

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 de revenu à taux variable 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 de revenu à taux variable BNI est de procurer un revenu d'intérêts tout en minimisant les effets des fluctuations des taux d'intérêts. Le fonds investit directement, ou au moyen de placement dans des titres d'autres organismes de placement collectifs, dans un portefeuille constitué principalement d'obligations canadiennes tout en ayant recours à des instruments dérivés de taux d'intérêt afin de minimiser le risque de taux d'intérêt et de générer un taux de revenu variable.

Le gestionnaire de portefeuille préconise une approche axée sur la recherche fondamentale sur le crédit pour choisir des sociétés qui, selon son avis sur le secteur et les perspectives de croissance de la société, semblent offrir d'intéressants rendements ajustés en fonction du risque.

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 de revenu à taux variable BNI ont produit un rendement de -3,05 % comparativement à 1,38 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice Bons du Trésor 91 jours FTSE Canada (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, 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 43,58 % au cours de la période, de 396,18 millions de dollars au 31 décembre 2017 à 223,53 millions de dollars au 31 décembre 2018.

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

Parmi les catégories d'actifs détenues dans le fonds, les obligations de sociétés ont largement dépassé les actions privilégiées qui affichaient un rendement décevant au cours de l'année, particulièrement au quatrième trimestre.

Les marchés obligataires ont évolué dans des directions divergentes pendant la période, en raison de forces contradictoires en jeu, comme le regain de l'inflation, les craintes entourant la guerre commerciale provoquée par le président américain et certains enjeux politiques, particulièrement en Europe.

Dans ce contexte, 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 alors que la Banque du Canada est intervenue à trois reprises face à une augmentation de l'activité économique et une montée des pressions inflationnistes. Ces circonstances ont exercé une certaine pression sur les taux à court terme qui ont augmenté pendant la période alors que ceux à moyen terme et à long terme ont chuté légèrement, en raison du mouvement à la baisse des deux derniers mois, ce qui s'est traduit par un aplatissement de la courbe des taux.

Malgré la volatilité élevée des marchés, l'indice obligataire universel FTSE Canada est parvenu à générer des gains en 2018, les titres à court et à moyen terme (1,91 %) devançant ceux à plus long terme (0,31 %). Les obligations fédérales ont pour leur part devancé les obligations de sociétés, provinciales et municipales. Parmi les obligations de sociétés, les secteurs des actifs titrisés, de l'immobilier et des services financiers se sont démarqués tout comme les émetteurs cotés AAA/AA. Inversement, les secteurs de l'énergie, de l'infrastructure et des services des communications ont été à la traîne, ainsi que les émetteurs cotés A.

Pour leur part, les actions privilégiées ont terminé l'année en territoire négatif, à la suite de la vente massive de fonds communs de placement et de FNB d'actions privilégiées au quatrième trimestre. Ce mouvement a été exacerbé par un manque de liquidité alors que les acheteurs sont demeurés sur la touche devant l'incertitude prévalant dans les marchés et plusieurs grands investisseurs institutionnels ont vendu des actions privilégiées en même temps, exerçant par le fait même une pression supplémentaire sur les marchés.

Dans ce contexte, les actions privilégiées à taux flottant et à taux fixe-réinitialisé ont figuré parmi les moins performantes en 2018, alors que les perpétuelles à taux fixe se sont démarquées. Les actions privilégiées avec un faible ou rendement moyen du dividende à la date de réinitialisation ont moins bien performé que celles offrant un rendement plus élevé. Les secteurs des services des communications et des assurances ont pour leur part été à la traîne, contrairement au secteur bancaire qui a produit un rendement supérieur.

Dans ces circonstances, la contreperformance du fonds pour la période résulte principalement de l'exposition aux actions privilégiées, particulièrement aux actions perpétuelles à taux fixe-réinitialisé, sans égard à leurs secteurs respectifs. Sur une base absolue, l'allocation du fonds aux obligations de sociétés s'est bien comportée en 2018, particulièrement dans les secteurs des services financiers, de l'immobilier et de l'énergie. Les positions dans le secteur bancaire ont porté fruit, particulièrement Bank of America et la Banque TD.

Événements récents

Les fluctuations des taux obligataires et des écarts de crédit devraient continuer d'influencer le rendement des obligations de sociétés et des actions privilégiées au cours des prochains mois. 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 Fed 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.

Enfin, le gestionnaire de portefeuille continuera de favoriser les émissions de qualité et de profiter des aberrations du marché dans les actions privilégiées et les obligations de sociétés pour bonifier le rendement du fonds sans augmenter indûment son risque.

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.

Gestionnaire de portefeuille

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

Distribution et rémunération des courtiers

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	23 129,05
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	-

Détentions

Au 31 décembre 2018, Banque Nationale Investissements inc. détenait 413,75 titres du fonds pour une valeur de 3 929,65 \$, ce qui représentait près de 0,0018 % 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 [†]
Série Investisseurs et Série R	1,20 %	54,17 %	45,83 %
Série Conseillers et Série T*			
Frais initiaux	1,20 %	54,17 %	45,83 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,20 %	20,83 %	79,17 %
Frais reportés - 7 ans et plus	1,20 %	54,17 %	45,83 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,20 %	20,83 %	79,17 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,20 %	54,17 %	45,83 %
Série F et Série FT	0,55 %	—	100,00 %
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 les Séries Conseillers et T 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.

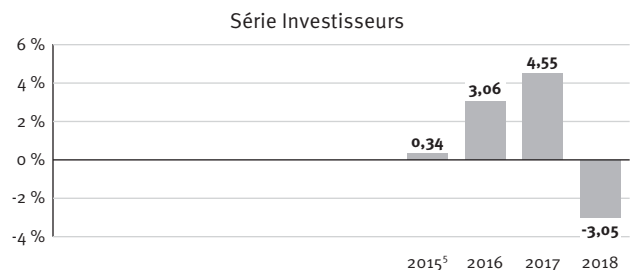
^(**) Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

Rendements passés

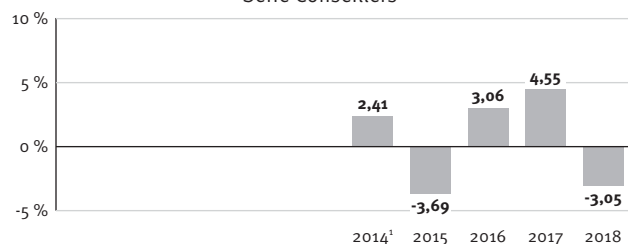
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte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

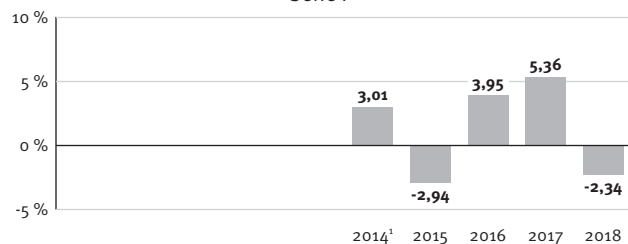
Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse,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



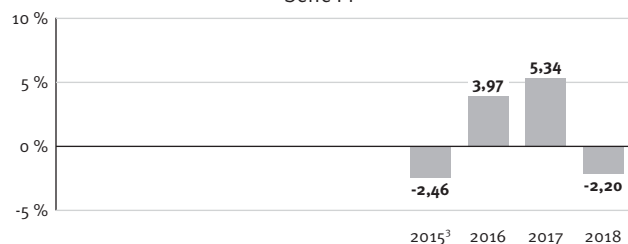
Série Conseillers



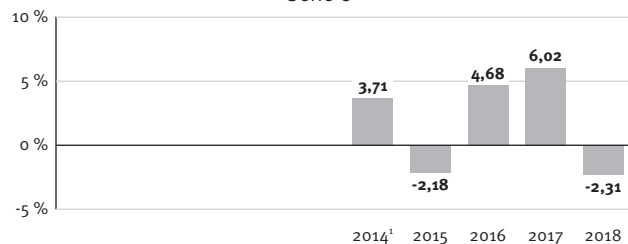
Série F



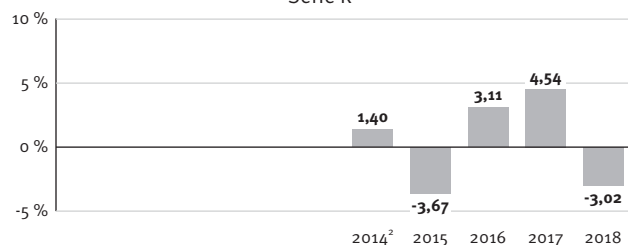
Série FT



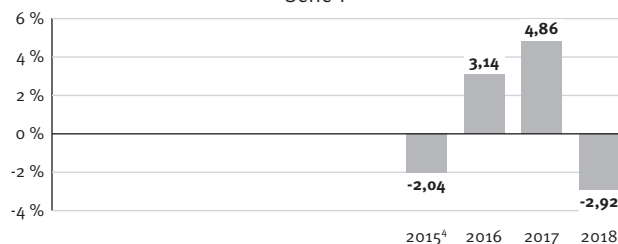
Série O



Série R



Série T



⁽¹⁾ Rendements pour la période du 8 janvier 2014 (début des opérations) au 31 décembre 2014.

⁽²⁾ Rendements pour la période du 24 janvier 2014 (début des opérations) au 31 décembre 2014.

⁽³⁾ Rendements pour la période du 21 mai 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

⁽⁴⁾ Rendements pour la période du 14 janvier 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

⁽⁵⁾ 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 Bons du Trésor 91 jours FTSE Canada (CAD)

Fonds de revenu à taux variable BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série Investisseurs¹	(3,05) %	1,47 %	–	–	1,50 %
Indice de référence	1,38 %	0,81 %	–	–	0,83 %
Série Conseillers²	(3,05) %	1,47 %	–	–	0,60 %
Indice de référence	1,38 %	0,81 %	–	–	0,99 %
Série F²	(2,34) %	2,27 %	–	–	1,36 %
Indice de référence	1,38 %	0,81 %	–	–	0,99 %
Série FT³	(2,20) %	2,32 %	–	–	1,22 %
Indice de référence	1,38 %	0,81 %	–	–	0,92 %
Série O²	(2,31) %	2,73 %	–	–	1,93 %
Indice de référence	1,38 %	0,81 %	–	–	0,99 %
Série R⁴	(3,02) %	1,49 %	–	–	0,42 %
Indice de référence	1,38 %	0,81 %	–	–	0,98 %
Série T⁵	(2,92) %	1,64 %	–	–	0,71 %
Indice de référence	1,38 %	0,81 %	–	–	1,01 %

¹Début des opérations : 30 octobre 2015

²Début des opérations : 8 janvier 2014

³Début des opérations : 21 mai 2015

⁴Début des opérations : 24 janvier 2014

⁵Début des opérations : 14 janvier 2015

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

Description de l'indice

L'**indice Bons du Trésor 91 jours FTSE Canada** montre le rendement de Bons du Trésor ayant une échéance de 91 jours.

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 Investisseurs a été créée le 30 octobre 2015.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 8 janvier 2014

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⁾	10,02	9,78	9,65	10,15	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,36	0,31	0,27	0,29	0,26
Total des charges	(0,15)	(0,15)	(0,14)	(0,18)	(0,15)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,12)	0,11	(0,06)	(0,13)	(0,07)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,31)	0,18	0,22	(0,36)	0,08
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,22)	0,45	0,29	(0,38)	0,12
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,15	0,06	0,04	0,02	0,03
des dividendes	0,10	0,09	0,10	0,10	0,06
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	0,05	0,03	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,25	0,20	0,17	0,12	0,09
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,47	10,02	9,78	9,65	10,15

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⁾	201 168	374 394	469 717	488 624	517 997
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	21 240 663	37 349 232	48 006 677	50 604 938	51 057 288
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,49	1,49	1,49	1,48	1,49
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,51	1,51	1,50	1,48	1,49
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	0,01	0,02	0,02	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	6,18	28,08	30,25	24,19	11,27
Valeur liquidative par part (\$)	9,47	10,02	9,78	9,66	10,15

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 8 janvier 2014

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⁾	10,13	9,83	9,67	10,17	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,36	0,31	0,27	0,29	0,26
Total des charges	(0,07)	(0,07)	(0,07)	(0,11)	(0,07)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,12)	0,10	(0,07)	(0,14)	(0,09)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,40)	0,20	0,20	(0,43)	0,10
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,23)	0,54	0,33	(0,39)	0,20
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,21	0,13	0,11	0,08	0,08
des dividendes	0,08	0,09	0,10	0,12	0,05
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,29	0,22	0,21	0,20	0,13
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,61	10,13	9,83	9,67	10,17

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⁾	20 160	17 591	15 976	19 910	35 989
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	2 097 385	1 736 452	1 625 177	2 058 741	3 537 695
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,71	0,71	0,73	0,73	0,74
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,75	0,78	0,79	0,74	0,74
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	0,01	0,02	0,02	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	6,18	28,08	30,25	24,19	11,27
Valeur liquidative par part (\$)	9,61	10,13	9,83	9,67	10,17

Série FT

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2015

Période comptable terminée	2018	2017	2016	2015
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,06	9,79	9,66	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)				
Total des revenus	0,37	0,32	0,28	0,17
Total des charges	(0,07)	(0,07)	(0,07)	(0,06)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,13)	0,11	(0,07)	(0,04)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,17)	0,17	0,24	(0,32)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(1,00)	0,53	0,38	(0,25)
Distributions (\$)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,16	0,14	0,11	0,04
des dividendes	0,06	0,09	0,10	0,05
des gains en capital	—	—	—	—
remboursement de capital	0,02	0,02	0,03	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,24	0,25	0,24	0,09
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,60	10,06	9,79	9,66

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2018	2017	2016	2015
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1	1	1	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	109	106	104	101
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,75	0,69	0,69	0,74
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,81	1,78	2,13	2,91
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	0,01	0,02	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	6,18	28,08	30,25	24,19
Valeur liquidative par part (\$)	9,61	10,06	9,79	9,66

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 8 janvier 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⁾	10,06	9,78	9,65	10,14	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,36	0,23	0,28	0,29	0,25
Total des charges	(0,07)	—	—	(0,04)	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,12)	(0,03)	(0,07)	(0,13)	(0,04)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,40)	0,38	0,24	(0,35)	0,12
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,23)	0,58	0,45	(0,23)	0,33
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,21	0,20	0,18	0,14	0,16
des dividendes	0,09	0,08	0,10	0,12	0,06
des gains en capital	—	—	—	—	0,01
remboursement de capital	—	0,03	0,03	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,30	0,31	0,31	0,26	0,23
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,53	10,06	9,78	9,65	10,14

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⁾	2	2	41 372	40 008	39 171
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	195	189	4 227 903	4 143 524	3 861 388
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,68	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,15	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	0,01	0,02	0,02	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	6,18	28,08	30,25	24,19	11,27
Valeur liquidative par part (\$)	9,53	10,06	9,79	9,66	10,14

Série R

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 24 janvier 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⁾	9,69	9,45	9,37	9,93	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,35	0,30	0,26	0,29	0,24
Total des charges	(0,14)	(0,14)	(0,14)	(0,18)	(0,14)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,12)	0,10	(0,06)	(0,13)	(0,04)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,31)	0,18	0,19	(0,36)	0,07
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,22)	0,44	0,25	(0,38)	0,13
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,15	0,06	0,03	0,01	0,03
des dividendes	0,09	0,09	0,10	0,10	0,06
des gains en capital	—	—	—	—	0,01
remboursement de capital	—	0,05	0,07	0,09	0,11
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,24	0,20	0,20	0,20	0,21
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,15	9,69	9,45	9,37	9,93

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⁾	2 194	4 193	5 594	6 471	6 780
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	239 783	432 964	591 678	690 642	682 599
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,49	1,49	1,49	1,49	1,49
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,49	1,49	1,49	1,49	1,49
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	0,01	0,02	0,02	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	6,18	28,08	30,25	24,19	11,27
Valeur liquidative par part (\$)	9,15	9,68	9,45	9,37	9,93

Série T

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 14 janvier 2015

Période comptable terminée	2018	2017	2016	2015
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,85	9,59	9,50	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)				
Total des revenus	0,35	0,31	0,27	0,28
Total des charges	(0,13)	(0,12)	(0,14)	(0,03)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,12)	0,10	(0,07)	(0,14)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,39)	0,15	0,25	(0,32)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,29)	0,44	0,31	(0,21)
Distributions (\$)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,16	0,08	0,05	0,12
des dividendes	0,08	0,08	0,10	0,11
des gains en capital	—	—	—	—
remboursement de capital	—	0,04	0,07	0,05
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,24	0,20	0,22	0,28
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,33	9,85	9,59	9,50

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2018	2017	2016	2015
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1	1	1	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	110	108	105	103
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,28	1,26	1,42	0,01
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,12	2,36	2,85	1,38
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	0,01	0,02	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	6,18	28,08	30,25	24,19
Valeur liquidative par part (\$)	9,33	9,85	9,59	9,51

- ⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités. L'actif net par part présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.
- ⁽²⁾ L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen de parts en circulation au cours de la période comptable. Pour les Séries F, FT, O, R et T, le détail du calcul de l'Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation du 31 décembre 2015 a été redressé afin de refléter la juste répartition entre les postes suivants : Total des revenus, Total des charges, Gains (pertes) réalisé(e)s et/ou Gains (pertes) non réalisé(e)s. Il s'agit d'une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.
- ⁽³⁾ Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- ⁽⁴⁾ L'actif net est calculé conformément aux IFRS.
- ⁽⁵⁾ Données au dernier jour de la période comptable indiquée.
- ⁽⁶⁾ Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges, incluant les taxes de vente, de la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge du 31 décembre 2015 a été redressé pour la Série FT afin de refléter une annualisation adéquate, où le ratio est passé de 1,56 à 2,91 et, pour la Série T, une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.
- ⁽⁷⁾ Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106. L'effort nécessaire au calcul d'une quote-part moyenne quotidienne des frais d'opérations étant très important, une quote-part moyenne mensuelle a été utilisée pour les périodes comptables antérieures à 2016.
- ⁽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
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	7,6
Bank of America Corp., Taux variable, échéant le 23 octobre 2024	3,6
Banque de Montréal, Taux variable, échéant le 1 ^{er} juin 2021	2,2
Morgan Stanley, 3,00 %, échéant le 7 février 2024	1,9
Leisureworld Senior Care LP, 3,47 %, échéant le 3 février 2021	1,7
Banque de Montréal, 2,27 %, échéant le 11 juillet 2022	1,6
Central 1 Credit Union, Taux variable, échéant le 25 avril 2019	1,6
Husky Energy Inc., 3,95 %, échéant le 15 avril 2022	1,6
Cominar Real Estate Investment Trust, 3,62 %, échéant le 21 juin 2019	1,4
Alimentation Couche-Tard Inc., 3,60 %, échéant le 2 juin 2025	1,3
Bank of America Corp., Taux variable, échéant le 5 septembre 2024	1,3
Banque Canadienne Impériale de Commerce, Taux variable, échéant le 26 janvier 2021	1,3
Citigroup Inc., 4,09 %, échéant le 9 juin 2025	1,3
Goldman Sachs Group Inc./The, 3,55 %, échéant le 12 février 2021	1,3
Wells Fargo & Co., 3,87 %, échéant le 21 mai 2025	1,3
Artis Real Estate Investment Trust, 3,75 %, échéant le 27 mars 2019	1,2
Empire Vie Assurance, 3,38 %, échéant le 16 décembre 2026	1,2
Financière Sun Life Inc., Taux variable, échéant le 19 septembre 2023	1,2
Granite Reit Holdings LP, 3,87 %, échéant le 30 novembre 2023	1,2
Smart Real Estate Investment Trust, 2,99 %, échéant le 28 août 2024	1,2
AltaGas Ltd., 3,72 %, échéant le 28 septembre 2021	1,1
Bank of America Corp., 3,23 %, échéant le 22 juin 2022	1,1
Enbridge Inc., 3,19 %, échéant le 5 décembre 2022	1,1
Fonds de placement immobilier H&R, 3,37 %, échéant le 30 janvier 2024	1,1
Genworth MI Canada Inc., 5,68 %, échéant le 15 juin 2020	1,1
	42,5

Total de la valeur liquidative 223 525 759 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations corporatives canadiennes	59,9
Actions privilégiées	19,2
Obligations américaines	18,6
Titres adossés à des créances hypothécaires	0,3
Produits dérivés	(5,0)
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	7,0

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.