

Fonds alternatif à revenu fixe YTM Capital

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

Période du 24 juin 2019 au 31 décembre 2019

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds contient les principales données financières, mais ne contient pas les états financiers annuels complets du Fonds.

Vous pouvez obtenir sans frais un exemplaire des états financiers annuels en composant le 1 833 828-4098, en consultant notre site Web à l'adresse www.ytmcapital.com ou celui de SEDAR à l'adresse www.sedar.com, ou en nous écrivant à l'adresse suivante : 202 – 295, Robinson Street, Oakville (Ontario) L6J 1G7.

Les porteurs de parts peuvent également communiquer avec nous afin d'obtenir un exemplaire du rapport financier intermédiaire du Fonds, des politiques et procédures du Fonds relatives au vote par procuration, du dossier de vote par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

Énoncés prospectifs

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds contient des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs portent sur des événements, des conditions et des résultats possibles, et sont fondés sur des hypothèses concernant des conditions économiques et des actions futures. Ils incluent des informations financières prospectives, présentées comme des prévisions ou des projections, sur les résultats, la situation financière et les flux de trésorerie futurs. Les informations financières prospectives sont des énoncés prospectifs portant sur les résultats, la situation financière et les flux de trésorerie futurs, fondés sur des hypothèses concernant des conditions économiques et des actions futures.

Des termes comme « pouvoir », « s'attendre à », « anticiper », « viser », « projeter », « estimer », « avoir l'intention de », « continuer », « croire » ou d'autres expressions similaires permettent d'identifier les énoncés prospectifs. Les rendements réels du Fonds pourraient différer sensiblement de ceux envisagés dans les énoncés prospectifs. Les facteurs de risque susceptibles d'influer sur les rendements réels sont présentés dans la rubrique « Quels sont les risques d'un placement dans le Fonds? » du prospectus simplifié du Fonds.

Les investisseurs doivent également garder à l'esprit que les énoncés prospectifs sont fondés sur un certain nombre de facteurs et d'hypothèses, notamment les stratégies, les estimations, les opinions et les analyses actuelles d'un Fonds, compte tenu de son expérience, de la conjoncture et de ses attentes concernant l'avenir, ainsi que d'autres facteurs pertinents. Ces facteurs peuvent évoluer avec le temps. Nous vous invitons à examiner attentivement ces facteurs et d'autres facteurs avant de prendre des décisions de placement. Toutes les opinions contenues dans les énoncés prospectifs sont susceptibles de changer sans préavis et sont fournies de bonne foi, mais n'engagent aucune responsabilité juridique.

Fonds alternatif à revenu fixe YTM Capital

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

Analyse du rendement par la direction pour la période du 24 juin 2019 au 31 décembre 2019

Ce rapport présente le point de vue de YTM Capital sur les facteurs et événements importants qui ont une incidence sur le Fonds alternatif à revenu fixe YTM Capital (le « **Fonds** ») et des informations sur la performance et les résultats du Fonds. Il porte sur la période du 24 juin 2019, date d'entrée en activité du Fonds, au 31 décembre 2019, date de clôture d'exercice (la « **période** »). YTM Capital Asset Management Ltd. (« **YTM Capital** ») est le gestionnaire, le fiduciaire et le conseiller en valeurs du Fonds. La valeur liquidative fait référence à la valeur du Fonds. Toutes les données monétaires sont présentées en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire.

Objectif et stratégies de placement

Objectif de placement : Le Fonds vise à maximiser les rendements corrigés du risque à long terme et à préserver le capital, en investissant principalement dans des titres à revenu fixe, des instruments de trésorerie et des contrats de dérivés. Il a recours à des stratégies alternatives, reposant entre autres sur la vente à découvert, l'emprunt en trésorerie à des fins de placement et les dérivés, qui créent ainsi un effet de levier. L'exposition créée par les opérations à effet de levier ne peut représenter plus de 300 % de la valeur liquidative du Fonds, sauf si les lois sur les valeurs mobilières le permettent.

Stratégies de placement : Le Fonds utilise généralement trois stratégies centrales pour atteindre son objectif, à savoir les opérations spéculatives sur écart de rendement ou opérations de portage, la négociation active et l'investissement dans de nouvelles émissions. Pour en savoir davantage sur ces stratégies, voir le prospectus simplifié du Fonds (le « **prospectus** »).

Risque

Les risques associés au Fonds ont été décrits dans le prospectus et n'ont pas changé depuis. Le risque de crédit est un risque important auquel le Fonds est exposé. En effet, si le marché réagit négativement face à la solvabilité d'un émetteur par rapport à celle des gouvernements, le Fonds pourrait perdre de la valeur. Le Fonds était peu exposé au risque de crédit pendant les premières semaines suivant son entrée en activité et a graduellement accru son exposition vers la fin de l'année. Cependant, YTM Capital juge qu'elle était inférieure à la moyenne.

Les changements apportés à l'exposition au risque de crédit et à d'autres risques n'ont pas eu d'incidence sur le profil des investisseurs auxquels le Fonds convient ni sur le niveau de risque du Fonds, tels qu'ils sont décrits dans le prospectus. YTM Capital estime toujours que le Fonds convient aux investisseurs qui tolèrent un niveau de risque de faible à moyen, qui souhaitent ajouter un portefeuille diversifié de stratégies alternatives à leur portefeuille équilibré et qui ont un horizon d'investissement à moyen ou à long terme.

Résultats

Rendement

Les parts de série F ont enregistré un rendement de 3,57 % pour la période. Le rendement des autres séries est analysé ci-après. Les écarts de rendement découlent des différences entre les frais imputés à chaque série. L'indice obligataire universel FTSE TMX Canada (l'« **indice obligataire TMX** ») a progressé de 0,56 % sur la période. Le rendement du Fonds tient compte des frais et charges engagés pour les services de gestion. Les investisseurs paient des frais, des charges et des commissions qui ne sont pas inclus dans la performance des indices. La performance est calculée en fonction du rendement total en dollars canadiens.

Le Fonds a surpassé l'indice obligataire TMX grâce à la gestion active du portefeuille. Les gestionnaires de portefeuille ont sélectionné attentivement les titres et couvert le risque de taux d'intérêt. L'amélioration du marché des obligations de sociétés (resserrement des écarts de taux) et la hausse des taux d'intérêt (qui a nui à l'indice obligataire TMX) ont avantageé le Fonds par rapport à l'indice.

La période a commencé en juillet avec un marché des obligations en territoire positif. Les inquiétudes d'ordre macroéconomique (conflits commerciaux, tensions à Hong Kong, incertitude autour du Brexit) se sont accentuées en août, ce qui a plombé tous les marchés, y compris celui des obligations. Soutenu par des nouvelles économiques plus encourageantes, le marché s'est stabilisé en septembre, octobre et novembre, avec une bonne performance et un fort volume de nouvelles émissions dans les deux premiers mois. Malgré de mauvaises nouvelles au mois de décembre, il a poursuivi sur sa lancée en raison d'un facteur technique : les investisseurs détenaient des capitaux importants qu'ils devaient investir.

Les gestionnaires de portefeuille ont positionné le Fonds de façon défensive dans la première moitié de la période, en termes d'échéances et de notations. Dans la deuxième moitié, ils ont augmenté le niveau de risque en raison de la conjoncture de marché avantagée, mais le positionnement du Fonds demeurait défensif par rapport à la moyenne à long terme à laquelle ils s'attendent.

Fonds alternatif à revenu fixe YTM Capital

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

Analyse du rendement par la direction pour la période du 24 juin 2019 au 31 décembre 2019

Actif net

La valeur liquidative du Fonds a augmenté, passant de 150 000 \$ au 24 juin 2019 à 21,3 M\$ au 31 décembre 2019. Cette hausse s'explique principalement par des ventes nettes de 20,9 M\$ et des résultats de placement positifs. Le Fonds a également versé des distributions en trésorerie de 178 465 \$ pour la période.

Effet de levier

Le Fonds peut créer un effet de levier en empruntant des titres ou de la trésorerie, ou en ayant recours à des dérivés et ainsi s'exposer à des instruments auxquels il n'aurait autrement pas eu accès. L'exposition créée par l'effet de levier ne peut excéder 300 % de la valeur liquidative du Fonds. L'effet de levier correspond à la somme de i) la valeur de marché des titres vendus à découvert, ii) le montant emprunté en trésorerie aux fins d'investissement, et iii) la valeur notionnelle des positions en dérivés utilisées à des fins autres que de couverture; divisée par la valeur liquidative du Fonds. Le Fonds a obtenu une dispense partielle auprès des autorités en valeurs mobilières quant à la disposition du Règlement 81-102 limitant les ventes à découvert à 50 % de la valeur liquidative d'un fonds. Il a le droit de vendre à découvert des « titres d'État » (tels qu'ils sont définis dans le Règlement 81-102) jusqu'à concurrence de 300 % de sa valeur liquidative.

Au cours de la période, l'effet de levier a varié de 100 % à 247 % de la valeur liquidative du Fonds. Le bas de la fourchette a été constaté lorsque le Fonds est entré en activité, et le haut de la fourchette le 15 novembre 2019 lorsque l'exposition aux obligations a été accrue. La principale source d'effet de levier était constituée des ventes à découvert d'obligations du Canada, et la deuxième, beaucoup moins importante, des emprunts en trésorerie. Le Fonds n'a pas utilisé de dérivés durant la période. Le produit tiré des ventes à découvert a servi à acquérir des obligations de sociétés de catégorie investissement.

Changements au portefeuille

Les gestionnaires de portefeuille ont investi l'actif du Fonds dès sa création, dans la première semaine suivant son entrée en activité. Au cours des quatre premiers mois, l'échéance moyenne des titres du portefeuille était de 2,1 ans. Elle est par la suite montée à 3,0 ans en novembre et décembre. Le portefeuille était diversifié parmi différents secteurs tout au long de la période, l'accent étant mis sur celui de la finance, qui représentait de 51 % à 61 % du portefeuille. La majorité des titres détenus étaient notés BBB, leur pondération ayant augmenté de 45 % en juillet à 67 % à la fin de décembre.

Événements récents

Alors que le Canada et d'autres pays du G7 arrivent à la fin d'un long cycle économique et que les marchés viennent d'atteindre des sommets historiques à la fin de 2019, les gestionnaires de portefeuille sont inquiets quant à l'économie en ce début d'année 2020. Avec l'apparition du coronavirus, l'évolution du cycle économique est incertaine. Les gestionnaires de portefeuille ajusteront le positionnement défensif du Fonds en fonction de la réaction de l'économie et du marché face à cette situation dans les prochains mois.

Opérations avec des parties liées

Le Fonds verse des frais de gestion à YTM Capital en contrepartie des services fournis par celle-ci. Les frais de gestion varient d'une série de parts à l'autre, comme il est indiqué ci-après. Ils sont calculés et comptabilisés quotidiennement en pourcentage de la valeur liquidative de chaque série de parts, majorés des taxes applicables, et versés le dernier jour de chaque mois.

Parts de série A	1,90 % par année
Parts de série A des fondateurs	1,45 % par année
Parts de série F	0,90 % par année
Parts de série F des fondateurs	0,45 % par année
Parts de série I	Négociés par les porteurs de parts et payés directement à YTM Capital. Le taux des frais de gestion ne peut excéder celui des parts de série A.

Les frais de gestion, y compris les taxes applicables, se sont élevés à 7 684 \$ pour la période. YTM Capital a renoncé aux frais de gestion pour la période, à l'exception de ceux servant à payer les commissions de suivi.

YTM Capital peut également recevoir des honoraires liés au rendement sur chaque série du Fonds. Le Fonds verse mensuellement des honoraires liés au rendement correspondant à 15 % des profits nets des séries A et F et à 7,5 % des profits nets des séries A des fondateurs et F des fondateurs, après l'application d'un seuil de rendement. Les porteurs de parts de série I peuvent négocier des honoraires liés au rendement autres que ceux décrits ci-dessus et qu'ils s'engagent à verser, ou n'en verser

Fonds alternatif à revenu fixe YTM Capital

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

Analyse du rendement par la direction pour la période du 24 juin 2019 au 31 décembre 2019

aucuns. Les honoraires liés au rendement sont calculés et comptabilisés quotidiennement pour chaque série pendant chaque période d'établissement des honoraires liés au rendement et, si des rachats de parts sont effectués au cours d'un trimestre, à la date de rachat en question.

YTM Capital a renoncé aux honoraires liés au rendement pour la période.

Le Fonds est responsable de toutes ses charges d'exploitation, y compris les frais juridiques, les honoraires d'audit, les frais et charges liés au CEI et toutes autres charges engagées dans le cours normal de ses activités. YTM Capital a absorbé 77 988 \$ des charges engagées par le Fonds pour la période.

Les tableaux suivants présentent les principales informations financières des parts de séries A, A des fondateurs, F et F des fondateurs et ont pour but d'aider le lecteur à comprendre le rendement du Fonds pour la période.

Valeur liquidative du Fonds, par part de série A¹⁾²⁾	2019
Valeur liquidative à l'ouverture de la période	10,00 \$
Augmentation liée aux activités :	
Total des revenus	0,46
Total des charges	(0,23)
Pertes réalisées pour la période	(0,01)
Gains latents pour la période	0,29
Augmentation totale liée aux activités³⁾	0,51 \$
Distributions :	
Revenus (hors dividendes)	(0,16)
Total des distributions annuelles³⁾⁴⁾	(0,16) \$
Valeur liquidative à la clôture de la période³⁾	10,22 \$
Ratios et données supplémentaires	
Valeur liquidative totale ⁵⁾	955 824 \$
Nombre de parts en circulation ⁵⁾	93 510 \$
Ratio des frais de gestion ⁶⁾	0,87 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions ⁶⁾	4,83 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,71 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	240,73 %
Valeur liquidative par part	10,22 \$
Valeur liquidative du Fonds, par part de série A des fondateurs¹⁾²⁾	2019
Valeur liquidative à l'ouverture de la période	10,00 \$
Augmentation liée aux activités :	
Total des revenus	0,44
Total des charges	(0,24)
Gains (pertes) réalisés pour la période	–
Gains latents pour la période	0,12
Augmentation totale liée aux activités³⁾	0,32 \$
Distributions :	
Revenus (hors dividendes)	(0,18)
Total des distributions annuelles³⁾⁴⁾	(0,18)
Valeur liquidative à la clôture de la période³⁾	10,15 \$
Ratios et données supplémentaires	
Valeur liquidative totale ⁵⁾	1 670 983 \$
Nombre de parts en circulation ⁵⁾	164 670 \$
Ratio des frais de gestion ⁶⁾	1,37 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions ⁶⁾	3,40 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,71 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	240,73 %
Valeur liquidative par part	10,15 \$

Fonds alternatif à revenu fixe YTM Capital

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

Analyse du rendement par la direction pour la période du 24 juin 2019 au 31 décembre 2019

Valeur liquidative du Fonds, par part de série F¹⁾²⁾	2019
Valeur liquidative à l'ouverture de la période	10,00 \$
Augmentation liée aux activités :	
Total des revenus	0,48
Total des charges	(0,22)
Gains réalisés pour la période	0,01
Gains latents pour la période	0,31
Augmentation totale liée aux activités³⁾	0,58 \$
Distributions :	
Revenus (hors dividendes)	(0,17)
Total des distributions annuelles³⁾⁴⁾	(0,17) \$
Valeur liquidative à la clôture de la période³⁾	10,24 \$
Ratios et données supplémentaires	
Valeur liquidative totale ⁵⁾	4 428 192 \$
Nombre de parts en circulation ⁵⁾	432 529 \$
Ratio des frais de gestion ⁶⁾	0,55 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions ⁶⁾	3,63 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,71 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	240,73 %
Valeur liquidative par part	10,24 \$
Valeur liquidative du Fonds, par part de série F des fondateurs¹⁾²⁾	2019
Valeur liquidative à l'ouverture de la période	10,00 \$
Augmentation liée aux activités :	
Total des revenus	0,43
Total des charges	(0,19)
Gains réalisés pour la période	0,01
Gains latents pour la période	0,11
Augmentation totale liée aux activités³⁾	0,37 \$
Distributions :	
Revenus (hors dividendes)	(0,23)
Total des distributions annuelles³⁾⁴⁾	(0,23)
Valeur liquidative à la clôture de la période³⁾	10,14 \$
Ratios et données supplémentaires	
Valeur liquidative totale ⁵⁾	14 218 675 \$
Nombre de parts en circulation ⁵⁾	1 402 092 \$
Ratio des frais de gestion ⁶⁾	0,35 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions ⁶⁾	2,20 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,71 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	240,73 %
Valeur liquidative par part	10,14 \$

Notes :

1) Ces données proviennent des états financiers annuels audités du Fonds au 31 décembre 2019. Elles ne constituent pas un rapprochement de l'actif net par part à l'ouverture et à la clôture de la période.

2) Le Fonds est entré en activité le 24 juin 2019. Par conséquent, les principales données financières ne sont disponibles qu'à partir de cette date.

3) L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation (diminution) liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.

4) Les distributions ont été versées en trésorerie ou automatiquement réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

Fonds alternatif à revenu fixe YTM Capital

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

Analyse du rendement par la direction pour la période du 24 juin 2019 au 31 décembre 2019

5) Données arrêtées au 31 décembre.

6) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges (compte non tenu des distributions, des commissions et des autres coûts de transactions du portefeuille) de l'exercice indiqué et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne de l'exercice.

7) Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et des autres coûts de transactions du portefeuille, exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de l'exercice.

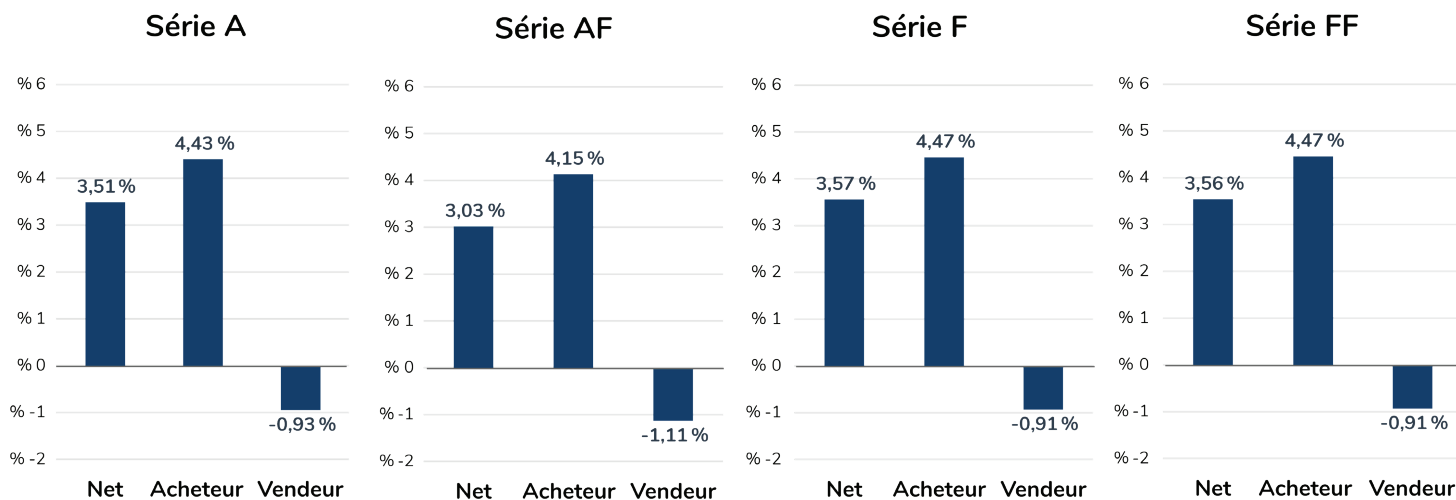
8) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure YTM Capital gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus le sont les frais d'opérations à payer par le Fonds pour l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

L'information présentée sur le rendement suppose que toutes les distributions versées par le Fonds au cours de la période ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Elle ne tient pas compte des frais de vente ni d'autres charges qui auraient pu faire diminuer le rendement. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement indicatif de son rendement futur.

Rendements annuels

Les graphiques à barres suivants présentent le rendement du Fonds pour la période. Ils indiquent le pourcentage d'augmentation, au dernier jour de la période, d'un placement effectué dans les parts de séries A, A des fondateurs, F et F des fondateurs le premier jour de la période.

Les rendements nets pour la période sont les suivants.



Rendement depuis l'établissement

Le tableau suivant présente le rendement de chaque série du Fonds depuis son établissement. Les rendements sont comparés à l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada.

Fonds, série A	3,51 %
Fonds, série A des fondateurs	3,03 %
Fonds, série F	3,57 %
Fonds, série F des fondateurs	3,56 %
Indice obligataire universel FTSE TMX Canada	0,56 %

† La date d'entrée en activité aux fins du calcul du rendement de chaque série est le 24 juin 2019.

Fonds alternatif à revenu fixe YTM Capital

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

Analyse du rendement par la direction pour la période du 24 juin 2019 au 31 décembre 2019

Le tableau suivant présente les principales informations financières du Fonds et a pour but d'aider le lecteur à comprendre le rendement du Fonds pour la période. La composition du portefeuille de placements change régulièrement. Des mises à jour trimestrielles sont disponibles à l'adresse www.ytmcapital.com.

Composition du portefeuille

Répartition sectorielle	% de la valeur liquidative		
	Positions acheteur	Positions vendeur	Net
Finance	162,4 %	-	162,4 %
Biens de consommation cyclique	41,0 %	-	41,0 %
Énergie	38,9 %	-	38,9 %
Biens de consommation non cyclique	28,8 %	-	28,8 %
Industrie	11,9 %	-	11,9 %
Services aux collectivités	6,2 %	-	6,2 %
Communications	5,4 %	-	5,4 %
Gouvernement	-	(196,7) %	(196,7) %
Pourcentage total	294,5 %	(196,7) %	97,8 %
Valeur liquidative totale	21 275 357 \$		

Répartition par échéance	% de la valeur liquidative		
	Positions acheteur	Positions vendeur	Net
De 0 à 1 an	88,0 %	(42,9) %	45,1 %
De 1 à 2 ans	79,5 %	(34,1) %	45,4 %
De 2 à 3 ans	42,1 %	(44,8) %	(2,7) %
De 3 à 5 ans	49,1 %	(55,5) %	(6,4) %
De 5 à 10 ans	20,5 %	(16,5) %	4,0 %
10 ans et plus	15,4 %	(2,9) %	12,5 %
Pourcentage total	294,5 %	(196,7) %	97,8 %

Répartition par notation	% de la valeur liquidative		
	Positions acheteur	Positions vendeur	Net
AAA	6,8 %	(196,7) %	(189,9) %
AA	3,4 %	-	3,4 %
A	86,2 %	-	86,2 %
BBB	196,9 %	-	196,9 %
BB	1,2 %	-	1,2 %
Pourcentage total	294,5 %	(196,7) %	97,8 %

25 principaux placements, positions acheteur

Émetteurs	% de la valeur liquidative
Morgan Stanley	18,8 %
Enbridge Inc.	18,7 %
Banque Équitable	16,3 %
Compagnie Crédit Ford du Canada	16,3 %
Teranet Holdings LP	13,0 %
Molson Coors International LP	13,0 %
Crédit VW Canada Inc.	12,5 %
The Goldman Sachs Group Inc.	12,4 %
Banque Royale du Canada	11,6 %
Banque Laurentienne du Canada	11,3 %
Dollarama inc.	10,8 %
John Deere Financial Inc.	10,7 %
Smart Real Estate Investment Trust	9,5 %
Transcanada Pipelines Ltd., coupon détaché résiduel	9,4 %
Fortified Trust	8,0 %
Brookfield Property Finance ULC	6,9 %
La Banque Toronto-Dominion	6,6 %
Coast Capital Savings Credit Union	6,6 %
AltaGas Ltd.	5,5 %
Propriétés de Choix S.E.C.	4,7 %
SmartCentres Real Estate Investment Trust	4,2 %
Vancouver City Savings Credit Union	4,2 %
Morguard Corp.	3,8 %
MCAP Commercial LP	3,7 %
ENMAX Corp.	3,3 %

Pourcentage total de la valeur liquidative représenté par les placements **241,9 %**

Total des placements, positions vendeur

Émetteurs	% de la valeur liquidative
Titres de créance du gouvernement du Canada	(190,6) %
Titres de créance du gouvernement des États-Unis	(6,1) %

Pourcentage total de la valeur liquidative représenté par les placements **(196,7) %**

Le pourcentage de la valeur liquidative du Fonds que représentent les 25 principaux placements est présenté conformément au Règlement 81-106.

La composition du portefeuille peut changer en raison des opérations courantes du Fonds. Des mises à jour trimestrielles sont disponibles dans les 60 jours suivant la fin de chaque trimestre.