

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2018

Fonds spécialisé

Fonds de ressources 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

Le Fonds de ressources BNI vise à atteindre une croissance du capital en investissant principalement dans des actions de sociétés de ressources naturelles canadiennes et de sociétés qui appuient les sociétés de ressources.

Le gestionnaire de portefeuille analyse des titres de sociétés qui exercent des activités reliées aux ressources naturelles, comme les mines, le pétrole, le gaz naturel, l'énergie, les produits forestiers, les ressources en eau et la pêche, et dans des titres de sociétés appuyant ces secteurs. Le gestionnaire de portefeuille utilise une combinaison de styles axés sur la croissance et la valeur ainsi qu'une combinaison de stratégies de placement pour choisir les placements du fonds.

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 ressources BNI ont produit un rendement de -18,74 % comparativement à -13,55 % pour l'indice de référence combiné du fonds. L'indice général, soit l'indice composé S&P/TSX (CAD), a enregistré un rendement de -8,89 %. Contrairement aux indices, le rendement du fonds est calculé après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur le rendement pour toutes les séries du fonds, qui peut varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

La valeur liquidative du fonds a baissé de 29,61 % au cours de la période, de 76,95 millions de dollars au 31 décembre 2017 à 54,17 millions de dollars au 31 décembre 2018.

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

Le secteur de l'énergie aura traversé une autre année particulièrement difficile même si initialement tout indiquait le contraire. L'année 2018 aura débuté avec un prix du pétrole en constante hausse à la suite d'un fondamental qui ne cessait de s'améliorer. En effet les inventaires de pétrole brut américains sont restés stables tout au long du premier trimestre, ce qui est surprenant, considérant la saisonnalité de la demande (fort programme d'entretien des raffineries avant le « driving season » estival) qui implique généralement une hausse des inventaires de pétrole brut (« crude ») et raffinés (ex. gazoline). Malgré la force de la commodité, le sentiment envers les titres est resté nettement négatif car dans l'ensemble les titres E&P (producteurs de pétrole) ont été en baisse de l'ordre de 10 à 25% au premier trimestre. L'investisseur continuait donc de se désintéresser des titres d'énergie canadien en raison d'un sentiment qui restait négatif envers ce secteur et ses problèmes d'infrastructure qui affectent spécifiquement le prix du pétrole lourd et le gaz naturel.

Après un sommet annuel de 76\$ le baril WTI atteint au tout début octobre, sur craintes de déficit en raison de l'impact substantiel des sanctions sur l'Iran, de la production baissière au Venezuela, du manque de capacité au niveau global, du peu de crainte de surplus de production américain et enfin d'attentes positives sur la demande globale, le prix du pétrole s'est effondré. Le sentiment du marché envers les titres pétroliers était enfin devenu positif, mais une chute astronomique de 40% du prix du pétrole a rendu la fin de l'année extrêmement difficile pour le pétrole.

Alors que l'année 2018 aura été très volatile au niveau boursier et impactée par plusieurs chocs géopolitiques (Brexit, Italie, guerre tarifaire US-Chine, ALENA, etc.) il aurait été logique de penser que l'or aurait bien fait dans cet environnement. En fait ce qui a influencé le prix de l'or a la baisse aura été la force du dollar US, fortement influencée par une économie très vigoureuse (taux d'emploi très fort, profits d'entreprises en hausse, impact de la baisse des taxes, etc.) qui aura nécessité quatre hausses de taux dans l'année. L'or s'est replié une bonne partie de l'année pour se stabiliser à l'automne et enfin remonter en fin de parcours alors que les signes économiques mondiaux et américains ainsi que les commentaires de la Réserve fédérale américaine laissaient indiquer qu'un certain ralentissement semblait inévitable et que les hausses de taux en 2019 seraient moins probables (deux ou moins).

Dans ce contexte, le fonds a eu un rendement inférieur à celui de son indice de référence. Le rendement relatif inférieur du fonds est principalement attribuable à la sélection des titres.

Recent Developments

Les deux principaux changements à l'achat auront été celui de la nouvelle position en début d'année dans Kirkland Lake et Atlantic Gold. Kirkland Lake continue de surprendre positivement au niveau de l'exécution opérationnelle et plus particulièrement au niveau du succès d'exploration tout simplement phénoménal à sa mine d'or Fosterville. Dans le cas de Atlantic Gold, cette compagnie dont les opérations sont situées en Nouvelle-Ecosse, ne cesse de surprendre par une exécution sans faille depuis la mise en démarrage de sa mine d'or à la fin 2017.

La principale réduction au portefeuille aura été celle de la vente complète de Randgold Resources dont les problèmes opérationnels récents ainsi que les risques reliés aux révisions des codes miniers au Mali et au Congo ont entraîné la liquidation de la position dans le fonds.

Le fonds est géré par un gestionnaire expérimenté qui connaît très bien le fondamental intrinsèque des compagnies des ressources. La gestion du portefeuille est dynamique et va s'ajuster rapidement en fonction de l'évolution de chacun des secteurs spécifiques, que ce soit le pétrole, le gaz naturel, l'or, ou autre. Toute base de transaction est justifiée par un fondamental mais également par un contexte de marché spécifique.

Dans ce contexte le gestionnaire reste pleinement investi dans l'or alors que la position en énergie est juste en deçà d'être pleinement investis dans l'énergie car les titres reflètent déjà un scénario excessivement pessimiste. Dans ce contexte d'extrême volatilité, le gestionnaire reste très actif, plus que la normale afin de profiter d'opportunités d'achats et de vente.

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	170 052,88
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	7 785,87

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

SNF 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	2,00 %	62,50 %	37,50 %
Série Conseillers*			
Frais initiaux	2,00 %	62,50 %	37,50 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	2,00 %	25,00 %	75,00 %
Frais reportés - 7 ans et plus	2,00 %	62,50 %	37,50 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	2,00 %	25,00 %	75,00 %
Frais réduits - 4 ans et plus	2,00 %	50,00 %	50,00 %
Série F	0,75 %	—	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.

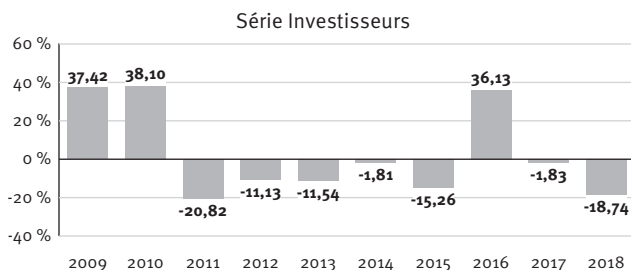
⁽²⁾ Excluant les commissions de ventes payées sur la Série Conseillers avec l'option de frais de souscription réduits et l'option frais de souscription reportés, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

Rendements passés

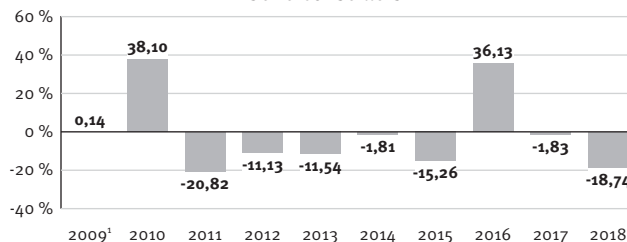
Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse,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

Rendements annuels

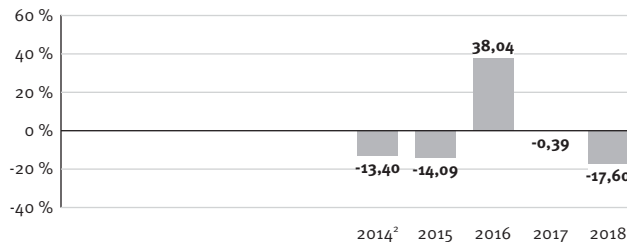
Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse,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



⁽¹⁾ Rendements pour la période du 12 juin 2009 (début des opérations) au 31 décembre 2009.

⁽²⁾ 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 :

L'indice de référence combiné (l'« indice de référence ») se compose des indices suivants :

- Indice composée du secteur de l'énergie S&P/TSX (CAD) (50%)
- Indice composée du secteur des matériaux S&P/TSX (CAD) (50%)

L'indice général est l'indice composé S&P/TSX (CAD).

Fonds de ressources BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série Investisseurs¹	(18,74) %	2,78 %	(2,01) %	0,65 %	—
Indice de référence	(13,55) %	6,80 %	(1,51) %	1,74 %	—
Indice général	(8,89) %	6,37 %	4,06 %	7,92 %	—
Série Conseillers²	(18,74) %	2,78 %	(2,01) %	—	(1,13) %
Indice de référence	(13,55) %	6,80 %	(1,51) %	—	(0,43) %
Indice général	(8,89) %	6,37 %	4,06 %	—	6,61 %
Série F³	(17,60) %	4,25 %	—	—	(3,63) %
Indice de référence	(13,55) %	6,80 %	—	—	(4,71) %
Indice général	(8,89) %	6,37 %	—	—	2,92 %

¹Début des opérations : 10 novembre 1989

²Début des opérations : 12 juin 2009

³Début des opérations : 21 mai 2014

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 composée du secteur de l'énergie S&P/TSX mesure le rendement des titres du secteur de l'énergie au Canada. Il est calculé à partir des capitalisations boursières des titres. Un titre ne peut cependant pas excéder une proportion de 25 % de la valeur totale de l'indice.

L'**indice composée du secteur des matériaux S&P/TSX** mesure le rendement des titres du secteur des matériaux au Canada. Il est calculé à partir des capitalisations boursières des titres. Un titre ne peut cependant pas excéder une proportion de 25% de la valeur totale de l'indice.

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

Faits saillants financiers

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

Séries Investisseurs / Conseillers*

^(*) La Série Conseillers a été créée le 12 juin 2009.

Actif net par part⁽¹⁾ Début des opérations : 10 novembre 1989

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⁾	33,77	34,40	25,27	29,82	30,37
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,69	0,61	0,63	0,83	0,77
Total des charges	(0,86)	(0,90)	(0,89)	(0,79)	(0,89)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,94)	0,04	1,50	(1,85)	(0,45)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(5,09)	(0,43)	8,02	(2,56)	0,49
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	(6,20)	(0,68)	9,26	(4,37)	(0,08)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	—	—	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	27,44	33,77	34,40	25,27	29,82

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⁾	53 592	76 254	76 426	60 886	78 990
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 953 322	2 258 042	2 222 006	2 409 490	2 649 136
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,47	2,47	2,47	2,47	2,37
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,48	2,48	2,48	2,48	2,37
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,25	0,25	0,33	0,23	0,30
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	66,72	90,00	105,17	62,96	64,49
Valeur liquidative par part (\$) ⁽⁴⁾	27,44	33,77	34,40	25,27	29,82

Série F

Actif net par part⁽¹⁾ Début des opérations : 21 mai 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⁾	10,23	10,27	7,44	8,66	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,21	0,19	0,19	0,24	0,16
Total des charges	(0,12)	(0,13)	(0,14)	(0,12)	(0,09)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,33)	(0,05)	0,91	(0,28)	(0,14)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,63)	0,24	0,79	(1,13)	(1,15)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	(1,87)	0,25	1,75	(1,29)	(1,22)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	—	—	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,43	10,23	10,27	7,44	8,66

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⁾	579	699	258	51	121
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	68 678	68 329	25 065	6 889	13 997
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,05	1,05	1,09	1,11	0,95
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,08	1,09	1,15	1,15	34,63
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,25	0,25	0,33	0,23	0,30
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	66,72	90,00	105,17	62,96	64,49
Valeur liquidative par part (\$) ⁽⁴⁾	8,43	10,23	10,27	7,44	8,66

- ⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités. L'actif net par part présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.
- ⁽²⁾ L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen de parts en circulation au cours de la période comptable. Pour toutes les séries créées avant 2016, le détail du calcul de l'Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation du 31 décembre 2015 a été redressé afin de refléter la juste répartition entre les postes suivants : Total des revenus, Total des charges, Gains (pertes) réalisé(e)s et/ou Gains (pertes) non réalisé(e)s. Il s'agit d'une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.
- ⁽³⁾ Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- ⁽⁴⁾ L'actif net est calculé conformément aux IFRS.
- ⁽⁵⁾ Données au dernier jour de la période comptable indiquée.
- ⁽⁶⁾ Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges, incluant les taxes de vente, de la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable.
- ⁽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
Canadian Natural Resources Ltd.	7,5
Suncor Énergie Inc.	7,5
Nutrien Ltd.	7,3
Mines Agnico-Eagle Ltée.	6,8
TransCanada Corp.	5,0
Kirkland Lake Gold Inc.	4,2
First Quantum Minerals Ltd.	4,0
Enbridge Inc.	3,7
Endeavour Mining Corp.	3,7
Pembina Pipeline Corporation	3,7
B2Gold Corp.	3,5
Société Aurifère Barrick	3,5
Vermilion Energy Inc.	3,1
Atlantic Gold Corp.	2,8
Franco-Nevada Corp.	2,8
SSR Mining Inc.	2,8
Teck Resources Ltd., catégorie B	2,7
Parex Resources Inc.	2,4
Enerplus Corp.	2,2
Parkland Fuel Corp.	2,2
TORC Oil & Gas Ltd.	2,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,1
Pinnacle Renewable Holdings Inc.	2,0
Goldcorp Inc.	1,7
Seven Generations Energy Ltd., catégorie A	1,7
	<u>91,0</u>

Total de la valeur liquidative 54 170 656 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	94,2
Actions internationales	3,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,1

Répartition par pays

	% de la valeur liquidative
Canada	94,2
Iles Caymans	3,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,1

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Huile gaz et combustibles	48,3
Métaux et produits miniers	41,0
Produits chimiques	7,3
Papier et produits forestiers	1,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,1

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