



Fonds d'obligations gouvernementales Genus

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais n'inclut pas les états financiers annuels complets du Fonds. Vous pouvez obtenir gratuitement un exemplaire des états financiers annuels en nous en faisant la demande par téléphone au 1 800 668-7366, par écrit à l'adresse 860 – 980 Howe Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6Z 0C8 ou en visitant notre site Web, à l'adresse www.genuscap.com/Financial-Reports-Prospectus, ou le site SEDAR, à l'adresse www.sedar.com. Les porteurs de titres peuvent aussi communiquer avec nous à l'aide de ces méthodes pour obtenir gratuitement un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration, du dossier de vote par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds

Objectif et stratégies de placement

Le Fonds a comme objectif de placement de préserver le capital, de générer un revenu et de créer une valeur ajoutée par une gestion active de la duration et de la courbe de rendement en investissant dans une variété d'obligations émises par les gouvernements fédéral et provinciaux et les administrations municipales du Canada, ainsi que dans des titres émis par le gouvernement fédéral des États-Unis.

Risque

Au cours de la période, le risque lié à la duration a fait l'objet d'une négociation active. Le Fonds a entrepris l'année avec une duration plus courte d'environ un an par rapport à celle de l'indice de référence et cette duration a par la suite diminué jusqu'à représenter 1,5 an de moins que celle de l'indice de référence à la fin de la première moitié de la période. À la suite de l'augmentation des rendements obligataires occasionnée par la hausse du taux directeur de la Réserve fédérale en mars, le gestionnaire a accru la duration du portefeuille. L'écart de duration a été réduit de -1,0 an à -0,10 an au milieu de mai. Peu de temps après, les premiers signes de conflits commerciaux ont effrayé les marchés, et les rendements obligataires sont revenus au point de départ. Le gestionnaire a ensuite abaissé la duration du portefeuille, la portant à un niveau représentant 1,0 de moins que celle de l'indice de référence. Pour ce qui est du risque de crédit, le gestionnaire a réduit la pondération du Fonds dans les obligations provinciales au cours de la période, particulièrement dans les obligations de l'Ontario à l'approche des élections dans cette province. Certains produits de la vente des obligations du gouvernement ontarien ont servi à accroître l'exposition aux titres de la Saskatchewan, de l'Alberta et du Québec.

Résultats d'exploitation

La valeur liquidative du Fonds a augmenté pour s'établir à 59,8 millions de dollars au 31 décembre 2018, par rapport à 49,1 millions de dollars au 31 décembre 2017. Au cours de la même période, le rendement net du Fonds a été de 1,7 % en regard du rendement de 1,5 % de l'indice de référence. Le rendement net du Fonds est calculé après déduction des charges.

Au cours du premier semestre de 2018, le rendement brut du Fonds s'est élevé à 0,76 %, soit 17 points de base de plus que celui de l'indice de référence comparable. Le Fonds a tiré parti de la gestion active de la duration par le gestionnaire et de son positionnement sur la courbe de rendement dans une conjoncture marquée par la hausse des taux d'intérêt à court terme sur le marché et l'aplatissement de la courbe de rendement. La surpondération du Fonds dans les obligations provinciales plutôt que dans celles du gouvernement du Canada a créé une valeur ajoutée supplémentaire au cours de la période, car les obligations provinciales font partie des titres du marché obligataire ayant offert le meilleur rendement. Parmi les faits à souligner pour la période, mentionnons l'investissement du Fonds dans les « obligations vertes » émises par la province de Québec et l'Office d'investissement du RPC.

Soutenus par l'élan de la croissance économique et la hausse générale de l'inflation, les taux d'intérêt sont généralement demeurés près de leurs sommets annuels jusqu'au début de novembre. Cependant, le prix du pétrole brut, la première source d'inflation, a marqué un recul de 40 %, entraînant les taux d'intérêt dans sa chute. Le rendement des obligations de 30 ans du gouvernement du Canada a reculé par rapport à son sommet trimestriel de 2,58 %, avant de clôturer l'année à 2,18 %. Après avoir établi une duration du portefeuille plus courte de 0,45 an par rapport à celle de l'indice, à la mi-novembre, le gestionnaire l'a encore raccourcie, la portant à 1,50 an de moins que celle de l'indice, en date du 31 décembre, compte tenu de la baisse des taux d'intérêt. La Banque du Canada a haussé son taux de financement à un jour en octobre, mais l'a laissé inchangé en décembre. Après cette pause, les rendements des obligations à court terme ont affiché le recul le plus important, entraînant une hausse de 12 points de base de l'écart entre le rendement des obligations à 30 ans et celui des obligations à 2 ans.

Crédit : Les écarts de rendement des obligations provinciales étant relativement stables au début du trimestre, les gestionnaires ont réduit l'exposition du portefeuille au secteur pour acheter des obligations du Trésor américain qui avaient été sensiblement dévaluées. Les écarts de rendement des obligations provinciales se sont élargis considérablement en décembre, et les gestionnaires ont réalisé des bénéfices en vendant les obligations du Trésor américain et en augmentant la pondération du portefeuille dans les obligations provinciales à la fin de l'exercice.

Événements récents

L'année s'est terminée comme elle avait commencé, dans un contexte de volatilité. Toutefois, les fluctuations du marché étaient plus marquées vers la fin de l'année et cette situation s'est prolongée au début de la nouvelle année. En fait, le rendement des obligations du gouvernement du Canada dont l'échéance est de 30 ans, après avoir atteint un sommet à 2,58 % au début du quatrième trimestre, a reculé à 2,12 % le 19 décembre avant de clore l'année à 2,16 %. Pendant ce temps, l'indice S&P/TSX a chuté de 17,9 % pour atteindre un creux après la pointe enregistrée en juillet, avant de rebondir légèrement pour terminer l'année en recul de 13,5 % par rapport au sommet de juillet. La chute a été plus dure sur les marchés américains alors que l'indice S&P a dégringolé de près de 20 %, par rapport au sommet enregistré le 20 septembre, pour atteindre un plancher le 24 décembre, avant de terminer l'année en recul de 14,5 % par rapport à son sommet. La période des fêtes de fin d'année ne s'annonçait pas particulièrement réjouissante pour les investisseurs boursiers. Que réserve l'année à venir?

Rappelons que le choc qui a marqué le début de 2018 a été déclenché par la réévaluation des actifs financiers à la suite de la confirmation de la part des banques centrales nord-américaines qu'elles allaient tendre vers une neutralité monétaire en haussant graduellement leurs taux directeurs. La faiblesse récente des marchés s'explique plutôt par la crainte que les taux courants soient déjà assez hauts pour conduire l'économie à la récession. Toutefois, un examen objectif des données indique que l'activité économique, bien que ralentie, demeure vigoureuse à ce stade-ci du cycle économique. En fait, aux États-Unis, elle se situe bien au-dessus du potentiel à long terme estimé de l'économie.

Quand de telles perturbations bouleversent les marchés et qu'il est difficile d'y trouver une explication dans les données fondamentales, il est alors utile de se rappeler ce que l'économiste Paul Samuelson, lauréat du prix Nobel d'économie en 1970, a dit en 1966 : « La Bourse a prédit neuf des cinq dernières récessions. » Toutefois, malgré un climat qui reste favorable, il semblerait que les banques centrales aient cédé aux plaintes des intervenants du marché en confirmant que la politique monétaire pourrait s'ajuster à tout renversement défavorable. Cette opinion rassurante semble avoir calmé les inquiétudes des intervenants du marché. Cela s'apparente à garder un toxicomane dans un état de dépendance.

Bien sûr, l'analyse d'une situation à partir de données économiques est loin d'être une science exacte, en particulier lorsque les conditions économiques sont menacées par un contexte géopolitique instable. Par conséquent, nous devons nous attendre à ce que la volatilité persiste tant et aussi longtemps que des enjeux, par exemple commerciaux (les tensions entre la Chine et les États-Unis), ou la discorde politique (le Brexit ou les difficultés européennes) ne seront pas résolus. Afin d'être mieux outillés pour naviguer dans ces eaux troubles, les gestionnaires continueront de surveiller les indicateurs économiques pour élaborer notre stratégie et gérer efficacement dans un contexte qui devrait être instable.

Opérations entre parties liées

Genus Capital Management Inc. agit en tant que gestionnaire et conseiller en valeurs du Fonds et est responsable de l'exploitation quotidienne du Fonds. Genus Capital Management Inc. est considérée comme une partie liée du Fonds. Le Fonds verse au gestionnaire des frais de gestion à titre de rémunération pour les services fournis relativement aux parts de série F. Les frais de gestion annualisés des parts de série F sont de 0,49 % (plus les taxes applicables). Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, aucuns frais de gestion relativement aux parts de série F n'ont été versés au gestionnaire, car aucune part de série F du Fonds n'a été vendue depuis la date de création.

Frais de gestion

Le Fonds verse des frais de gestion annuels au gestionnaire pour qu'il assure, directement ou en prenant les dispositions nécessaires auprès d'autres parties, la prestation de services de gestion et d'administration relativement aux parts de série F. Les frais sont calculés en fonction d'un pourcentage de la valeur liquidative des parts de série F du Fonds chaque jour d'évaluation, et sont payés mensuellement. Les frais de gestion annualisés des parts de série F du Fonds sont de 0,49 % (plus les taxes applicables). Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, aucuns frais de gestion relativement aux parts de série F n'ont été versés au gestionnaire, car aucune part de série F du Fonds n'a été vendue depuis la date de création.

Le Fonds ne verse aucuns frais de gestion relativement aux parts de série O. Le porteur de parts de série O verse au gestionnaire des frais de gestion négociés hors du Fonds.

Faits saillants financiers

Actif net du Fonds attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part

Les tableaux qui suivent présentent les principales données financières sur le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers du Fonds pour les périodes indiquées. Cette information est tirée des états financiers annuels audités du Fonds. Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 23 octobre 2017.

Série O	31 déc.	31 déc.
* Les parts de série O sont offertes uniquement par voie de placement privé.	2018	2017
Valeur liquidative au début de l'exercice	114,45	\$ 114,78
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :		
Total des produits	2,97	2,80
Total des charges	(0,30)	(0,31)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	(0,64)	(0,62)
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	(0,12)	0,21
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation¹	1,91	2,08
Distributions :		
Du revenu de placement (à l'exclusion des dividendes)	(2,51)	(2,32)
Des dividendes	-	-
Des gains en capital	-	-
Remboursement de capital	-	-
Total des distributions annuelles²	(2,51)	(2,32)
Valeur liquidative à la fin de l'exercice	113,87	\$ 114,45

Série F (date de création : 23 octobre 2017)	31 déc.	31 déc.
* Aucune part de série F n'a été vendue depuis sa création.	2018	2017
Valeur liquidative au début de l'exercice	- \$	- \$
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :		
Total des produits	-	-
Total des charges	-	-
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	-	-
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	-	-
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation¹	-	-
Distributions :		
Du revenu de placement (à l'exclusion des dividendes)	-	-
Des dividendes	-	-
Des gains en capital	-	-
Remboursement de capital	-	-
Total des distributions annuelles²	-	-
Valeur liquidative à la fin de l'exercice	- \$	- \$

1 L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation de la période visée. L'augmentation (la diminution) liée à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours des périodes considérées. Ces tableaux ne constituent pas un rapprochement de l'actif net par part.

2 Les distributions sont réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds ou versées en espèces.

Faits saillants financiers (suite)

Ratios et données supplémentaires

Série O * Les parts de série O sont offertes uniquement par voie de placement privé.	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Total de la valeur liquidative	59 757 765 \$	49 111 903 \$
Nombre de parts en circulation ¹	524 793	429 094
Ratio des frais de gestion ²	0,26%	0,27%
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des renoncations ou prises en charge	0,26%	0,27%
Ratio des frais d'opération ³	s. o.	s. o.
Taux de rotation du portefeuille ⁴	239,49%	172,26%
Valeur liquidative par part	113,87 \$	114,45 \$

Série F (date de création : 23 octobre 2017) * Aucune part de série F n'a été vendue depuis sa création	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Total de la valeur liquidative	- \$	- \$
Nombre de parts en circulation ¹	-	-
Ratio des frais de gestion ²	-	-
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des renoncations ou prises en charge	-	-
Ratio des frais d'opération ³	-	-
Taux de rotation du portefeuille ⁴	-	-
Valeur liquidative par part	-	-

1 Sauf indication contraire, ces renseignements sont au 31 décembre de l'exercice indiqué.

2 Le ratio des frais de gestion est fonction des charges totales (exclusion faite des frais de courtage et des autres coûts de transaction du portefeuille) de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

3 Le ratio des frais d'opération comprend le total des frais de courtage et des autres coûts de transaction du portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

4 Le taux de rotation du portefeuille indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement les titres. Un taux de rotation de 100 % indique que tous les titres en portefeuille ont été vendus ou achetés une fois au cours de l'exercice. Plus ce taux est élevé, plus les frais d'opération payables par le Fonds au cours de cet exercice sont élevés, et plus il est probable qu'un investisseur réalisera des gains en capital imposables au cours de l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

RENDEMENT PASSÉ

Les graphiques qui suivent présentent le rendement passé du Fonds, et peuvent vous aider à comprendre les risques associés à un placement dans le Fonds. Ces rendements comprennent le réinvestissement de toutes les distributions et seraient plus bas si un investisseur ne réinvestissait pas de distributions. Ils ne comprennent pas de déductions des ventes, de substitutions, de rachats ou d'autres frais optionnels (que les courtiers peuvent imposer) ou d'impôts sur le résultat payable, et seraient plus bas s'ils en tenaient compte. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement indicatif de son rendement futur.

Rendements annuels

Le graphique ci-après présente uniquement le rendement des parts de série O du Fonds pour un exercice complet pour lequel le Fonds était un émetteur assujéti. Le rendement des placements relativement aux parts de série F n'est pas disponible étant donné qu'aucune part de cette série n'a été vendue depuis sa date de création.



Rendements composés annuels

Le tableau qui suit présente les rendements composés annuels du Fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, par rapport à ceux de l'indice des obligations gouvernementales FTSE Canada. L'indice des obligations universelles FTSE Canada et ses sous-indices visent à suivre le rendement des obligations libellées en dollars canadiens. Les indices FTSE Canada sont les outils les plus couramment utilisés pour évaluer le rendement des obligations négociables de gouvernements et de sociétés sur le marché canadien. L'indice des obligations universelles FTSE Canada est la mesure de performance la plus large et la plus utilisée pour évaluer le rendement des obligations négociables de gouvernements et de sociétés sur le marché canadien.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018	1 exercice
Série O*	1,7 %
Indice de référence	1,5 %
Série F**	s. o.
Indice de référence	s. o.

* Le 1^{er} mai 1989, le Fonds a été lancé en offrant des parts de série O. Le tableau ci-dessus présente l'exercice complet pour lequel le Fonds d'investissement était un émetteur assujéti.

** Les parts de série F ont été créées le 23 octobre 2017. Le rendement des placements relativement aux parts de série F n'est pas disponible étant donné qu'aucune part de cette série n'a été vendue depuis la date de création.

Un commentaire sur le marché ou sur l'information concernant le rendement relatif du Fonds par rapport à celui de son indice de référence se trouve à la rubrique « Résultats d'exploitation » du présent rapport.

Description de l'indice

L'indice des obligations gouvernementales FTSE Canada est une mesure générale du marché obligataire canadien qui comprend les obligations émises par les gouvernements fédéral et provinciaux et les administrations municipales du Canada. Il comprend les titres de toute échéance avec des cotes de crédit de AAA à BBB.

Aperçu du portefeuille

Au 31 décembre 2018

Les 25 principaux titres

Titres	Pourcentage de la valeur liquidative du Fonds (%)
1 Gouvernement du Canada, 1,75 %, 1 ^{er} mai 2020	10,2
2 Province d'Ontario, 2,60 %, 2 juin 2027	7,4
3 Province d'Ontario, 3,15 %, 2 juin 2022	7,4
4 Fiducie du Canada pour l'habitation n° 1, 1,15 %, 15 déc. 2021	7,2
5 Province d'Ontario, 4,20 %, 2 juin 2020	5,2
6 Province d'Ontario, 4,00 %, 2 juin 2021	4,3
7 Province d'Ontario, 2,90 %, 2 juin 2049	3,6
8 Province de Québec, 2,75 %, 1 ^{er} sept. 2028	3,0
9 Gouvernement du Canada, 1,25 %, 1 ^{er} févr. 2020	2,8
10 Province d'Ontario, 2,85 %, 2 juin 2023	2,7
11 Gouvernement du Canada, 0,75 %, 1 ^{er} mai 2019	2,6
12 Fiducie du Canada pour l'habitation n° 1, 2,35 %, 15 juin 2023	2,5
13 Mandats axés sur les créances hypothécaires canadiennes, 1,40 %, 1 ^{er} mai 2021	2,4
14 Province d'Ontario, 2,75 %, 1 ^{er} sept. 2025	2,4
15 Province de Québec, 6,25 %, 1 ^{er} juin 2032	2,3
16 Province de Québec, 6,00 %, 1 ^{er} oct. 2029	2,2
17 Province d'Alberta, 2,90 %, 1 ^{er} déc. 2028	1,7
18 Province d'Ontario, 3,50 %, 2 juin 2024	1,4
19 Province d'Alberta, 3,10 %, 1 ^{er} juin 2050	1,3
20 Province de la Colombie-Britannique, 6,35 %, 18 juin 2031	1,3
21 Province de Québec, 3,50 %, 1 ^{er} déc. 2048	1,3
22 Province de la Saskatchewan, 3,05 %, 2 déc. 2028	1,3
23 Province de Québec, 5,00 %, 1 ^{er} déc. 2041	1,3
24 Municipal Finance Authority of British Columbia, 2,95 %, 14 oct. 2024	1,2
25 Trésorerie	1,2
	80,2
Valeur liquidative totale (en milliers)	59 758 \$

Répartition sectorielle

	Pourcentage de la valeur liquidative du Fonds (%)
Obligations provinciales du Canada	58,4
Obligations fédérales du Canada	25,9
Titres adossés à des créances hypothécaires canadiennes	6,3
Obligations municipales du Canada	6,1
Obligations de sociétés canadiennes	1,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,5
	100,0

Composition de l'actif

	Pourcentage de la valeur liquidative du Fonds (%)
Titres à revenu fixe canadiens	98,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,5
	100,0

L'aperçu du portefeuille pourrait changer en raison des opérations courantes effectuées dans le portefeuille du Fonds. Vous pouvez obtenir une mise à jour trimestrielle à l'adresse <https://genuscap.com/Financial-Reports-Prospectus>.

Le présent rapport de la direction sur le rendement du fonds peut contenir des énoncés prospectifs concernant les résultats prévus ou les attentes. Les énoncés prospectifs nous demandent de formuler des hypothèses et comportent des incertitudes et des risques inhérents. Les énoncés prospectifs ne sont pas une garantie du rendement futur. Le lecteur ne doit pas se fier indûment à ce rapport puisque les événements et les résultats réels pourraient différer sensiblement de ceux qui sont énoncés ou prévus dans les énoncés prospectifs. Il pourrait y avoir un écart entre les résultats réels et les attentes de la direction pour diverses raisons, parmi lesquelles les conditions du marché et de l'économie en général, les taux d'intérêt, l'évolution de la réglementation et de la législation. Cette liste de facteurs n'est pas exhaustive. Le lecteur doit examiner attentivement ces facteurs et tenir compte de l'incertitude inhérente aux énoncés prospectifs avant de prendre une décision de placement. De plus, veuillez prendre note que le Fonds n'a pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs pour tenir compte d'une nouvelle information, d'événements futurs ou d'autres éléments avant la publication du prochain rapport de la direction sur le rendement du fonds.