

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds
Au 31 décembre 2016

Fonds de dividendes d'actions privilégiées Lysander-Slater



SLATER
ASSET MANAGEMENT



Fonds de dividendes d'actions privilégiées Lysander-Slater

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2016

Avertissement à l'égard des déclarations prospectives

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds contient certaines déclarations dites « prospectives ». Tout énoncé contenu dans ce document qui n'est pas de nature historique et porte sur des activités ou des événements qui, selon le Fonds, devraient ou pourraient se produire dans le futur, y compris notamment toute opinion sur le rendement financier anticipé, constitue une déclaration prospective. Des termes comme « peut », « pourrait », « voudrait », « devrait », « croire », « planifier », « anticiper », « prévoir », « projeter », « objectif » et autres expressions similaires caractérisent les déclarations prospectives.

Ces déclarations sont assujetties à différents risques et incertitudes, y compris les risques décrits dans le prospectus simplifié du Fonds, qui peuvent faire en sorte que le rendement financier réel diffère considérablement du rendement anticipé ou des autres attentes formulées.

Les lecteurs ne devraient pas s'appuyer indûment sur ces déclarations prospectives. Toutes les opinions exprimées dans les déclarations prospectives peuvent changer sans préavis. Elles sont faites de bonne foi et n'engagent aucune responsabilité légale.

Le Fonds n'entend pas mettre à jour les déclarations prospectives par suite de l'obtention de nouveaux renseignements ou d'événements futurs ou pour tout autre motif, sauf si la *Loi sur les valeurs mobilières* l'exige. Certaines recherches et informations concernant des titres précis du Fonds, y compris les opinions, proviennent de sources réputées fiables, mais il n'est pas possible de garantir leur actualité, leur exactitude ou leur exhaustivité. Elles sont données à titre indicatif uniquement et peuvent être modifiées sans préavis.

À propos de ce rapport

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds de dividendes d'actions privilégiées Lysander-Slater (le « Fonds ») présente les faits saillants financiers pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, mais non les états financiers complets du Fonds. Ce document doit être lu parallèlement aux états financiers annuels du Fonds pour la période close le 31 décembre 2016. Lysander Funds Limited (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds. Vous pouvez obtenir un exemplaire des états financiers, sur demande et sans frais, en composant le 1-877-308-6979, en nous écrivant à l'adresse Lysander Funds Limited, 100 York Boulevard, Suite 501, Richmond Hill (Ontario) L4B 1J8, en consultant notre site Web, à l'adresse www.lysanderfunds.com, ou celui de SEDAR, à l'adresse www.sedar.com.

Les porteurs de parts peuvent également communiquer avec nous par l'un de ces moyens pour obtenir un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration du Fonds, du dossier de divulgation des votes par procuration ou des informations trimestrielles sur le portefeuille du Fonds.

Objectif de placement

L'objectif du Fonds est de chercher à générer un revenu tout en préservant le capital des investisseurs principalement au moyen de placements dans des titres privilégiés d'émetteurs canadiens inscrits à la cote d'une bourse de valeurs canadienne.

Stratégies de placement

Le gestionnaire de portefeuille est Slater Asset Management Inc. (le « gestionnaire de portefeuille » ou « Slater »). Les positions du portefeuille du Fonds seront investies principalement dans des actions privilégiées d'émetteurs canadiens cotés en Bourse au Canada par suite d'une analyse fondamentale et du crédit. Le

Fonds n'aura pas recours à un effet de levier. Le Fonds peut investir jusqu'à 30 % de son actif dans des titres étrangers. Vous trouverez des renseignements additionnels dans le prospectus simplifié du Fonds.

Risques

Les risques de placement dans ce Fonds sont les mêmes que ceux décrits dans le plus récent prospectus simplifié du Fonds ou les modifications s'y rapportant.

Résultats d'exploitation

Le marché des actions privilégiées canadiennes a connu un rebond marqué vers la fin de 2016, après que les actions privilégiées canadiennes soient descendues à un creux jamais atteint auparavant en février 2016. Par exemple, l'indice d'actions privilégiées S&P/TSX a enregistré un rendement au cumul annuel de -13,67 % en février et a terminé l'exercice avec un rendement solide de 6,98 %.

Pour 2016, les parts de série A du Fonds ont affiché un rendement de 7,62 % et les parts de série F, un rendement de 8,23 %. Le Fonds a tiré parti des ventes d'actions privilégiées perpétuelles à escompte qui ont fortement augmenté pour s'approcher de leur valeur nominale au milieu de l'exercice, et a investi dans les actions à taux fixe rajustable de qualité assorties d'une escompte importante qui procuraient un rendement intéressant en prévision de la remontée des rendements obligataires. Le titre d'Industrielle Alliance (IAG.PR.G), acheté dans la fourchette allant de 19,15 \$ à 19,70 \$ et qui a terminé l'exercice à 22,33 \$, compte parmi les titres ayant enregistré le meilleur rendement. Le titre de la Financière Sun Life (SLF.PR.I), qui s'est situé dans la fourchette allant de 18,43 \$ à 19,75 \$ et a terminé l'exercice à 21,83 \$, représente un autre titre ayant affiché un rendement supérieur.

Fonds de dividendes d'actions privilégiées Lysander-Slater

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2016

L'actif du Fonds a augmenté et est passé de 43 M\$ au début de l'exercice à 58,5 M\$ à la fin de 2016.

Aucune modification inhabituelle n'a été apportée aux composantes des produits et des charges du Fonds et il n'y a pas eu d'événement, d'opération, de changement économique ou de condition de marché inhabituels pouvant influencer sur le rendement au-delà des attentes raisonnables.

Le Fonds n'a pas emprunté d'argent au cours de la période, à l'exception d'un montant négligeable au titre des découverts de trésorerie à court terme.

Événements récents

À la suite de la hausse considérable des actions privilégiées perpétuelles à escompte au milieu de l'exercice, Slater a repositionné le Fonds en investissant l'actif dans des actions à taux fixe rajustable assorties d'une escompte importante qui offraient des écarts de taux rajustés intéressants. Au sein du Fonds, la pondération des actions perpétuelles était de 52 % et celle des actions à taux fixe rajustable, de 43 % à la fin de juin. Le Fonds a modifié graduellement la répartition de la pondération de notre portefeuille à 68 % pour les actions à taux fixe rajustable et à 30 % pour les actions perpétuelles à la fin de l'exercice. Ce repositionnement a été favorable car les rendements obligataires ont fortement augmenté après les élections américaines. La présidence de Trump laisse présager une réduction des impôts et une augmentation des dépenses liées aux infrastructures. Les rendements obligataires ont également subi l'incidence des hausses d'intérêt prévues en 2017. Le rendement obligataire de la Banque du Canada sur cinq ans a augmenté et est passé de 0,6 % au milieu de l'exercice à 1,1 % à la fin de 2016. Le taux de chômage est demeuré élevé au Canada, cependant la récente entente de l'OPEP visant à réduire l'offre de pétrole a contribué à stabiliser les rendements obligataires dans la fourchette allant de 1,05 % à 1,15 %.

L'année 2016 a été un exercice solide en ce qui concerne les nouvelles émissions d'actions privilégiées, un montant d'environ 10,4 G\$ ayant été émis sur le marché. Au cours du deuxième semestre de 2016, un montant d'environ 5,5 G\$ a été émis et le Fonds a participé à 10 des 11 placements. Nous prévoyons que les émetteurs effectueront des émissions sur le marché dont les coupons seront inférieurs tandis que le marché secondaire se resserre et que les rendements obligataires se maintiennent à leurs niveaux actuels.

Aucun changement de gestionnaire ou de gestionnaire de portefeuille, ni changement de contrôle du gestionnaire ou du Fonds n'a eu lieu au cours de la période. Aucune restructuration, fusion ou opération similaire, qu'elle soit réelle ou planifiée, n'a eu lieu.

Il y a eu un changement dans la composition du comité d'examen indépendant du Fonds. Merri Jones a démissionné le 28 novembre 2016; le 31 janvier 2017, Ruth Gould a été nommée membre du comité d'examen indépendant.

Transactions entre parties liées

Le gestionnaire fournit tous les services généraux de gestion et d'administration dont le Fonds a besoin dans ses activités quotidiennes, ou en coordonne la prestation, notamment, mais sans s'y limiter, le calcul de la valeur liquidative du Fonds et de ses séries et l'établissement des rapports connexes, la préparation de tous les documents de placement, la tenue des registres des porteurs de parts, ainsi que d'autres services administratifs.

Le Fonds a payé 503 268 \$ (TVH incluse) de frais de gestion au gestionnaire pour la période close le 31 décembre 2016 (31 décembre 2015 – 228 516 \$).

Le gestionnaire de portefeuille est responsable de tous les conseils en placement fournis au Fonds; il effectue notamment des analyses et présente des recommandations en matière de placements, et il prend des décisions de placement et des dispositions en vue de l'acquisition et de la cession des placements des portefeuilles. Les honoraires versés en échange de ces services sont inclus dans les frais de gestion.

Le gestionnaire a payé 211 538 \$ (TVH incluse) au gestionnaire de portefeuille pour la période close le 31 décembre 2016 (31 décembre 2015 – 95 413 \$).

Le Fonds ne s'est pas fondé sur une approbation, une recommandation favorable ou une instruction permanente du comité d'examen indépendant à l'égard de toute transaction entre parties liées.

Fonds de dividendes d'actions privilégiées Lysander-Slater

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2016

Faits saillants financiers

Série A*

Exercices clos les	31 déc. 2016	31 déc. 2015	31 déc. 2014
Actif net par part¹			
Actif net au début	8,95 \$	10,00 \$	– \$
Activités d'exploitation :			
Total des produits	0,47	0,43	–
Total des charges	(0,13)	(0,15)	–
Profits (pertes) réalisé(e)s	(0,37)	(0,23)	–
Profits (pertes) latent(e)s	0,82	(0,88)	–
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation ²	0,79 \$	(0,83) \$	– \$
Distributions :			
À partir du revenu (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$
À partir des dividendes	(0,30)	(0,19)	–
À partir des gains en capital	–	–	–
Total des distributions ^{2,3}	(0,30) \$	(0,19) \$	– \$
Actif net à la fin ^{2,3}	9,32 \$	8,95 \$	– \$
Ratios et données supplémentaires			
Valeur liquidative ⁴	17 007 583 \$	12 855 142 \$	– \$
Parts en circulation	1 824 172	1 436 244	–
Ratio des frais de gestion ⁵	1,56 %	1,61 %	– %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,56	1,61	–
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	175,5	73,0	–
Ratio des frais d'opération ⁷	0,6	0,5	–
Valeur liquidative par part, à la fin	9,32 \$	8,95 \$	– \$

Notes

* Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 30 décembre 2014 et, par conséquent, aucun chiffre correspondant n'est disponible.

1 Les données sont tirées des états financiers annuels audités du Fonds. Tous les chiffres par part présentés renvoient à l'actif net calculé conformément aux IFRS.

2 L'actif net et les distributions sont établis en fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période. Ce tableau ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin.

3 Les distributions ont été payées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

4 Données à la fin de la période indiquée.

5 Le ratio des frais de gestion est établi en fonction du total des charges de la période close et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.

6 Le taux de rotation des titres en portefeuille indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements du portefeuille. 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. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opération payables par le Fonds au cours de la période sont élevés, et plus les investisseurs sont susceptibles de réaliser des gains en capital imposables. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds. Le taux de rotation des titres en portefeuille est calculé en fonction de la valeur la plus faible entre les achats et les ventes de titres divisée par la valeur de marché moyenne pondérée des titres du portefeuille, à l'exclusion des titres à court terme.

7 Le ratio des frais d'opération représente le total des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne de la période.

Fonds de dividendes d'actions privilégiées Lysander-Slater

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2016

Série F*

Exercices clos les	31 déc. 2016	31 déc. 2015	31 déc. 2014
Actif net par part¹			
Actif net au début	8,97 \$	10,00 \$	– \$
Activités d'exploitation :			
Total des produits	0,47	0,43	–
Total des charges	(0,09)	(0,10)	–
Profits (pertes) réalisé(e)s	(0,38)	(0,24)	–
Profits (pertes) latent(e)s	0,87	(0,81)	–
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation ²	0,87 \$	(0,72) \$	– \$
Distributions :			
À partir du revenu (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$
À partir des dividendes	(0,33)	(0,24)	–
À partir des gains en capital	–	–	–
Total des distributions ^{2, 3}	(0,33) \$	(0,24) \$	– \$
Actif net à la fin ^{2, 3}	9,35 \$	8,97 \$	– \$
Ratios et données supplémentaires			
Valeur liquidative ⁴	41 523 722 \$	30 243 779 \$	– \$
Parts en circulation	4 440 131	3 373 082	–
Ratio des frais de gestion ⁵	1,00 %	1,05 %	– %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,00	1,05	–
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	175,5	73,0	–
Ratio des frais d'opération ⁷	0,6	0,5	–
Valeur liquidative par part, à la fin	9,35 \$	8,97 \$	– \$

Notes

* Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 30 décembre 2014 et, par conséquent, aucun chiffre correspondant n'est disponible.

1 Les données sont tirées des états financiers annuels audités du Fonds. Tous les chiffres par part présentés renvoient à l'actif net calculé conformément aux IFRS.

2 L'actif net et les distributions sont établis en fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période. Ce tableau ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin.

3 Les distributions ont été payées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

4 Données à la fin de la période indiquée.

5 Le ratio des frais de gestion est établi en fonction du total des charges de la période close et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.

6 Le taux de rotation des titres en portefeuille indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements du portefeuille. 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. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opération payables par le Fonds au cours de la période sont élevés, et plus les investisseurs sont susceptibles de réaliser des gains en capital imposables. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds. Le taux de rotation des titres en portefeuille est calculé en fonction de la valeur la plus faible entre les achats et les ventes de titres divisée par la valeur de marché moyenne pondérée des titres du portefeuille, à l'exclusion des titres à court terme.

7 Le ratio des frais d'opération représente le total des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne de la période.

Fonds de dividendes d'actions privilégiées Lysander-Slater

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2016

Frais de gestion

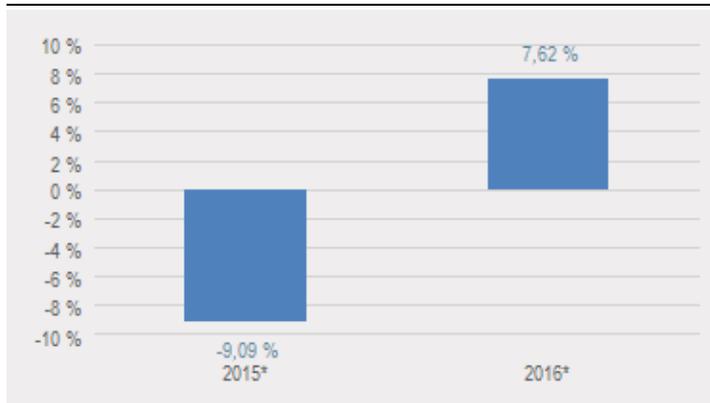
Le gestionnaire fournit tous les services généraux de gestion et d'administration dont le Fonds a besoin, ou en coordonne la prestation, comme il est décrit dans la section « Transactions entre parties liées » plus haut.

En contrepartie des services qu'il fournit, le gestionnaire reçoit des honoraires de gestion mensuels établis en fonction de la valeur liquidative de chaque série. Ces honoraires sont calculés quotidiennement et payables mensuellement. Le Fonds paie des frais de gestion de 1,25 % par an pour les parts de série A et de 0,75 % par an pour les parts de série F.

Des frais de service ou des commissions de suivi d'un montant maximal de 0,50 % par an sont versés aux courtiers relativement aux parts de série A. Ce montant inclut environ 40 % des frais de gestion des parts de série A et exclut les taxes applicables.

Rendements annuels

Série A

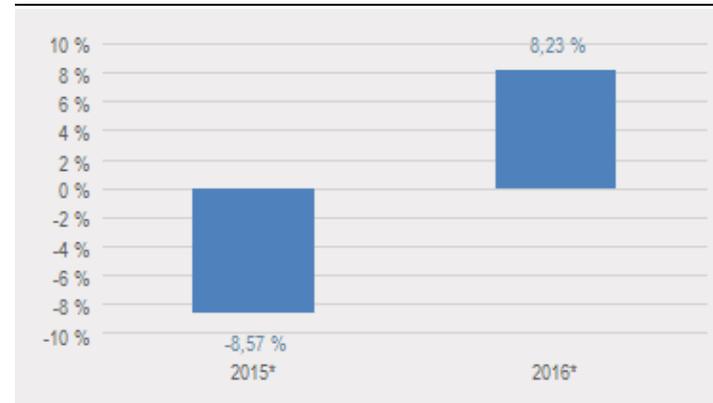


Rendements passés

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 30 décembre 2014. En conséquence, les rendements pour la période pertinente sont présentés ci-après.

L'information sur le rendement suppose que les distributions ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du Fonds. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, des frais de rachat, des distributions ou des frais accessoires qui pourraient réduire le rendement. Le rendement passé n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur de la série.

Série F



*Pour la période allant du 1^{er} janvier au 31 décembre.

Fonds de dividendes d'actions privilégiées Lysander-Slater

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2016

Rendements annuels composés

Le tableau qui suit présente une comparaison du rendement annuel composé du Fonds pour chacune des périodes indiquées et du rendement de l'indice d'actions privilégiées S&P/TSX (l'« indice »). Les rendements de l'indice sont calculés sans déduction des frais et charges, tandis que le rendement du Fonds est calculé après cette déduction.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016	1 an	Depuis la création ²
Rendement annuel composé		
Série A ¹	7,62 %	(1,08) %
Série F ¹	8,23	(0,52)
Indice de rendement total d'actions privilégiées S&P/TSX ³	6,98 %	(4,42) %

Notes

1 Les rendements se fondent sur la valeur liquidative par part des séries pertinentes du Fonds en présumant que toutes les distributions ont été réinvesties.

2 Période commençant le 30 décembre 2014. Les rendements sont annualisés depuis la création du Fonds.

3 Source : TSX Inc. Copyright © TSX Inc. Tous droits réservés.

Fonds de dividendes d'actions privilégiées Lysander-Slater

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2016

Aperçu du portefeuille

	% de la valeur liquidative		% de la valeur liquidative
25 principaux placements		Composition de l'actif	
Financière Manuvie	13,3 %	Actions canadiennes	0,1 %
Enbridge Inc	10,5	Trésorerie et équivalents de trésorerie	4,4
Financière Sun Life	7,6	Autres actifs moins les passifs	(1,8)
La Banque Toronto-Dominion	7,3	Actions privilégiées	97,3
Canadian Utilities Limited	6,2	Total	100,0 %
George Weston	5,4	Composition sectorielle	
Industrielle Alliance	4,8	Trésorerie et équivalents de trésorerie	4,4 %
Corporation Financière Power	4,8	Produits de consommation courante	5,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4,4	Énergie	12,6
Fortis Inc.	4,2	Services financiers	55,7
Banque Nationale	4,1	Matières	4,6
TransCanada Corporation	4,0	Autres actifs moins les passifs	(1,8)
Fairfax Financial	3,5	Immobilier	1,9
Emera Inc.	3,5	Services de télécommunications	2,9
Banque Royale du Canada	3,1	Services publics	14,3
BCE Inc.	2,9	Total	100,0 %
Great-West Lifeco	2,0		
Brookfield Office Properties	1,9		
Power Corporation	1,7		
Westcoast Energy	1,6		
Banque de Nouvelle-Écosse	1,5		
Banque Laurentienne du Canada	1,1		
AltaGas Ltd.	0,7		
Pembina Pipeline Corp.	0,5		
ECN Capital	0,3		
Total	100,7 %		



100 York Boulevard, Suite 501
Richmond Hill (Ontario) L4B 1J8
www.lysanderfunds.com

® Lysander Funds est une marque déposée de Lysander Funds Limited