

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds
Au 31 décembre 2022

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 2022

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 dividendes d'actions privilégiées Lysander-Slater (le « Fonds ») présente les faits saillants financiers pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, 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 2022. 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

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 »). Le portefeuille du Fonds est investi principalement dans des actions privilégiées d'émetteurs canadiens inscrits au Canada en ayant recours à une recherche fondamentale et à une analyse du crédit. Le Fonds

n'aura pas recours à un effet de levier. Le Fonds peut investir (au moment de l'achat) 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.

Résultats d'exploitation

L'année 2022 a été difficile pour les actions privilégiées. En effet, l'indice d'actions privilégiées S&P/TSX affichait un rendement de -18,08 % à la fin de l'année, et les parts de série F du Fonds de dividendes d'actions privilégiées Lysander-Slater (le « Fonds ») affichaient un rendement de -18,44 %.

Au 31 décembre 2022, l'actif net du Fonds se chiffrait à environ 64,1 M\$, comparativement à 98,1 M\$ au début de l'exercice. Le Fonds a enregistré des rachats nets de 12,5 M\$ au cours de l'exercice.

Le deuxième trimestre de l'exercice a été marqué par la lutte de la Banque du Canada et de la Réserve fédérale américaine pour maîtriser des taux d'inflation élevés inégalés depuis le début des années 1980. Les banques centrales ont assoupli leur politique monétaire en réduisant les taux d'intérêt à un rythme record pendant la pandémie de 2020, mais elles ont tout aussi rapidement relevé les taux en 2022. Le taux du financement à un jour au Canada a augmenté, passant de 0,25 % au début de 2022 à 4,25 % à la fin de l'année. La vitesse des hausses des taux d'intérêt a certainement entraîné des fluctuations qui se sont répercutées sur la plupart des catégories d'actifs, y compris les actions privilégiées. Les sorties de fonds des FNB ont également contribué à la volatilité au cours du second semestre. En effet,

Fonds de dividendes d'actions privilégiées Lysander-Slater

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2022

les investisseurs dans les FNB d'actions privilégiées et dans les actions privilégiées individuelles ont profité des ventes à perte à des fins fiscales au cours d'une année baissière, ce qui a provoqué d'importantes pressions à la vente sur le marché. Les teneurs du marché des FNB, qui faisaient face à d'importants rachats, ont dû vendre à n'importe quel prix les placements sous-jacents détenus dans les FNB. De nombreuses actions privilégiées ne sont tout simplement pas aussi liquides que les actions ordinaires, ce qui a entraîné une distorsion des prix. Des rachats de FNB estimatifs de 1,2 G\$ ont eu lieu en 2022.

Le Fonds a maintenu ses positions dans des actions privilégiées à taux fixe rajustable en raison de la hausse prévue des rendements ajustés. Plus précisément, à la fin de l'exercice, le Fonds avait augmenté à 49,1 % sa pondération en titres à taux rajustable présentant des écarts entre 225 et 300 points de base, comparativement à 45,8 % au début de juillet. À la fin de décembre, le Fonds avait également réduit à 16,5 % sa pondération en titres à taux rajustable présentant des écarts de moins de 225 points de base, comparativement à 23,9 % au début de juillet, et il avait augmenté sa pondération en actions privilégiées du marché institutionnel d'une valeur nominale de 1 000 \$, lesquelles offrent un rendement supérieur. Le Fonds a réduit son exposition aux actions perpétuelles classiques, la faisant passer de 13 % à environ 10 % à la fin de décembre.

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 le rendement au-delà des attentes raisonnables ou de ce qui est formulé ci-après.

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

Slater s'attendait à ce que les hausses des taux d'intérêt et les rachats continus d'actions privilégiées aient une incidence favorable sur le marché. Les hausses de taux et les rachats ont bel et bien eu lieu, mais ils ont eu l'incidence contraire. Slater est d'avis que la vitesse des hausses des taux et le risque géopolitique causé par l'invasion de l'Ukraine par la Russie ont pris de nombreux investisseurs au dépourvu, y compris les investisseurs en actions privilégiées. Le cycle de resserrement de la politique monétaire par la Banque du Canada et la Réserve fédérale tire à sa fin, et les écarts de taux pourraient se resserrer, ce qui favoriserait les actions privilégiées. Compte tenu du récent recul du marché et de la hausse des rendements des obligations, les actions privilégiées offrent un rendement attrayant, surtout si le rendement des obligations à cinq ans

peut se maintenir entre 2,5 % et 3,5 %. Slater continue de prendre pour le Fonds des positions dans des actions privilégiées à taux fixe rajustable qui sont sous-évaluées et dont les taux devraient être revus à la hausse au cours des quelques prochaines années (particulièrement en 2024), à leur date de rajustement.

Aucun changement de gestionnaire ou de gestionnaire de portefeuille, ni changement de contrôle du gestionnaire ou du Fonds n'a eu lieu. Le Fonds n'a été partie à aucune restructuration, fusion ou opération similaire, qu'elle soit réelle ou planifiée.

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 838 609 \$ (incluant la TVH) de frais de gestion au gestionnaire pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 (31 décembre 2021 – 846 048 \$).

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. Les honoraires de gestion de portefeuille pour les services fournis par le gestionnaire de portefeuille sont payés à même les frais de gestion.

Le gestionnaire a payé 372 486 \$ (TVH incluse) au gestionnaire de portefeuille pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 (31 décembre 2021 – 366 604 \$).

Fonds de dividendes d'actions privilégiées Lysander-Slater

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2022

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 annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2022

Faits saillants financiers

Série A

Exercices clos les	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Actif net par part¹					
Actif net au début	9,67 \$	7,84 \$	8,33 \$	8,53 \$	10,00 \$
Activités d'exploitation :					
Total des produits	0,42	0,42	0,41	0,47	0,45
Total des charges	(0,13)	(0,14)	(0,11)	(0,13)	(0,15)
Profits (pertes) réalisés	(0,32)	1,08	(1,29)	(1,09)	0,11
Profits (pertes) latents	(1,77)	0,84	0,64	0,85	(1,56)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	(1,80) \$	2,20 \$	(0,35) \$	0,10 \$	(1,15) \$
Distributions :					
À partir du revenu (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
À partir des dividendes	(0,30)	(0,24)	(0,34)	(0,32)	(0,27)
À partir des gains en capital	–	–	–	–	(0,12)
Remboursement de capital	–	(0,08)	–	–	(0,12)
Total des distributions^{2,3}	(0,30) \$	(0,32) \$	(0,34) \$	(0,32) \$	(0,39) \$
Actif net à la fin^{2,3}	7,57 \$	9,67 \$	7,84 \$	8,33 \$	8,53 \$

Ratios et données supplémentaires

Valeur liquidative ⁴	12 818 292 \$	19 517 906 \$	17 676 754 \$	25 827 659 \$	25 951 516 \$
Parts en circulation	1 693 176	2 018 179	2 254 836	3 101 718	3 041 701
Ratio des frais de gestion ⁵	1,49 %	1,52 %	1,56 %	1,54 %	1,53 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,49	1,52	1,56	1,54	1,53
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	82,1	121,8	157,7	84,8	104,8
Ratio des frais d'opération ⁷	0,24	0,43	0,6	0,4	0,4
Valeur liquidative par part, à la fin	7,57 \$	9,67 \$	7,84 \$	8,33 \$	8,53 \$

Notes

- 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 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 annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2022

Série F

Exercices clos les	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Actif net par part¹					
Actif net au début	9,80 \$	7,92 \$	8,38 \$	8,58 \$	10,04 \$
Activités d'exploitation :					
Total des produits	0,42	0,42	0,43	0,47	0,45
Total des charges	(0,08)	(0,09)	(0,07)	(0,08)	(0,10)
Profits (pertes) réalisés	(0,27)	1,07	(1,24)	(1,08)	0,11
Profits (pertes) latents	(1,88)	0,68	0,71	0,76	(1,64)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	(1,81) \$	2,08 \$	(0,17) \$	0,07 \$	(1,18) \$
Distributions :					
À partir du revenu (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
À partir des dividendes	(0,32)	(0,24)	(0,36)	(0,36)	(0,33)
À partir des gains en capital	–	–	–	–	(0,10)
Remboursement de capital	–	(0,10)	–	–	(0,12)
Total des distributions^{2,3}	(0,32) \$	(0,34) \$	(0,36) \$	(0,36) \$	(0,43) \$
Actif net à la fin^{2,3}	7,70 \$	9,80 \$	7,92 \$	8,38 \$	8,58 \$
Ratios et données supplémentaires					
Valeur liquidative ⁴	51 316 465 \$	78 535 564 \$	47 850 514 \$	53 479 670 \$	74 783 460 \$
Parts en circulation	6 661 345	8 011 843	6 043 971	6 379 154	8 717 097
Ratio des frais de gestion ⁵	0,92 %	0,96 %	0,99 %	0,98 %	0,97 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,92	0,96	0,99	0,98	0,97
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	82,1	121,8	157,7	84,8	104,8
Ratio des frais d'opération ⁷	0,24	0,43	0,6	0,4	0,4
Valeur liquidative par part, à la fin	7,70 \$	9,80 \$	7,92 \$	8,38 \$	8,58 \$

Notes

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 dividendes d'actions privilégiées Lysander-Slater

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2022

Frais de gestion

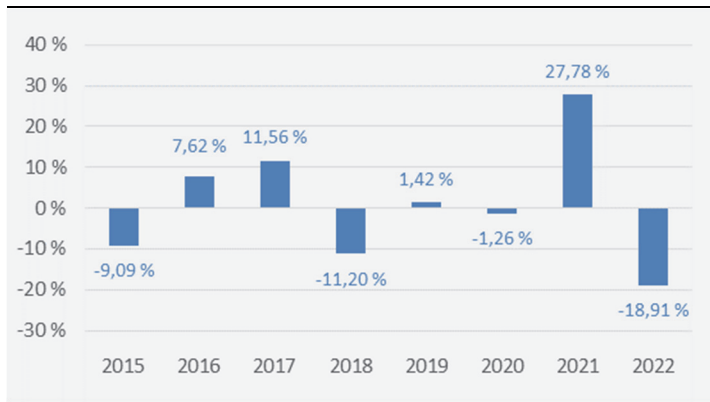
Le gestionnaire fournit tous les services généraux de gestion et d'administration dont le Fonds a besoin, ou en coordonne la prestation, comme il est décrit dans la section « Transactions entre parties liées » plus haut.

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

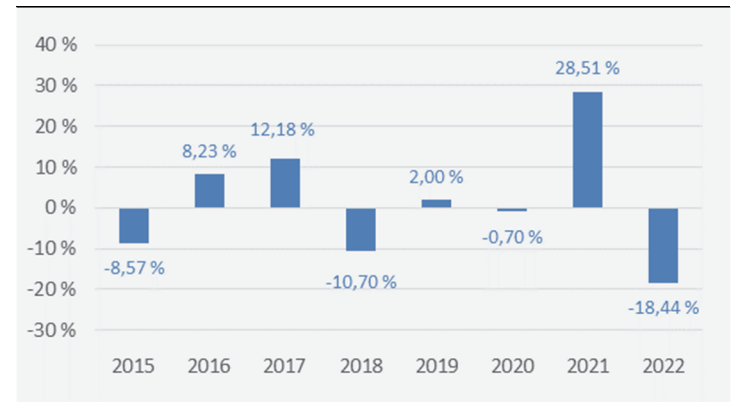


Rendements passés

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 30 décembre 2014. En conséquence, les rendements pour la période ou les exercices pertinents 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



Fonds de dividendes d'actions privilégiées Lysander-Slater

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2022

Rendements annuels composés

Le tableau qui suit présente une comparaison du rendement annuel composé du Fonds pour chacun des exercices indiqués 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 2022	1 an	3 ans ²	5 ans ²	Depuis la création ³
Rendement annuel composé				
Série A ¹	(18,91) %	0,76 %	(1,62) %	0,07 %
Série F ¹	(18,44)	1,34	(1,06)	0,64
Indice de rendement total d'actions privilégiées S&P/TSX ⁴	(18,08) %	1,25 %	(0,22) %	0,32 %

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. Les rendements composés pour l'exercice sont annualisés.
3. Période commençant le 30 décembre 2014. Les rendements sont annualisés depuis la création du Fonds.
4. TSX © Copyright 2022 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 2022

Aperçu du portefeuille

	% de la valeur liquidative		% de la valeur liquidative
Les 25 principaux placements		Composition de l'actif	
La Banque Toronto-Dominion	9,8 %	Actions canadiennes	0,3 %
Enbridge Inc.	9,4	Trésorerie et équivalents de trésorerie	(1,5)
Banque Royale du Canada	7,4	Autres actifs moins les passifs	2,6
Banque de Montréal	6,3	Actions privilégiées	98,6
Fairfax Financial Holdings Ltd.	5,8	Total	100,0 %
BCE Inc.	5,3	Composition sectorielle	
Fortis Inc.	4,6	Trésorerie et équivalents de trésorerie	(1,5) %
Great-West Lifeco Inc.	4,3	Services de télécommunications	5,6
Pembina Pipeline Corp.	4,1	Produits de consommation courante	0,7
Emera Inc.	4,0	Énergie	19,5
Canadian Utilities Ltd.	3,8	Services financiers	52,3
Banque Canadienne Impériale de Commerce	3,4	Autres actifs moins les passifs	2,6
Corporation TC Énergie	3,4	Services publics	20,8
AltaGas Ltd.	3,0	Total	100,0 %
Cenovus Energy Inc.	2,6		
Brookfield Corp.	2,5		
Financière Sun Life inc.	2,5		
Corporation Financière Power	2,4		
Artis Real Estate	2,1		
Northland Power Inc.	2,1		
Capital Power Corporation	2,0		
Société Financière Manuvie	1,4		
Brookfield Office Properties	1,3		
Banque Nationale du Canada	1,1		
Industrielle Alliance	1,1		
Total	95,7 %		



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