

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 mondiales 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 mondiales BNI consiste à produire un revenu courant intéressant tout en faisant croître et en protégeant à long terme le capital investi. Ce fonds investit principalement dans des titres de créance de qualité supérieure libellés en monnaies étrangères. Bien que plus risqués, ces titres permettent de réaliser un revenu plus élevé.

Le gestionnaire de portefeuille tire avantage des conditions économiques et des taux d'intérêt de pays étrangers afin de diversifier les placements dans le portefeuille et d'obtenir des rendements plus élevés. En fonction des conditions économiques mondiales, le gestionnaire de portefeuille s'expose aux devises ou choisit de couvrir ses positions en dollars canadiens.

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 mondiales BNI ont produit un rendement de 5,52 % comparativement à 8,29 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice JP Morgan obligations gouvernementales mondiales (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 des autres 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 baissé de 32,30 % au cours de la période, de 238,24 millions de dollars au 31 décembre 2017 à 161,30 millions de dollars au 31 décembre 2018.

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

Les marchés financiers à l'échelle mondiale ont terminé l'année 2018, sur une note plutôt morose et la confiance des investisseurs est demeurée fragile. À cet effet, les craintes d'un ralentissement de l'économie mondiale et les perspectives d'une paralysie prolongée de l'administration américaine ont tempéré l'optimisme qui semblait émaner des négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine. Tranchant nettement avec le calme et la bonne tenue des marchés en 2017, la volatilité est réapparue en 2018 sous l'effet d'une myriade d'événements économiques et géopolitiques qui ont atténué l'intérêt pour les titres considérés comme plus risqués — presque toutes les catégories d'actifs terminant l'année en territoire négatif, à l'exception des obligations gouvernementales notamment. À ce sujet, un revirement important a été observé sur le marché obligataire au dernier trimestre alors qu'une chute des taux a annulé une partie de la hausse enregistrée depuis le début de l'année. Le niveau d'aversion pour le risque ayant augmenté à la fin de l'année, les marchés boursiers ont par le fait même reculé fortement et les écarts de crédit des obligations de sociétés se sont élargis.

Au cours de la période, la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») a maintenu la normalisation de sa politique monétaire, appliquant au total quatre hausses de taux d'intérêt. Par ailleurs, le président de la Fed, Jerome Powell, a adopté un ton un peu plus morose lors de la réunion du mois de décembre, révisant à la baisse ses prévisions de croissance pour la prochaine année, ce qui a eu une incidence négative sur les marchés boursiers américains. Le taux de chômage a terminé la période à son plus bas niveau en près de 50 ans, et la confiance des consommateurs est néanmoins demeurée forte dans l'ensemble. Le dollar américain s'est apprécié par rapport aux devises les plus transigées.

Sur les marchés développés, un bref imbroglio politique en Italie a provoqué beaucoup de volatilité dans les marchés. La confiance des investisseurs a fini par se stabiliser lorsque les craintes des investisseurs se sont atténuées. Au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre a opté pour une hausse des taux d'intérêt. La date limite du Brexit qui approche rapidement a poussé l'indice PMI de la fabrication plus haut que prévu, mais elle a freiné toutefois la croissance du secteur des services par anticipation qu'il n'y aurait pas de séparation de l'Union européenne. Jusque-là, la première ministre, Theresa May, n'a pas réussi à obtenir des conditions convenant au Parlement. Par ailleurs, la Banque centrale européenne a officiellement mis fin à son programme de stimulation par l'achat d'obligations. Pendant ce temps, la Banque du Japon a réduit ses perspectives d'inflation et de croissance économique, notamment à cause des politiques commerciales protectionnistes.

Les marchés émergents ont également été particulièrement volatils pendant la période avec les menaces constantes de sanctions commerciales, l'incertitude politique et l'augmentation des taux d'intérêt mondiaux. Malgré un bref répit durant le sommet du G20, les marchés émergents ont terminé en territoire négatif à l'échelle mondiale. L'indice PMI de la fabrication officiel de la Chine s'est contracté, terminant la période pour la première fois sous le seuil de 50,0 (neutre) en près de deux ans. La vigueur du dollar américain n'a également pas aidé, surtout pour les pays qui doivent se financer dans cette devise respective. Au Brésil, le candidat d'extrême droite, Jair Bolsonaro, a été élu président avec une majorité écrasante des suffrages, déclenchant une remontée impressionnante sur le marché, car son administration projette une réforme des retraites très attendue et préconise des privatisations. Pendant ce temps, les prix du pétrole ont continué de s'effondrer sous les 50 \$ le baril, malgré la décision de l'OPEP de réduire la production à partir de janvier.

Sur le front des devises, le dollar canadien s'est déprécié par rapport aux principales monnaies, alors que le dollar américain s'est démarqué face à la plupart des devises les plus négociées, à l'exception du yen japonais.

Dans cet environnement, les marchés des titres à revenu fixe ont enregistré des résultats mixtes pour l'ensemble de l'année, selon les régions, les catégories d'actifs, la qualité de crédit des émetteurs et les échéances respectives. Alors que les taux obligataires ont évolué dans des directions divergentes en raison de certaines forces contradictoires en jeu, comme le regain de l'inflation, les craintes d'une guerre commerciale et les événements politiques, les obligations gouvernementales dans les pays développés ont affiché dans l'ensemble les meilleurs rendements. En Europe, les obligations britanniques et italiennes n'ont pas été aussi performantes que les autres obligations de cette région du globe pendant la période en raison des incertitudes causées par le Brexit et les élections italiennes. Enfin, comme les actions, les obligations des marchés émergents ont figuré parmi les actifs les moins performants, face à la double menace de l'imposition de tarifs douaniers et de l'ascension du dollar américain. Sur le front du crédit, les obligations américaines à rendement élevé (« ORÉ ») ont aussi accusé un retard, ayant été affligées par un revirement notable à partir du début du mois d'octobre, alors que les valorisations élevées à la fois des actions et des titres à revenu fixe combinées à quelques événements marquants ont réduit sérieusement l'intérêt des investisseurs pour les actifs considérés comme plus risqués. Les obligations de sociétés de qualité supérieure n'ont pas été épargnées, avec moins d'amplitude toutefois que les ORÉ. Les prêts de premier rang pour leur part s'en sont mieux tirés que ces deux autres catégories d'actifs alors que les obligations indexées à l'inflation ont été moins performantes que prévu.

Dans cet environnement mouvementé, le fonds est parvenu à terminer la période avec un rendement positif bien qu'inférieur à celui de son indice de référence. Ces circonstances sont principalement attribuables à la durée plus courte du fonds par rapport à celle de l'indice dans les obligations de la partie centrale de l'Europe et du Japon où les obligations de ces deux régions respectives ont connu une forte progression durant le dernier trimestre de 2018. La surpondération des obligations mexicaines a porté fruit durant l'année, mais ces dernières ont moins bien performé au dernier trimestre lorsque les taux des obligations ont augmenté à la suite de l'annulation du projet d'aéroport de la ville de Mexico par le nouveau président mexicain.

Événements récents

Pour 2019, le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que la Fed et la Banque du Canada poursuivent la normalisation de leurs politiques monétaires, mais à un rythme plus modéré. La volatilité du marché restera probablement telle que nous l'avons vue à la fin de 2018. Il pense également que l'économie mondiale continuera de s'accélérer et que les capacités inutilisées diminueront dans les pays développés. L'inflation pourrait atteindre 2 % ou plus, ce qui devrait soutenir les obligations liées à l'inflation et accentuer la pente de la courbe des taux, à mesure que les banques centrales relèveront leurs taux directeurs lentement et progressivement. Dans ce contexte, il préfère sous-pondérer les obligations européennes et japonaises puisque leur profil risque-rendement n'est pas aussi intéressant, tout en favorisant les pays dont les rendements sont plus élevés comme les États-Unis, le Mexique et la Norvège.

Son approche consiste à combiner les positions stratégiques et tactiques dans le but de maximiser le profil risque-rendement du fonds. Le risque le plus important sur une base relative est le fait que le fonds n'a aucune exposition au Japon et pratiquement aucune dans le noyau central de l'Europe, en raison du profil risque-rendement peu attrayant. Au cours de l'année, il a ajouté quelques obligations italiennes dans le fonds puisque les rendements par rapport aux obligations allemandes semblaient intéressants et il s'attendait à ce que le gouvernement italien conclue un accord avec l'Union européenne. Pendant une grande partie de l'année, le fonds a surpondéré les obligations du Trésor américain, en raison de leurs rendements attrayants par rapport aux obligations d'autres pays développés. Il n'a pas détenu d'obligations procurant des rendements négatifs et n'en détiendra aucunement au cours des prochains mois puisque cela n'ajoute aucune valeur au rendement du fonds.

Pour commencer l'année 2019, le gestionnaire de portefeuille préconise le maintien de la durée globale du fonds plus courte que celle de l'indice d'environ 2,27 ans, en sous-pondérant notamment les obligations japonaises. Il favorise aussi une sous-pondération de l'Europe, du Japon et du Canada et une surpondération des États-Unis et du Mexique. Il s'attend à ce que la Banque du Japon hausse le taux maximal des obligations de 10 ans au cours des six prochains mois, ce qui pourrait entraîner une appréciation du yen et une baisse du marché obligataire japonais.

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.

Détentions

Au 31 décembre 2018, Banque Nationale Investissements inc. détenait 157,24 titres du fonds pour une valeur de 1 421,41 \$, ce qui représentait près de 0,0009 % 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.

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 [†]
Série Investisseurs	1,50 %	33,33 %	66,67 %
Série Conseillers*			
Frais initiaux	1,50 %	33,33 %	66,67 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,50 %	16,67 %	83,33 %
Frais reportés - 7 ans et plus	1,50 %	33,33 %	66,67 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,50 %	16,67 %	83,33 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,50 %	33,33 %	66,67 %
Série O	s.o.**	—	100,00 %

^(†) 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

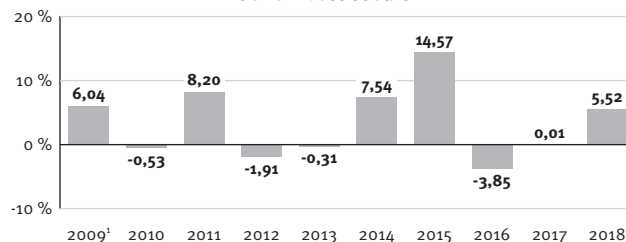
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte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

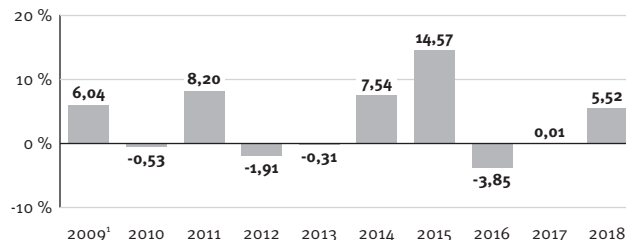
Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse,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

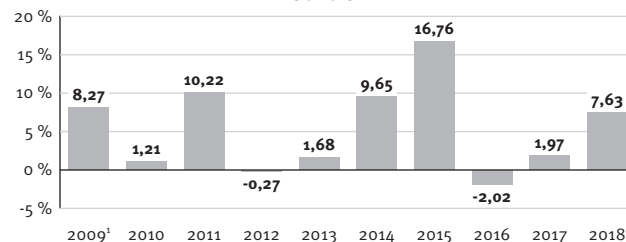
Série Investisseurs



Série Conseillers



Série O



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

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 JP Morgan obligations gouvernementales mondiales (CAD)

Fonds d'obligations mondiales BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série Investisseurs¹	5,52 %	0,49 %	4,57 %	1,26 %	—
Indice de référence	8,29 %	1,95 %	6,29 %	3,13 %	—
Série Conseillers²	5,52 %	0,49 %	4,57 %	1,26 %	—
Indice de référence	8,29 %	1,95 %	6,29 %	3,13 %	—
Série O³	7,63 %	2,45 %	6,60 %	3,16 %	—
Indice de référence	8,29 %	1,95 %	6,29 %	3,13 %	—

¹Début des opérations : 10 janvier 1995

²Début des opérations : 8 février 2002

³Début des opérations : 1^{er} mars 2005

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 JP Morgan obligations gouvernementales mondiales mesure les rendements globaux du capital et des intérêts sur chaque marché et ne couvre que les titres offerts aux investisseurs internationaux.

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 : 10 janvier 1995

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⁾	8,66	8,73	9,52	9,01	8,54
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,26	0,25	0,28	0,29	0,35
Total des charges	(0,17)	(0,17)	(0,20)	(0,19)	(0,17)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,12)	(0,03)	0,02	0,81	0,36
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,49	(0,01)	(0,48)	0,38	0,10
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,46	0,04	(0,38)	1,29	0,64
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,11	0,07	0,08	0,10	0,17
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	0,35	0,69	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,11	0,07	0,43	0,79	0,17
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,04	8,66	8,73	9,52	9,01

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⁾	160 555	237 931	241 128	250 989	217 409
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	17 778 316	27 482 161	27 634 084	26 341 596	24 124 523
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,95	1,95	1,95	1,95	1,95
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,99	1,98	1,98	1,95	2,20
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	0,01	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	277,85	219,85	220,69	371,85	57,86
Valeur liquidative par part (\$)	9,03	8,66	8,73	9,53	9,01

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 1^{er} mars 2005

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⁾	8,58	8,58	9,39	8,85	8,42
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,25	0,26	0,25	0,28	0,35
Total des charges	—	—	(0,02)	—	0,33
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,16)	(0,04)	0,06	0,80	0,23
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,71	(0,11)	(0,78)	0,38	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,80	0,11	(0,49)	1,46	0,91
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,19	0,17	0,29	0,28	0,39
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	0,36	0,65	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,19	0,17	0,65	0,93	0,39
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,05	8,58	8,58	9,39	8,85

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⁾	748	313	118	135	106
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	82 736	36 476	13 808	14 403	12 021
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,03	0,04	0,06	0,06	8,17
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	0,01	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	277,85	219,85	220,69	371,85	57,86
Valeur liquidative par part (\$)	9,04	8,58	8,58	9,40	8,85

- ⁽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
Gouvernement des États-Unis, 2,38 %, échéant le 31 janvier 2023	9,7
Gouvernement du Mexique, 6,50 %, échéant le 9 juin 2022	6,1
Gouvernement des États-Unis, 5,00 %, échéant le 15 mai 2037	5,4
Gouvernement des États-Unis, 2,88 %, échéant le 15 novembre 2046	5,2
Gouvernement des États-Unis, 2,00 %, échéant le 31 octobre 2022	5,0
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	4,7
Gouvernement des États-Unis, 2,25 %, échéant le 15 août 2027	4,5
Gouvernement des États-Unis, 2,13 %, échéant le 31 décembre 2022	4,2
Gouvernement des États-Unis, 2,00 %, échéant le 15 février 2025	4,0
Gouvernement d'Italie, 2,10 %, échéant le 15 septembre 2021	3,9
Gouvernement d'Italie, 2,80 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2028	3,9
Gouvernement des États-Unis, 1,63 %, échéant le 15 février 2026	3,3
Gouvernement des États-Unis, 2,25 %, échéant le 15 novembre 2024	3,1
Gouvernement du Mexique, 7,50 %, échéant le 3 juin 2027	2,9
Gouvernement de France, 0,10 %, échéant le 25 juillet 2021	2,8
Gouvernement de Nouvelle-Zélande, Taux variable, échéant le 20 septembre 2025	2,6
Gouvernement du Royaume-Uni, 4,25 %, échéant le 7 septembre 2039	2,5
Gouvernement de France, 0,75 %, échéant le 25 novembre 2028	1,9
Ville de Oslo, 2,30 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2027	1,9
Gouvernement d'Australie, 2,75 %, échéant le 21 mai 2041	1,8
Gouvernement des États-Unis, 1,88 %, échéant le 30 septembre 2022	1,7
European Investment Bank, 4,75 %, échéant le 22 janvier 2019	1,6
Gouvernement du Royaume-Uni, 2,75 %, échéant le 7 septembre 2024	1,6
Gouvernement des États-Unis, 2,13 %, échéant le 30 novembre 2023	1,5
Gouvernement de France, 0,75 %, échéant le 25 mai 2028	1,2
	<u>87,0</u>

Total de la valeur liquidative 161 303 005 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations américaines	48,9
Obligations étrangères	39,9
Obligations municipales	5,1
Obligations fédérales	1,2
Obligations corporatives canadiennes	0,2
Produits dérivés	(8,3)
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	13,0

Répartition par devise

	% de la valeur liquidative
Dollar néo-zélandais	0,1
Yen japonais	21,7
Dollar canadien	1,7
Euro	28,4
Livre sterling	6,7
Peso mexicain	1,1
Zloty polonais	0,1
Couronne norvégienne	0,1
Dollar australien	1,8
Dollar américain	38,3

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.