

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds
Au 30 juin 2019

Fonds Lysander-Slater Preferred Share ActivETF



SLATER
ASSET MANAGEMENT



Fonds Lysander-Slater Preferred Share ActivETF

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2019

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 Lysander-Slater Preferred Share ActivETF (le « Fonds ») présente les faits saillants financiers pour la période close le 30 juin 2019, 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 2019. 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 l'adresse Lysander Funds Limited, 3080 Yonge St, Suite 3037, Toronto (Ontario) M4N 3N1, 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

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

L'indice des actions privilégiées S&P/TSX a reculé de -7,9 % en 2018, une année difficile; l'indice s'est légèrement redressé au début de 2019, affichant une hausse de 1,11 % à la fin du premier trimestre de 2019. Le deuxième trimestre s'est révélé plus éprouvant pour les porteurs d'actions privilégiées, l'indice s'étant replié de 0,9 % au cumul annuel, tandis que le Fonds Lysander-Slater Preferred Share ActivETF a diminué de 2,6 % au cours de la période se clôturant en juin. Plusieurs facteurs expliquent le rendement décevant des actions privilégiées canadiennes au début de 2019. La guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine a commencé à nuire à la croissance des deux économies les plus importantes au cours du premier semestre de 2019. La situation a fini par faire baisser le rendement des obligations à 5 ans de la Banque du Canada (en dollars canadiens), lequel est passé de 1,89 % au début de 2019 à 1,4 % à la fin de juin. La banque centrale des États-Unis a reconnu le besoin de stimuler l'économie américaine de nouveau en raison d'un ralentissement de la croissance et du taux d'inflation inférieur aux prévisions, ce qui a contribué le plus à la baisse des rendements obligataires. Nous estimons que même si les États-Unis devaient réduire les taux d'intérêt une ou deux fois, le Canada n'aurait pas nécessairement à en faire autant, car l'économie canadienne semble plus robuste, grâce au taux de chômage qui touche des creux historiques et au taux d'inflation qui se maintient dans la fourchette cible de 2 %. Les

Fonds Lysander-Slater Preferred Share ActivETF

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2019

nouvelles émissions d'actions privilégiées d'une valeur de 700 M\$, que les investisseurs n'ont pu souscrire sans d'abord liquider d'autres placements de leur portefeuille, constituent un autre facteur ayant entraîné les ventes massives survenues au deuxième trimestre de 2019. Une telle situation provoque généralement un phénomène de survente sur le marché secondaire.

Slater a graduellement diminué l'exposition du Fonds aux actions perpétuelles classiques, la faisant passer de 24,1 % au début de l'exercice à 10 % à la fin du deuxième trimestre. Le produit a servi à augmenter l'exposition du Fonds aux actions privilégiées à taux fixe rajustable, laquelle est passée de 73,2 % à 83 %, et celle aux actions privilégiées à taux variable, laquelle est passée de 0,9 % à 5 %, au cours des premier et deuxième trimestres. Ces augmentations ont été fructueuses jusqu'à la fin d'avril, le Fonds ayant enregistré une hausse de 1,46 %, comparativement à une hausse de 1,32 % pour l'indice. Les rendements des obligations à 5 ans ont cependant diminué, passant de 1,68 % à la mi-avril à 1,29 % en juin. Cette diminution a nuí le plus au sous-secteur des actions privilégiées à taux fixe rajustable sous-évaluées.

L'actif net sous gestion du Fonds est passé d'environ 97,6 M\$ au début de la période à environ 97,5 M\$ au 30 juin 2019.

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

Au début de l'exercice, Slater avait la ferme intention d'investir dans des actions à taux fixe rajustable sous-évaluées, prévoyant une reprise du marché des actions privilégiées. Au cours de la période, Slater a lentement réduit l'exposition aux actions perpétuelles classiques à mesure que leur prix remontait et a acheté des actions privilégiées à taux fixe rajustable et à taux variable alors qu'elles continuaient à faire l'objet de ventes massives. La stratégie a été avantageuse au cours des quatre premiers mois, si bien que le Fonds a surclassé l'indice. En mai, les rendements obligataires ont commencé à faiblir en raison de la guerre commerciale continue entre les États-Unis et la Chine, et la croissance économique de ces deux pays a commencé à en pâtir. Les rendements des obligations canadiennes ont baissé en conséquence, car le Canada entretient des liens économiques étroits avec les États-Unis et la Chine. Les récentes données

statistiques sur l'économie canadienne, comme le taux d'inflation et le taux de chômage, reflètent des perspectives encourageantes pour l'économie canadienne, et Slater est d'avis qu'une pondération axée principalement sur les actions à taux fixe rajustable sous-évaluées est intéressante, en raison de leur valeur relative sur le marché et des écarts importants qu'elles présentent généralement.

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 328 258 \$ (excluant la TVH) de frais de gestion au gestionnaire pour la période close le 30 juin 2019 (30 juin 2018 – 334 074 \$).

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 185 466 \$ (TVH incluse) au gestionnaire de portefeuille pour la période close le 30 juin 2019 (30 juin 2018 – 188 572 \$).

Fonds Lysander-Slater Preferred Share ActivETF

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2019

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 semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2019

Faits saillants financiers

Périodes closes les	30 juin 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016	31 déc. 2015
Actif net par part¹					
Actif net au début	9,08 \$	10,61 \$	10,11 \$	9,59 \$	10,00 \$*
Activités d'exploitation :					
Total des produits	0,25	0,47	0,50	0,52	0,19
Total des charges	(0,05)	(0,14)	(0,16)	(0,15)	(0,05)
Profits (pertes) réalisé(e)s	(0,26)	0,06	0,55	0,07	(0,14)
Profits (pertes) latent(e)s	0,17	(1,62)	0,28	0,83	(0,15)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	(0,24) \$	(1,23) \$	1,17 \$	1,27 \$	(0,15) \$
Distributions :					
À partir des dividendes	(0,21) \$	(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}	(0,21) \$	0,45 \$	(0,72) \$	(0,37) \$	(0,11) \$
Actif net à la fin^{2, 3}	8,62 \$	9,06 \$	10,61 \$	10,11 \$	9,59 \$
Ratios et données supplémentaires					
Valeur liquidative ⁴	97 601 990 \$	97 590 059 \$	90 895 230 \$	45 183 756 \$	17 735 216 \$
Parts en circulation	11 319 000	10 769 000	8 569 000	4 469 000	1 850 000
Ratio des frais de gestion ⁵	0,85 %	1,03 %	1,03 %	1,03 %	1,03 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,85	1,03	1,07	1,44	1,15
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	50	120	139	200	32
Ratio des frais d'opération ⁷	0,32	0,37	0,47	0,6	0,3
Valeur liquidative par part, à la fin	8,62	9,06	10,61	10,11	9,59
Cours de clôture par part ⁴	8,47 \$	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 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.
- 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 semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2019

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.

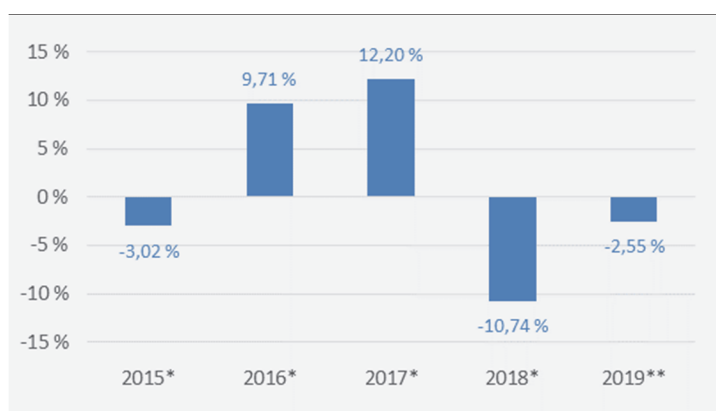
En contrepartie des services qu'il fournit, le gestionnaire reçoit des honoraires de gestion mensuels établis en fonction de la valeur liquidative du Fonds. Ces honoraires sont calculés quotidiennement et payables mensuellement. Le Fonds paie des frais de gestion de 0,65 % par an.

Rendements passés

Le Fonds a commencé ses activités à titre d'émetteur assujéti 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.

Rendements annuels



* Pour la période allant du 10 août au 31 décembre. ** Pour la période allant du 1^{er} janvier au 30 juin.

Fonds Lysander-Slater Preferred Share ActivETF

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2019

Aperçu du portefeuille

	% de la valeur liquidative
Les 25 principaux placements	
Corporation TC Énergie	7,8 %
Fairfax Financial Holdings Ltd.	6,6
Emera Inc.	6,5
Financière Sun Life inc.	6,1
Canadian Utilities Ltd.	6,0
Fortis Inc.	5,8
Enbridge Inc.	5,7
BCE Inc.	5,5
Société Financière Manuvie	5,1
Banque Royale du Canada	4,9
Pembina Pipeline Corporation	4,4
Banque de Montréal	3,7
AltaGas Ltd.	3,7
Banque Canadienne Impériale de Commerce	3,4
Kinder Morgan Canada Ltd.	3,2
Brookfield Asset Management	2,9
Corporation Financière Power	2,7
Great-West Lifeco Inc.	2,5
Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc.	2,3
Brookfield Office Properties Inc.	2,0
Banque Nationale du Canada	1,7
George Weston limitée	1,4
Northland Power Inc.	1,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,0
TransAlta Corporation	0,7
Total	96,8 %

	% de la valeur liquidative
Composition de l'actif	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,0 %
Actions canadiennes	0,5
Actions privilégiées	99,3
Autres actifs moins les passifs	(0,8)
Total	100,0 %
Composition sectorielle	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,0 %
Produits de consommation courante	1,4
Énergie	26,2
Services financiers	44,7
Secteur industriel	1,1
Autres actifs moins les passifs	(0,8)
Services de télécommunications	5,5
Services publics	20,9
Total	100,0 %



3080 Yonge St., Suite 3037
Toronto (Ontario) M4N 3N1
www.lysanderfunds.com