

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds
Au 30 juin 2018

Fonds de dividendes d'actions privilégiées Lysander-Slater



SLATER
ASSET MANAGEMENT



Fonds de dividendes d'actions privilégiées Lysander-Slater

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2018

Avertissement à l'égard des déclarations prospectives

Le présent rapport semestriel 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 semestriel de la direction sur le rendement du Fonds de dividendes d'actions privilégiées Lysander-Slater (le « Fonds ») présente les faits saillants financiers pour la période close le 30 juin 2018, mais non les états financiers complets du Fonds. Ce document doit être lu parallèlement aux états financiers semestriels du Fonds pour la période close le 30 juin 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 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

Après avoir connu une année faste pour les actions privilégiées canadiennes en 2017, le marché des actions privilégiées a ralenti au premier semestre de 2018, et l'indice canadien d'actions privilégiées S&P/TSX a affiché une hausse de 0,70 %, tandis que le Fonds de dividendes d'actions privilégiées Lysander-Slater a affiché un rendement total de 0,42 % pour la série A et de 0,70 % pour la série F.

Deux principaux enjeux ont exercé une pression sur le marché des actions privilégiées au premier semestre de 2018. Le premier enjeu est le faible rendement des émetteurs d'actions sensibles aux taux d'intérêt qui émettent également des actions privilégiées. Les émetteurs comme BCE, EMA, TRP, ENB et CU, entre autres, ont affiché un rendement des actions ordinaires de 100 à 400 points de base supérieur à celui des actions privilégiées, ce qui a par la suite exercé une pression sur les émissions d'actions privilégiées. Le second enjeu est la remontée des obligations découlant de la guerre commerciale menée par les États-Unis et des tarifs connexes. Les tarifs de rétorsion imposés par d'autres pays ont eu pour effet de freiner la croissance économique à l'échelle mondiale.

Fonds de dividendes d'actions privilégiées Lysander-Slater

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2018

L'actif sous gestion du Fonds a augmenté et est passé d'environ 88 M\$ au début de l'exercice à environ 113 M\$ à la mi-exercice.

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 %. Toutefois, la récente confrontation commerciale entre le Canada et les États-Unis a certainement semé des doutes quant au rythme auquel les taux pourraient augmenter. La Banque du Canada a récemment haussé les taux d'intérêt pour la seconde fois en 2018, malgré les tarifs commerciaux, car de solides données économiques justifiaient ces hausses. Si la tension liée à la guerre commerciale s'atténue, le rendement des obligations à 5 ans du gouvernement du Canada pourrait continuer d'augmenter à court et à moyen terme, ce qui favoriserait les actions privilégiées à taux fixe rajustable. Les nouvelles émissions d'actions privilégiées ont été plutôt peu nombreuses depuis le début de l'année, se chiffrant à 2,9 G\$ comparativement à 4,35 G\$ au premier semestre de 2017. Les banques canadiennes ont affiché de solides résultats et ratios des capitaux propres, si bien que leurs besoins en capital ont diminué. Nous nous attendons à ce que les nouvelles émissions se chiffrent entre deux et trois milliards de dollars au second semestre de 2018, comme ce fut le cas au premier semestre.

Slater a graduellement augmenté les placements du Fonds dans les actions privilégiées perpétuelles classiques et continue d'ajouter des actions à taux fixe rajustable sous-évaluées dont les rendements rajustables prévus sont attrayants. À la fin de 2017, le Fonds se composait à 79 % d'actions à taux fixe rajustable et à 18 % d'actions perpétuelles classiques. À la fin de juin, il se composait à 64 % d'actions à taux fixe rajustable et à 31 % d'actions perpétuelles classiques. Ces pondérations ont été favorables au cours des derniers mois, car les obligations se sont redressées par suite des tensions liées aux guerres commerciales à l'échelle mondiale. Puisque nous nous attendons à ce que les taux d'intérêt augmentent graduellement, nous prévoyons réduire l'exposition du Fonds aux actions perpétuelles classiques au cours de la période à venir et continuer d'ajouter des actions à taux fixe rajustable sous-évaluées qui semblent attrayantes.

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 Fonds a payé 496 451 \$ (TVH incluse) de frais de gestion au gestionnaire pour la période close le 30 juin 2018 (30 juin 2017 – 330 492 \$).

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 209 774 \$ (TVH incluse) au gestionnaire de portefeuille pour la période close le 30 juin 2018 (30 juin 2017 – 139 033 \$).

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 dividendes d'actions privilégiées Lysander-Slater

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2018

Faits saillants financiers

Série A*

Périodes closes les	30 juin 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016	31 déc. 2015
Actif net par part¹				
Actif net au début	10,00 \$	9,32 \$	8,95 \$	10,00 \$
Activités d'exploitation :				
Total des produits	0,22	0,47	0,47	0,43
Total des charges	(0,08)	(0,16)	(0,13)	(0,15)
Profits (pertes) réalisé(e)s	0,15	0,54	(0,37)	(0,23)
Profits (pertes) latent(e)s	(0,25)	0,19	0,82	(0,88)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation ²	0,04 \$	1,04 \$	0,79 \$	(0,83) \$
Distributions :				
À partir du revenu (excluant les dividendes)	- \$	- \$	- \$	- \$
À partir des dividendes	(0,20)	(0,29)	(0,30)	(0,19)
À partir des gains en capital	-	(0,10)	-	-
Total des distributions ^{2,3}	(0,20) \$	(0,39) \$	(0,30) \$	(0,19) \$
Actif net à la fin ^{2,3}	9,85 \$	10,00 \$	9,32 \$	8,95 \$

Ratios et données supplémentaires

Valeur liquidative ⁴	29 027 537 \$	25 459 510 \$	17 007 583 \$	12 855 142 \$
Parts en circulation	2 947 614	2 545 622	1 824 172	1 436 244
Ratio des frais de gestion ⁵	1,53 %	1,55 %	1,56 %	1,61 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,53	1,55	1,56	1,61
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	51,0	132,0	175,5	73,0
Ratio des frais d'opération ⁷	0,2	0,5	0,6	0,5
Valeur liquidative par part, à la fin	9,85 \$	10,00 \$	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.

- Les données sont tirées des états financiers semestriels non audités et/ou 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 ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- 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 de dividendes d'actions privilégiées Lysander-Slater

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2018

Série F*

Périodes closes les	30 juin 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016	31 déc. 2015
Actif net par part¹				
Actif net au début	10,04 \$	9,35 \$	8,97 \$	10,00 \$
Activités d'exploitation :				
Total des produits	0,22	0,47	0,47	0,43
Total des charges	(0,05)	(0,10)	(0,09)	(0,10)
Profits (pertes) réalisé(e)s	0,15	0,54	(0,38)	(0,24)
Profits (pertes) latent(e)s	(0,25)	0,19	0,87	(0,81)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation ²	0,07 \$	1,10 \$	0,87 \$	(0,72) \$
Distributions :				
À partir du revenu (excluant les dividendes)	- \$	- \$	- \$	- \$
À partir des dividendes	(0,22)	(0,34)	(0,33)	(0,24)
À partir des gains en capital	-	(0,10)	-	-
Total des distributions ^{2,3}	(0,22) \$	(0,44) \$	(0,33) \$	(0,24) \$
Actif net à la fin ^{2,3}	9,89 \$	10,04 \$	9,35 \$	8,97 \$
Ratios et données supplémentaires				
Valeur liquidative ⁴	83 844 170 \$	62 559 365 \$	41 523 722 \$	30 243 779 \$
Parts en circulation	8 474 623	6 232 411	4 440 131	3 373 082
Ratio des frais de gestion ⁵	0,97 %	0,98 %	1,00 %	1,05 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,97	0,98	1,00	1,05
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	51,0	132,0	175,5	73,0
Ratio des frais d'opération ⁷	0,2	0,5	0,6	0,5
Valeur liquidative par part, à la fin	9,89 \$	10,04 \$	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 semestriels non audités et/ou 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 dividendes d'actions privilégiées Lysander-Slater

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2018

Frais de gestion

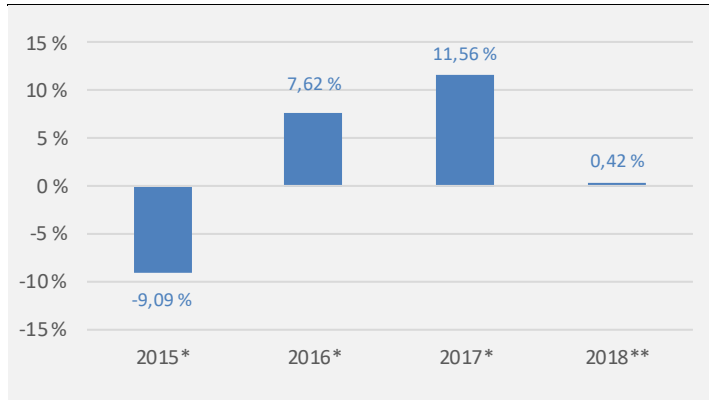
Le gestionnaire fournit tous les services généraux de gestion et d'administration dont le Fonds a besoin, ou en coordonne la prestation, comme il est décrit dans la section « Transactions entre parties liées » plus haut.

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 1,25 % 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.

Rendements annuels

Série A

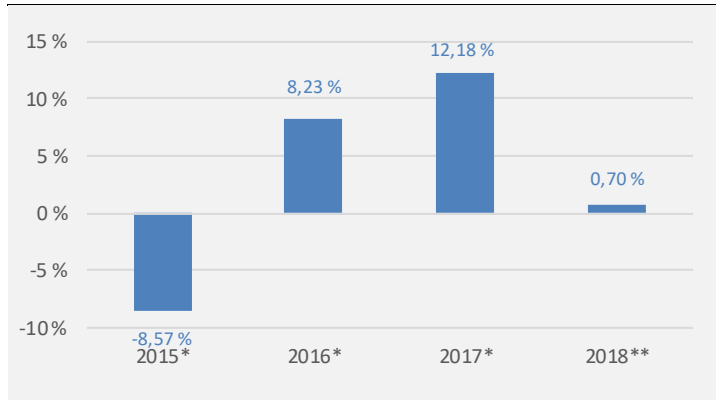


Rendements passés

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. **Pour la période allant du 1^{er} janvier au 30 juin.

Fonds de dividendes d'actions privilégiées Lysander-Slater

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2018

Aperçu du portefeuille

	% de la valeur liquidative
Les 25 principaux placements	
Financière Sun Life inc.	9,2 %
Canadian Utilities Limited	8,6
Emera Inc.	8,2
Corporation Financière Power	7,1
Banque Royale du Canada	6,2
Fortis Inc.	5,7
Great-West Lifeco Inc.	5,6
Fairfax Financial	5,6
Société financière Manuvie	5,4
Banque de Montréal	4,2
Enbridge Inc.	3,7
TransCanada Corporation	3,4
AltaGas Ltd.	3,2
Industrielle Alliance	2,8
BCE Inc.	2,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,3
George Weston limitée	2,3
Brookfield Office Properties Inc.	1,9
La Banque Toronto-Dominion	1,8
Kinder Morgan Canada	1,7
Banque Canadienne Impériale de Commerce	1,6
Pembina Pipeline Corp.	1,5
Banque Nationale	1,5
Brookfield Asset Management	1,0
Northland Power	0,7
Total	97,9 %

	% de la valeur liquidative
Composition de l'actif	
Actions canadiennes	1,6 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,3
Autres actifs moins les passifs	0,2
Actions privilégiées	95,9
Total	100,0 %
Composition sectorielle	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,3 %
Produits de consommation courante	2,3
Énergie	13,5
Services financiers	52,4
Autres actifs moins les passifs	0,2
Immobilier	1,9
Services de télécommunications	2,7
Services publics	24,7
Total	100,0 %



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

® Lysander Funds est une marque déposée de Lysander Funds Limited