

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 Jarislowsky Fraser Sélect de revenu 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 Jarislowsky Fraser Sélect de revenu BNI consiste à procurer un revenu régulier et à assurer une croissance du capital modérée. Le fonds investit, directement ou indirectement, dans un portefeuille diversifié constitué principalement de titres à revenu fixe canadiens et de titres de participation de sociétés canadiennes.

Le gestionnaire de portefeuille analyse des titres à revenu fixe de première qualité libellés en devises canadienne ou étrangères et investit principalement cette partie du fonds dans des obligations de sociétés et gouvernementales. Le fonds peut également investir dans des titres de participation tels que des actions ordinaires et privilégiées et le gestionnaire de portefeuille sélectionne principalement des actions de qualité supérieure d'émetteurs canadiens. Le gestionnaire peut investir environ 30 % de ses actifs dans des titres de participation ou des titres à revenu fixe d'émetteurs étrangers.

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 Conseillers du Fonds Jarislowsky Fraser Sélect de revenu BNI ont produit un rendement de -2,99 % comparativement à -1,17 % pour l'indice de référence combiné du fonds. L'indice général, soit l'indice obligataire universel FTSE Canada (CAD), a enregistré un rendement de 1,41 %. Contrairement aux indices, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et 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 20,31 % au cours de la période, de 242,28 millions de dollars au 31 décembre 2017 à 193,06 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 au 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.

Dans ce contexte, les actions canadiennes, tout comme les autres marchés boursiers de la planète, ont affiché des pertes en 2018. L'indice composé S&P/TSX, qui a terminé l'année en baisse de 8,89 %, a été principalement pénalisé par les secteurs de l'énergie, de la consommation discrétionnaire et de la santé. Le secteur de l'énergie a accusé le plus de retard, car il a été affecté par une baisse des prix du pétrole de plus de 24 %. Les secteurs de la technologie de l'information, de l'immobilier et de la consommation de base ont pour leur part été les seuls secteurs à se démarquer avec des rendements positifs.

Par ailleurs, les actions privilégiées canadiennes n'ont pas été épargnées, particulièrement au quatrième trimestre. La correction du marché observée durant cette période est attribuable principalement aux ventes d'actions privilégiées des fonds communs de placement et des FNB. Ce mouvement a été exacerbé par un manque de liquidité alors que les acheteurs sont restés sur la touche devant l'incertitude prévalant dans les marchés et plusieurs investisseurs institutionnels importants ont vendu des actions privilégiées en même temps, exerçant par le fait même une pression supplémentaire sur les marchés. La baisse des taux des obligations du Canada de 5 ans (qui est préjudiciable pour les actions privilégiées à taux fixe-réinitialisé qui représentent les trois quarts du marché), combinée aux ventes à perte à des fins fiscales, n'a certes pas aidé en décembre. Dans ce contexte, les actions privilégiées perpétuelles à taux fixe ont devancé celles à taux flottant et à taux fixe-réinitialisé pendant la période. Le secteur bancaire a figuré parmi les secteurs les plus performants alors que les services des communications et les compagnies d'assurance ont été à la traîne.

Au cours de l'année, la Réserve fédérale américaine 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.

Dans cet environnement mouvementé, le rendement de la composante obligations du fonds a été sensiblement similaire à celui de l'indice de référence. Par ailleurs, l'exposition du fonds aux actions canadiennes a généré un apport positif malgré la chute des marchés grâce à la sélection des titres, particulièrement dans des sociétés telles que Banque de Nouvelle-Écosse, Enbridge, Innergex et Canadian Natural Resources Ltd. L'ajout d'actions étrangères s'est aussi avéré fructueux, notamment Australia & New Zeland Banking Group, Roche, Novartis et Vodafone.

Inversement, le positionnement du fonds dans le créneau des actions privilégiées a retranché de la valeur puisque cette catégorie d'actifs n'a pas très bien performé au quatrième trimestre.

Événements récents

Le gestionnaire de portefeuille ne croit pas que la correction des marchés boursiers au quatrième trimestre se prolongera longtemps en 2019. Les caractéristiques économiques fondamentales sont encore relativement saines et les indicateurs avancés, même s'ils pointent vers une croissance plus lente, ne laissent pas présager une récession mondiale dans les 12 à 18 mois. Par ailleurs, la volatilité dans les marchés devrait persister, alors qu'il y a encore beaucoup d'incertitude prévalant dans les marchés. La sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne (Brexit) devrait continuer de préoccuper les investisseurs, la première ministre britannique, Theresa May, devant soumettre son projet au vote du parlement en janvier — qui pourrait ne pas être résolu. Une escalade du différend commercial entre les États-Unis et la Chine est toujours possible et la trajectoire des hausses de taux d'intérêt demeure toujours incertaine. Dans ce contexte, le gestionnaire de portefeuille est d'avis que la volatilité des marchés devrait procurer d'excellentes occasions d'acquiescer des titres de qualité à de meilleures valorisations et, ultimement, d'augmenter les gains potentiels.

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 :

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 fonds a remboursé en partie au gestionnaire les charges opérationnelles, au coût, engagés aux fins d'administration du fonds, incluant la rémunération du fiduciaire, les frais liés à la tenue de registres, les frais de garde, les frais juridiques, les frais liés à l'audit, les frais associés aux services fournis aux épargnants et le coût de production des rapports et des prospectus.

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

Les titres du fonds sont notamment 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 reçoivent mensuellement une commission 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	23 939,58
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	857,77

Approbatons 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 Conseillers*			
Frais initiaux	1,40 %	53,57 %	46,43 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,40 %	17,86 %	82,14 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,40 %	53,57 %	46,43 %
Série E	0,65 %	-	100,00 %
Série F	0,65 %	-	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.

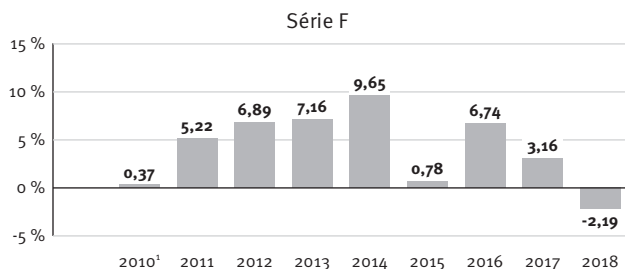
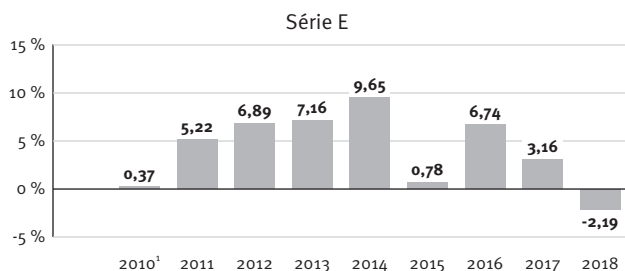
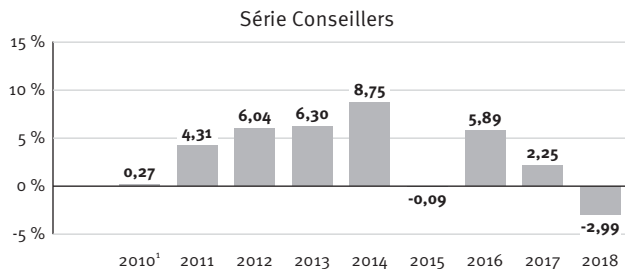
^(†) Excluant les commissions de ventes payées sur la Série Conseillers avec l'option de frais de souscription réduits, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

Rendements passés

Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous sont 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.



⁽¹⁾ Rendements pour la période du 7 octobre 2010 (début des opérations) au 31 décembre 2010.

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 obligataire universel FTSE Canada (CAD) (75 %)
- Indice composé plafonné S&P/TSX (CAD) (25 %)

L'indice général est l'Indice obligataire universel FTSE Canada (CAD).

Fonds Jarislowsky Fraser Sélect de revenu BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série Conseillers¹	(2,99) %	1,65 %	2,68 %	–	3,67 %
Indice de référence	(1,17) %	3,04 %	3,75 %	–	4,01 %
Indice général	1,41 %	1,86 %	3,54 %	–	3,59 %
Série E¹	(2,19) %	2,51 %	3,54 %	–	4,52 %
Indice de référence	(1,17) %	3,04 %	3,75 %	–	4,01 %
Indice général	1,41 %	1,86 %	3,54 %	–	3,59 %
Série F¹	(2,19) %	2,51 %	3,54 %	–	4,52 %
Indice de référence	(1,17) %	3,04 %	3,75 %	–	4,01 %
Indice général	1,41 %	1,86 %	3,54 %	–	3,59 %

¹Début des opérations : 7 octobre 2010

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 obligataire universel FTSE Canada** est composé de plus de 900 obligations ayant une durée à l'échéance de plus de un an et reproduit le rendement du marché obligataire canadien.

L'**indice composé plafonné 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.

Série Conseillers

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 7 octobre 2010

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⁾	10,42	10,61	10,43	10,87	10,40
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,32	0,33	0,36	0,38	0,38
Total des charges	(0,16)	(0,18)	(0,17)	(0,18)	(0,17)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,11	(0,13)	0,13	0,02	0,07
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,57)	0,21	0,27	(0,28)	0,57
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	(0,30)	0,23	0,59	(0,06)	0,85
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,03	0,02	0,09	0,09	0,09
des dividendes	0,13	0,14	0,10	0,11	0,10
des gains en capital	—	—	0,01	—	0,01
remboursement de capital	0,26	0,27	0,23	0,24	0,23
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁵⁾	0,42	0,43	0,43	0,44	0,43
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,70	10,42	10,61	10,43	10,87

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⁾	111 412	140 910	125 323	116 553	85 863
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	11 483 126	13 518 313	11 810 192	11 172 700	7 900 779
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,61	1,66	1,62	1,63	1,62
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,62	1,67	1,63	1,63	1,63
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	0,03	0,01	0,01	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	42,51	36,13	39,74	15,95	20,89
Valeur liquidative par part (\$)	9,70	10,42	10,61	10,43	10,87

Séries F/E

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 7 octobre 2010

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⁾	11,10	11,20	10,92	11,28	10,69
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,35	0,35	0,38	0,40	0,39
Total des charges	(0,08)	(0,09)	(0,09)	(0,09)	(0,09)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,12	(0,14)	0,14	0,02	0,07
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,62)	0,22	0,29	(0,31)	0,60
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	(0,23)	0,34	0,72	0,02	0,97
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,12	0,11	0,19	0,18	0,18
des dividendes	0,14	0,16	0,10	0,12	0,10
des gains en capital	—	—	0,01	—	0,01
remboursement de capital	0,18	0,19	0,15	0,16	0,14
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁵⁾	0,44	0,46	0,45	0,46	0,43
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,41	11,10	11,20	10,92	11,28

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⁾	81 647	101 368	87 218	63 016	49 582
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	7 839 208	9 136 168	7 787 501	5 772 345	4 396 412
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,78	0,83	0,79	0,81	0,81
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,79	0,84	0,80	0,81	0,81
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	0,03	0,01	0,01	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	42,51	36,13	39,74	15,95	20,89
Valeur liquidative par part (\$)	10,42	11,10	11,20	10,92	11,28

- ⁽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 la Série Conseillers, 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. Pour les Séries F et E, la distribution des dividendes et des gains en capital du 31 décembre 2014 ont été redressés afin de corriger une inversion de données.
- ⁽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
Province de l'Ontario, 2,90 %, échéant le 2 juin 2028	4,2
Gouvernement du Canada, 1,00 %, échéant le 1 ^{er} juin 2027	2,9
Banque Royale du Canada, 2,03 %, échéant le 15 mars 2021	2,3
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 2,90 %, échéant le 14 septembre 2021	2,1
Fiducie du Canada pour l'habitation, 2,35 %, échéant le 15 juin 2027	2,0
Gouvernement du Canada, 2,25 %, échéant le 1 ^{er} juin 2025	2,0
Banque de Montréal, 2,27 %, échéant le 11 juillet 2022	1,8
Banque de Nouvelle-Écosse, 2,09 %, échéant le 9 septembre 2020	1,7
Wells Fargo & Co., 3,87 %, échéant le 21 mai 2025	1,7
Banque Toronto-Dominion	1,6
Banque de Nouvelle-Écosse	1,5
Banque de Nouvelle-Écosse, 3,10 %, échéant le 2 février 2028	1,4
BP Capital Markets PLC, 3,50 %, échéant le 9 novembre 2020	1,4
Fédération des caisses Desjardins, 3,06 %, échéant le 11 septembre 2023	1,4
Province de l'Ontario, 1,95 %, échéant le 27 janvier 2023	1,4
Banque Toronto-Dominion, 1,91 %, échéant le 18 juillet 2023	1,3
Enbridge Inc.	1,3
Fiducie du Canada pour l'habitation, 2,65 %, échéant le 15 décembre 2028	1,3
Intact Corporation Financière, 4,70 %, échéant le 18 août 2021	1,3
TransCanada Trust, Taux variable, échéant le 18 mai 2077	1,3
Banque Royale du Canada	1,2
Fortis Inc., 4,10 %, série M	1,2
TransCanada Corp., 4,90 %, série 15	1,2
Banque Toronto-Dominion, 3,90 %, série 1	1,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,0
	41,6

Total de la valeur liquidative 193 058 993 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations corporatives	32,6
Actions canadiennes	19,5
Obligations provinciales	16,0
Obligations fédérales	11,7
Actions privilégiées	9,2
Actions américaines	4,7
Obligations américaines	1,8
Obligations étrangères	1,7
Actions internationales	1,3
Obligations municipales	0,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,0

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Obligations corporatives	32,6
Obligations provinciales	16,0
Finance	13,7
Obligations fédérales	11,7
Énergie	5,6
Industrie	3,5
Biens de consommation de base	2,3
Technologies de l'information	2,2
Obligations américaines	1,8
Services aux collectivités	1,8
Obligations étrangères	1,7
Services de communication	1,7
Matériaux	1,4
Santé	1,3
Consommation discrétionnaire	1,2
Obligations municipales	0,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,0

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.