

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

Fonds Lysander-Slater Preferred Share ActivETF



SLATER
ASSET MANAGEMENT



Fonds Lysander-Slater Preferred Share ActivETF

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 Lysander-Slater Preferred Share ActivETF (le « Fonds ») présente les faits saillants financiers pour la période close 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 la période close 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

Le Fonds cherche à générer un revenu tout en préservant le capital des investisseurs principalement au moyen de placements dans des actions privilégiées d'entités canadiennes inscrites 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. Vous trouverez des renseignements additionnels dans le prospectus du Fonds.

Risques

Le 24 juillet 2018, le gestionnaire a abaissé le niveau de risque du Fonds, le faisant ainsi passer de « moyen » à « faible à moyen », conformément à la méthode de classification du risque de placement prescrite par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Se reporter au plus récent prospectus du Fonds.

Résultats d'exploitation

Les actions privilégiées canadiennes ont soudainement fait l'objet de ventes massives au second semestre de 2018 (en particulier au quatrième trimestre), après avoir offert un rendement inférieur aux attentes au premier semestre. L'indice canadien d'actions privilégiées S&P/TSX affichait une baisse de 7,93 % à la fin de l'exercice, tandis que le Fonds affichait une baisse de 10,74 %.

Plusieurs facteurs ont exercé de la pression sur le marché des actions privilégiées au quatrième trimestre, en particulier les différends tarifaires continus entre les principales économies mondiales (celles des États-Unis et de la Chine) et leur incidence ultime sur la croissance économique partout dans le monde. Ces facteurs, combinés avec la forte baisse des prix du pétrole, ont poussé la Banque du Canada à réduire ses propres attentes sur la croissance future, ce qui a fini par nuire au rendement des obligations canadiennes à 5 ans, lequel constitue le taux de référence pour les actions privilégiées à taux fixe rajustable. Un autre facteur a été les rachats importants dont ont fait l'objet les fonds négociés en bourse (« FNB ») d'actions privilégiées, pour lesquels les courtiers désignés des FNB ont dû vendre des actions privilégiées du portefeuille sous-jacent. Dans un marché

Fonds Lysander-Slater Preferred Share ActivETF

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

illiquide, cela peut exercer une pression sur les liquidités et ainsi nuire aux cours des actions privilégiées.

S'attendant à une hausse des taux d'intérêt tout au long du troisième trimestre de 2018, Slater a augmenté graduellement l'exposition du Fonds aux actions privilégiées à taux fixe rajustable sous-évaluées tout en réduisant l'exposition aux actions privilégiées perpétuelles classiques. L'exposition du Fonds aux actions à taux fixe rajustable, qui était de 64 % à la mi-exercice, a augmenté pour atteindre 73 % à la fin de l'exercice, tandis que l'exposition aux actions perpétuelles classiques a été réduite de 31 % à 26 % sur la même période. Un facteur défavorable imprévu a été la baisse soudaine des rendements obligataires, par suite de laquelle le rendement des obligations à 5 ans du gouvernement du Canada, qui était de 2,45 % au début de novembre, s'est établi à 1,89 % à la fin de l'année. La pondération d'environ 71 % du Fonds en actions à taux fixe rajustable sous-évaluées n'a pas produit les résultats attendus, puisque ce sous-secteur a enregistré des rendements inférieurs à la moyenne au quatrième trimestre de 2018.

L'actif net sous gestion du Fonds a augmenté et est passé d'environ 90,8 M\$ au début de l'exercice à environ 97,5 M\$ au 31 décembre 2018.

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 début de l'exercice, Slater estimait que les taux d'intérêt continueraient d'augmenter et que le rendement des obligations à 5 ans du gouvernement du Canada se chiffrait à environ 2,25 %. Le différend entre les États-Unis et le Canada au sujet des tarifs commerciaux s'est poursuivi au troisième trimestre, et la Banque du Canada a hésité à hausser les taux d'intérêt en raison des incertitudes à l'égard des relations commerciales avec les États-Unis. Une entente a finalement été conclue au troisième trimestre lorsque les États-Unis, le Canada et le Mexique ont signé un nouvel accord (l'« ACEUM »), qui a par la suite été perçu comme équitable pour le Canada. Après la conclusion d'un nouvel accord, la Banque du Canada a été mieux en mesure de prédire l'incidence des tarifs sur le taux de croissance future du Canada et a haussé à 1,75 % le taux du financement à un jour, soit une troisième hausse en 2018. Par suite de cette hausse des taux d'intérêt, le taux d'intérêt

nominal futur sur les actions privilégiées à taux fixe rajustable devrait augmenter, ce qui justifie la décision de Slater de détenir des actions privilégiées à taux fixe rajustable sous-évaluées au sein du Fonds.

La baisse imprévue des prix du pétrole ainsi que la baisse des attentes à l'égard de la croissance future des économies mondiales ont fait diminuer les rendements obligataires au milieu du quatrième trimestre et ont nuï aux actions privilégiées canadiennes. À titre de couverture, le Fonds détient environ 25 % d'actions privilégiées perpétuelles classiques qui devraient offrir un meilleur rendement que les actions à taux fixe rajustable dans un contexte de baisse des taux d'intérêt.

Slater est d'avis que les ventes massives d'actions privilégiées au quatrième trimestre ont été excessives et qu'elles découlaient en grande partie de la pression exercée sur les liquidités en raison des rachats de FNB, plutôt que d'un raisonnement judicieux sur les fondamentaux. La Banque du Canada a annoncé qu'elle s'attendait à réduire son taux d'inflation cible pour l'instant et qu'elle poursuivrait les hausses de taux d'intérêt selon la conjoncture. Slater est à l'aise avec le positionnement du Fonds, car les écarts de taux se sont accrus et ont donné lieu à des évaluations attrayantes grâce aux ventes massives du quatrième trimestre.

Aucun changement de gestionnaire ou de gestionnaire de portefeuille, ni changement de contrôle du gestionnaire ou du Fonds n'a eu lieu. 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.

Le Fonds a payé 699 686 \$ (excluant la TVH) de frais de gestion au gestionnaire pour la période close le 31 décembre 2018 (31 décembre 2017 – 440 954 \$).

Fonds Lysander-Slater Preferred Share ActivETF

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

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 395 322 \$ (TVH incluse) au gestionnaire de portefeuille pour la période close le 31 décembre 2018 (31 décembre 2017 – 249 139 \$).

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 Lysander-Slater Preferred Share ActivETF

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

Faits saillants financiers

Exercices clos les	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016	31 déc. 2015
Actif net par part¹				
Actif net au début	10,61 \$	10,11 \$	9,59 \$	10,00 \$*
Activités d'exploitation :				
Total des produits	0,47	0,50	0,52	0,19
Total des charges	(0,14)	(0,16)	(0,15)	(0,05)
Profits (pertes) réalisé(e)s	0,06	0,55	0,07	(0,14)
Profits (pertes) latent(e)s	(1,62)	0,28	0,83	(0,15)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	(1,23) \$	1,17 \$	1,27 \$	(0,15) \$
Distributions :				
À partir des dividendes	(0,32) \$	(0,27) \$	(0,36) \$	(0,10) \$
À partir des gains en capital	(0,06)	(0,44)	–	–
Remboursement de capital	(0,07)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Total des distributions^{2,3}	0,45 \$	(0,72) \$	(0,37) \$	(0,11) \$
Actif net à la fin^{2,3}	9,06 \$	10,61 \$	10,11 \$	9,59 \$

Ratios et données supplémentaires				
Valeur liquidative ⁴	97 590 059 \$	90 895 230 \$	45 183 756 \$	17 735 216 \$
Parts en circulation	10 769 000	8 569 000	4 469 000	1 850 000
Ratio des frais de gestion ⁵	1,03 %	1,03 %	1,03 %	1,03 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,03	1,07	1,44	1,15
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	120	139	200	32
Ratio des frais d'opération ⁷	0,37	0,47	0,6	0,3
Valeur liquidative par part, à la fin	9,06	10,61	10,11	9,59
Cours de clôture par part ⁴	9,08 \$	10,64 \$	10,14 \$	9,50 \$

Notes

* Le Fonds a commencé ses activités le 10 août 2015.

- 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.
- 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.
- Les distributions ont été payées en trésorerie.
- Données à la fin de la période indiquée.
- 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.
- 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.
- 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 Lysander-Slater Preferred Share ActivETF

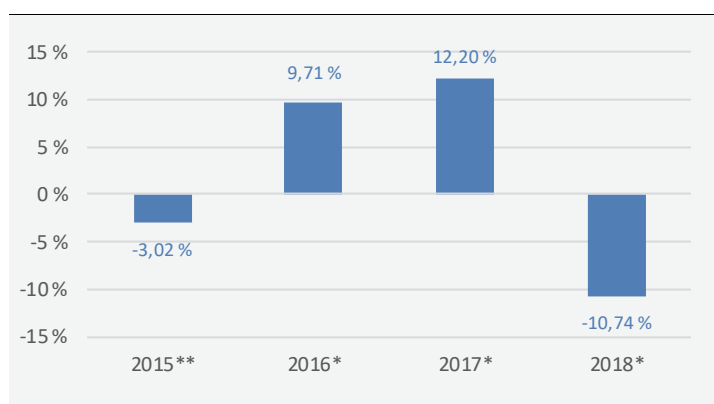
Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2018

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 du Fonds. Ces honoraires sont calculés quotidiennement et payables mensuellement. Le Fonds paie des frais de gestion de 0,65 % par an.

Rendements annuels



Rendements passés

Le Fonds a commencé à émettre des parts en vertu d'un prospectus le 10 août 2015. En conséquence, les rendements pour les périodes pertinentes sont présentés ci-après.

Les graphiques et le tableau suivants présentent le rendement passé du Fonds. Le rendement passé n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur du Fonds. L'information présentée suppose que les distributions en trésorerie effectuées par le Fonds au cours des périodes indiquées ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds.

* Pour la période allant du 1^{er} janvier au 31 décembre. ** Pour la période allant du 10 août au 31 décembre.

Fonds Lysander-Slater Preferred Share ActivETF

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

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 de rendement total d'actions privilégiées S&P/TSX.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018	1 an	3 ans ²	Depuis la création ³
Rendement annuel composé			
Fonds Lysander-Slater Preferred Share ActivETF	(10,74) %	3,19 %	1,89 %
Indice de rendement total d'actions privilégiées S&P/TSX ³	(7,93) %	3,82 %	2,43 %

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. Périodes allant du 10 août 2015 au 31 décembre 2018. Les rendements sont annualisés depuis la création du Fonds.
3. Source : TSX Copyright © TSX Inc. Tous droits réservés.

Fonds Lysander-Slater Preferred Share ActivETF

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	
Financière Sun Life inc.	7,9 %	Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,8 %
Corporation Financière Power	7,0	Actions canadiennes	0,5
Enbridge Inc.	6,5	Actions privilégiées	99,3
Transcanada Corp	6,2	Autres actifs moins les passifs	(0,6)
Banque Royale du Canada	6,1	Total	100,0 %
Fortis Inc.	5,6	Composition sectorielle	
Canadian Utilities Ltd.	5,3	Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,8 %
Great-West Lifeco Inc.	4,2	Produits de consommation courante	2,7
Financière Manuvie	3,8	Énergie	21
Emera Inc.	3,7	Services financiers	53,3
Fairfax Financial Holdings Ltd.	3,6	Secteur industriel	0,2
Banque de Montréal	3,3	Autres actifs moins les passifs	(0,6)
Industrielle Alliance, Assurance et services financiers	3,3	Services de télécommunications	1,2
La Banque Toronto-Dominion	3,0	Services publics	21,4
Kinder Morgan Canada Ltd.	3,0	Total	100,0 %
Fairfax Financial Holdings Ltd.	2,7		
George Weston limitée	2,7		
Emera Inc.	2,6		
Canadian Utilities Limited	2,3		
Pembina Pipeline Corp.	2,0		
Banque Nationale du Canada	1,9		
AltaGas Ltd.	1,5		
Brookfield Office Properties	1,4		
BCE Inc.	1,2		
Northland Power Inc.	1,2		
Total	92,0 %		



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