total des charges	—	—	—	—	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,28)	0,85	0,27	(0,90)	(0,29)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,61)	(0,91)	0,37	0,08	(0,02)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,32)	0,48	1,15	(0,25)	0,28
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,55	0,49	0,53	0,57	0,59
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,55	0,49	0,53	0,57	0,59
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	7,35	8,19	8,14	7,49	8,39

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 \$) ⁽⁵⁾	203 664	140 094	49 780	66 874	84 251
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	27 699 299	17 104 301	6 114 859	8 932 339	10 040 216
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,03	0,02	0,03	0,02	0,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,03	0,02	0,03	0,02	0,05
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	69,04	81,88	67,43	55,09	61,55
Valeur liquidative par part (\$)	7,35	8,19	8,14	7,49	8,39

Série R

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 27 mai 2011

Période comptable terminée	2018	2017	2016	2015	2014
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,36	9,42	8,67	9,74	10,11
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,65	0,61	0,59	0,66	0,68
Total des charges	(0,19)	(0,20)	(0,18)	(0,20)	(0,21)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,28)	0,85	0,33	(1,00)	(0,34)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,62)	(0,81)	0,42	(0,09)	(0,09)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,44)	0,45	1,16	(0,63)	0,04
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,47	0,43	0,43	0,45	0,46
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,01	0,05	0,02	0,04	0,05
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,48	0,48	0,45	0,49	0,51
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,37	9,36	9,42	8,67	9,74

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 \$) ⁽⁵⁾	3 396	6 152	8 571	12 301	11 426
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	405 590	657 269	910 096	1 418 580	1 173 092
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,07	2,07	2,07	2,07	2,11
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,07	2,07	2,07	2,07	2,14
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	69,04	81,88	67,43	55,09	61,55
Valeur liquidative par part (\$)	8,37	9,36	9,42	8,67	9,74

Série T5

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2014

Période comptable terminée	2018	2017	2016	2015	2014
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,14	9,18	8,45	9,47	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,63	0,60	0,58	0,64	0,40
Total des charges	(0,18)	(0,19)	(0,18)	(0,18)	(0,13)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,29)	0,82	0,30	(0,96)	(0,29)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,66)	(0,81)	0,46	(1,04)	(0,23)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,50)	0,42	1,16	(1,54)	(0,25)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,44	0,41	0,40	0,44	0,25
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,02	0,05	0,02	0,04	0,04
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,46	0,46	0,42	0,48	0,29
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,18	9,14	9,18	8,45	9,47

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 \$) ⁽⁵⁾	75	83	84	77	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	9 124	9 118	9 112	9 106	103
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,04	2,04	2,08	2,07	2,12
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,05	2,05	2,10	2,14	591,81
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	69,04	81,88	67,43	55,09	61,55
Valeur liquidative par part (\$)	8,18	9,14	9,18	8,45	9,46

- ⁽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.
- ⁽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.
- ⁽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.
- ⁽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
HCA Inc., 5,88 %, échéant le 15 mars 2022	2,5
MGM Resorts International, 7,75 %, échéant le 15 mars 2022	2,3
Level 3 Financing Inc., 5,13 %, échéant le 1 ^{er} mai 2023	1,5
Sprint Corp., 7,63 %, échéant le 15 février 2025	1,5
CCO Holdings Capital Corp., 5,13 %, échéant le 15 février 2023	1,4
SLM Corp., 6,13 %, échéant le 25 mars 2024	1,3
UBS Group AG, Taux variable, échéant le 10 août 2021	1,3
Bombardier Inc., 7,50 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2024	1,2
Chesapeake Energy Corp., 8,00 %, échéant le 15 juin 2027	1,2
Enel SpA, Taux variable, échéant le 24 septembre 2023	1,2
Uber Technologies Inc., 8,00 %, échéant le 1 ^{er} novembre 2026	1,2
Barclays, 7,63 %, échéant le 21 novembre 2022	1,1
DISH DBS Corp., 5,88 %, échéant le 15 juillet 2022	1,1
Gateway Casinos & Entertainment, 8,25 %, échéant le 1 ^{er} mars 2024	1,1
Numericable-SFR SA, 7,38 %, échéant le 1 ^{er} mai 2026	1,1
Open Text Corp., 5,88 %, échéant le 1 ^{er} juin 2026	1,1
Société générale SA, Taux variable, échéant le 31 décembre 2099	1,1
Superior Plus LP / Superior General Partner Inc., 7,00 %, échéant le 15 juillet 2026	1,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,1
United States Cellular Corp., 6,70 %, échéant le 15 décembre 2033	1,1
First Quantum Minerals Ltd., 7,25 %, échéant le 1 ^{er} avril 2023	1,0
Mattamy Group Corp., 6,88 %, échéant le 15 décembre 2023	1,0
Sprint Nextel Corp., 6,00 %, échéant le 15 novembre 2022	1,0
Tenet Healthcare Corp., 7,00 %, échéant le 1 ^{er} août 2025	1,0
VRX Escrow Corp., 6,13 %, échéant le 15 avril 2025	1,0
	31,5

Total de la valeur liquidative..... 556 656 639 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations américaines	61,2
Obligations étrangères	20,7
Obligations corporatives canadiennes	17,2
Actions ordinaires	0,4
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,5

Répartition par pays

	% de la valeur liquidative
États-Unis	61,2
International	20,7
Canada	17,6
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,5

Répartition par échéance

	% de la valeur liquidative
De 1 an à 5 ans	37,8
De 5 ans à 10 ans	57,4
Plus de 10 ans	4,8

Qualité du crédit

	% de la valeur liquidative
AAA	2,6
AA	0,4
A	0,9
BBB	6,4
BB et moins	89,7

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.