

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds
Au 31 décembre 2018

Fonds de titres de sociétés Lysander-Fulcra



Fonds de titres de sociétés Lysander-Fulcra

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2018

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 les lois sur les valeurs mobilières l'exigent. 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 titres de sociétés Lysander-Fulcra (le « Fonds ») présente les faits saillants financiers pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, mais non les états financiers complets du Fonds. Ce document doit être lu parallèlement aux états financiers annuels du Fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2018. 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 écrivant à 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 Lysander Funds Limited 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 générer un revenu et de procurer une croissance du capital en investissant dans des titres à revenu fixe, des titres à taux variable, des titres convertibles, des titres de capitaux propres privilégiés et des titres de capitaux propres ordinaires de sociétés réparties partout dans le monde.

Stratégies de placement

Le gestionnaire de portefeuille du Fonds est Fulcra Asset Management Inc. (le « gestionnaire de portefeuille » ou « Fulcra »). Le Fonds vise à générer un revenu et à procurer une croissance du capital en investissant principalement dans des

titres à revenu fixe, des titres à taux variable, des titres convertibles, des titres de capitaux propres privilégiés et des titres de capitaux propres ordinaires de sociétés dont le siège social se situe en Amérique du Nord, tout en mettant l'accent sur les titres à revenu fixe.

Fulcra cherche à générer des rendements absolus qui ne reproduisent pas le rendement d'un indice particulier ni celui de fonds de la même catégorie.

Le Fonds peut investir jusqu'à 15 % de son actif dans des titres d'émetteurs situés à l'extérieur de l'Amérique du Nord.

Risques

Le 21 décembre 2018, le gestionnaire a abaissé le niveau de risque du Fonds, le faisant ainsi passer de « faible à moyen » à « faible », conformément à la méthode de classification du risque de placement prescrite par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Se reporter au plus récent prospectus simplifié du Fonds.

Résultats d'exploitation

En 2018, les parts de série A ont affiché un rendement de -0,6 %, et les parts de série F, un rendement de -0,1 %.

Le Fonds a évité les baisses importantes qu'ont connues les principaux indices au cours de la période, car sa faible sensibilité aux hausses de taux d'intérêt et la sélection de certains titres ont permis d'atténuer le risque de marché global. À la fin de l'exercice, l'actif du Fonds se composait à 43,8 % d'obligations de sociétés, à 9,9 % de trésorerie, à 22,5 % d'obligations convertibles, à 5,8 % d'actions privilégiées, à 7,5 % d'obligations d'État, à 1,6 % d'actions ordinaires et à 8,3 % de prêts.

Fonds de titres de sociétés Lysander-Fulcra

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2018

L'indice Bank of America (« BofA ») Merrill Lynch US High Yield libellé en dollars américains et l'indice BofA Merrill Lynch Canada Corporate ont généré des rendements respectifs de -2,3 % et de 1,0 % depuis le début de l'exercice, et affichaient des durations respectives de 4,4 et de 6,2 ans au 31 décembre 2018. L'indice obligataire universel FTSE TMX Canada a généré un rendement de 1,4 % depuis le début de l'exercice, et affichait une durée de 7,5 ans à la fin de la période.

L'actif net du Fonds a augmenté pour se chiffrer à 38,3 M\$ à la fin de l'exercice, comparativement à 24,1 M\$ au début de l'exercice. La croissance du Fonds est principalement attribuable aux souscriptions nettes.

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 l'exercice, à l'exception d'un montant négligeable au titre des découverts de trésorerie à court terme.

Événements récents

Au cours de l'exercice, le discours protectionniste en matière de commerce a continué à déstabiliser les marchés, et la volatilité s'est accentuée. La possibilité de nouvelles hausses des taux d'intérêt était encore présente au Canada et aux États-Unis, mais le Fonds a cherché à se protéger contre les hausses des taux d'intérêt en maintenant une durée peu élevée. Fulcra a continué à faire preuve de prudence et à rechercher des occasions liées à la conjoncture mais indépendantes les unes des autres, ainsi que des placements de grande qualité à des prix attractifs.

Les achats effectués au sein du portefeuille du Fonds au cours de l'exercice visaient principalement des obligations, y compris des placements remboursables par anticipation, des obligations d'État et des obligations de première qualité servant de substituts de trésorerie. Au cours de la période, le Fonds avait des placements dans un grand nombre d'obligations remboursables par anticipation sans condition dont les taux d'intérêt étaient très peu élevés.

À la fin de la période, la trésorerie représentait 9,9 % de l'actif du Fonds. La durée globale était de 1,7 an à la fin de la période, ce qui représente une position défensive compte tenu des taux d'intérêt. Le taux de rendement à l'échéance du portefeuille du Fonds était de 8,2 %.

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 l'exercice. Aucune restructuration, fusion ou opération similaire, qu'elle soit réelle ou planifiée, n'a eu lieu.

Il n'y a eu aucun changement dans la composition du comité d'examen indépendant du Fonds.

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 gestionnaire reçoit des honoraires de gestion pour ces services. Ces honoraires sont calculés en fonction d'un pourcentage de la valeur liquidative du Fonds, comme il est décrit dans le prospectus simplifié.

Le Fonds a payé 371 454 \$ (TVH incluse) de frais de gestion au gestionnaire pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 (31 décembre 2017 – 139 910 \$).

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 161 901 \$ (TVH incluse) au gestionnaire de portefeuille pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 (31 décembre 2017 – 65 988 \$).

Le gestionnaire s'est appuyé, ou pourrait s'appuyer, sur des instructions permanentes du comité d'examen indépendant à l'égard de titres négociés entre fonds communs de placement, fonds d'investissement à capital fixe, comptes gérés ou organismes de placement collectif gérés par le gestionnaire ou une société affiliée du gestionnaire. Dans de tels cas, le gestionnaire est tenu de se conformer aux politiques et aux procédures écrites du gestionnaire présentées au comité d'examen indépendant et de fournir des rapports périodiques au comité d'examen indépendant conformément au Règlement 81-107.

Fonds de titres de sociétés Lysander-Fulcra

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2018

Faits saillants financiers

Série A*

Exercices clos les	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Actif net par part¹		
Actif net au début	10,52 \$	10,00 \$
Activités d'exploitation :		
Total des produits	0,57	0,48
Total des charges	(0,18)	(0,19)
Profits (pertes) réalisé(e)s	(0,04)	0,12
Profits (pertes) latent(e)s	(0,48)	0,44
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	(0,13) \$	0,85 \$
Distributions :		
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,37) \$	(0,22) \$
À partir des dividendes	(0,04)	(0,03)
À partir des gains en capital	–	(0,10)
Total des distributions^{2,3}	(0,41) \$	(0,35) \$
Actif net à la fin^{2,3}	10,09 \$	10,52 \$
Ratios et données supplémentaires		
Valeur liquidative ⁴	10 023 553 \$	5 757 093 \$
Parts en circulation	993 883	546 996
Ratio des frais de gestion ⁵	1,64 %	1,82 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,64	1,86
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	161,5	85,9
Ratio des frais d'opération ⁷	0,04	0,1
Valeur liquidative par part, à la fin	10,09 \$	10,52 \$

Notes

* Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 30 décembre 2016 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 normes 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 titres de sociétés Lysander-Fulcra

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2018

Série F*

Exercices clos les	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Actif net par part¹		
Actif net au début	10,52 \$	10,00 \$
Activités d'exploitation :		
Total des produits	0,57	0,49
Total des charges	(0,12)	(0,13)
Profits (pertes) réalisé(e)s	(0,03)	0,14
Profits (pertes) latent(e)s	(0,47)	0,44
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	(0,05) \$	0,94 \$
Distributions :		
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,39) \$	(0,31) \$
À partir des dividendes	(0,04)	(0,03)
À partir des gains en capital	–	(0,12)
Total des distributions^{2,3}	(0,42) \$	(0,46) \$
Actif net à la fin^{2,3}	10,11 \$	10,52 \$
Ratios et données supplémentaires		
Valeur liquidative ⁴	28 257 519 \$	18 320 094 \$
Parts en circulation	2 793 809	1 741 358
Ratio des frais de gestion ⁵	1,11 %	1,26 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,11	1,28
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	161,5	85,9
Ratio des frais d'opération ⁷	0,04	0,1
Valeur liquidative par part, à la fin	10,11 \$	10,52 \$

Notes

* Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 30 décembre 2016 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 normes 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 titres de sociétés Lysander-Fulcra

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2018

Frais de gestion

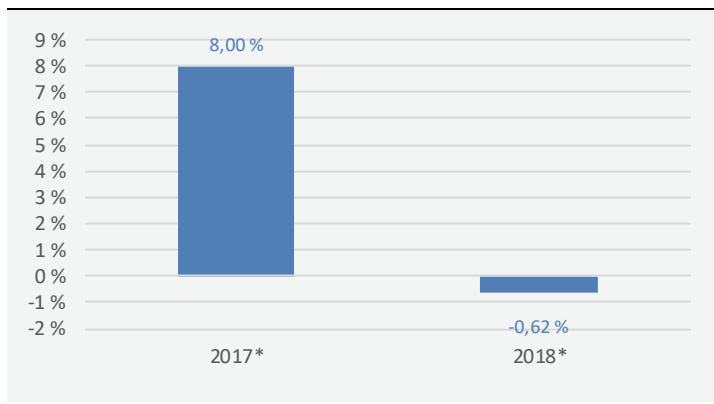
Le gestionnaire fournit tous les services généraux de gestion et d'administration dont le Fonds a besoin, ou en coordonne la prestation, comme il est décrit dans la section « Transactions entre parties liées » plus haut.

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 1,35 % par an pour les parts de série A et de 0,85 % 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 42 % des frais de gestion des parts de série A.

Rendements annuels

Série A

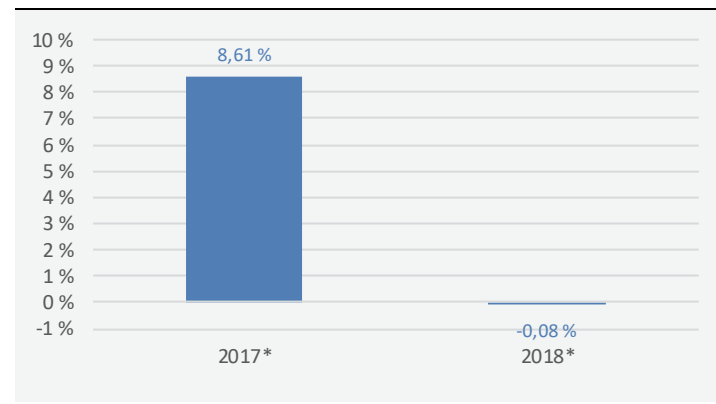


Rendements passés

Le Fonds a commencé ses activités à titre d'émetteur assujéti le 30 décembre 2016 pour les séries A et F. En conséquence, les rendements pour l'exercice pertinent 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 titres de sociétés Lysander-Fulcra

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2018

Rendements annuels composés

Le tableau qui suit présente le rendement annuel composé du Fonds pour chacune des périodes indiquées.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018	1 an	Depuis la création ²
Rendement annuel composé		
Série A ¹	(0,62) %	3,60 %
Série F ¹	(0,08)	4,17
Indice ³	5,00 %	5,00 %

Notes

1. Les rendements se fondent sur la valeur liquidative par part des séries pertinentes du Fonds en presumant que toutes les distributions ont été réinvesties.
2. Période commençant le 30 décembre 2016. Les rendements sont annualisés depuis la création du Fonds.
3. Le Fonds vise à procurer un rendement annuel absolu supérieur à 5 % par an. Par conséquent, nous avons utilisé un rendement annuel de 5 % comme rendement de référence du Fonds.

Fonds de titres de sociétés Lysander-Fulcra

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2018

Aperçu du portefeuille

	% de la valeur liquidative		% de la valeur liquidative
Les 25 principaux placements		Composition de l'actif	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9,9 %	Prêts bancaires	8,3 %
Gouvernement du Canada	7,5	Actions canadiennes	1,5
Parq Resort	5,9	Titres à revenu fixe canadiens	46,1
Element Fleet Management	5,1	Trésorerie et équivalents de trésorerie	9,9
WEQ Holdings Inc.	4,8	Titres à revenu fixe étrangers	27,1
Teekay Offshore General Partners LP	4,7	Autres actifs moins les passifs	1,2
Canbrium Energy	4,3	Actions privilégiées	5,8
Rite Aid Corporation	4,2	Actions américaines	0,1
CNG Holdings	4,2	Total	100,0 %
Les Industries Dorel inc.	4,0	Composition sectorielle	
Aimia	3,9	Trésorerie et équivalents de trésorerie	9,9 %
Clearwater Seafoods Inc.	3,9	Produits de consommation discrétionnaire	15,0
Millar Western	3,8	Produits de consommation courante	9,9
Tidewater Midstream and Infrastructure	3,5	Énergie	15,3
Dundee Corp.	3,3	Gouvernement fédéral	7,5
Scorpio Tankers	3,1	Services financiers	13,1
HC2 Holdings Inc.	3,0	Secteur industriel	13,1
Sherritt International Corp.	2,8	Matières	7,4
DHX Media	2,6	Autres actifs moins les passifs	1,2
Petsmart	2,4	Immobilier	1,9
Source Energy Services Inc.	2,1	Services de télécommunications	3,6
AGT Food and Ingredients Inc.	1,8	Services publics	2,1
Temple Hotels	1,7	Total	100,0 %
Atlantic Power	1,2		
Aimia	1,2		
Total	94,9 %		



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