

FNB Actif actions privilégiées canadiennes Evolve

31 décembre 2018

Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du fonds de placement. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels gratuitement, sur demande, en composant le 1-844-370-4884, en nous écrivant à Evolve Funds, 161 Bay Street, bureau 2700, Toronto (Ontario) M5J 2S1, ou en visitant notre site Web à l'adresse www.evolveetfs.com ou le site SEDAR à l'adresse www.sedar.com. Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et procédures de vote par procuration du fonds de placement, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le portefeuille.

FNB Actif actions privilégiées canadiennes Evolve

31 décembre 2018

Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du FNB Actif actions privilégiées canadiennes Evolve (le « Fonds ») est de chercher à fournir aux porteurs de parts un revenu stable et une plus-value du capital à long terme en investissant principalement dans un ensemble diversifié d'actions privilégiées principalement d'émetteurs canadiens, mais aussi d'émetteurs américains et internationaux.

Risque

Au cours de la période visée par le présent rapport, aucun changement apporté au Fonds n'a modifié considérablement le degré de risque associé à un placement dans le Fonds. Les investisseurs éventuels devraient lire le plus récent prospectus du Fonds et examiner la description des risques qui s'y trouve.

Résultats d'exploitation

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, en fonction de la valeur liquidative par part, le Fonds a dégagé un rendement de -9,77 %. Au 31 décembre 2018, l'actif net du Fonds s'établissait à 226,117 millions de dollars.

Commentaires du gestionnaire de portefeuille

L'économie canadienne a traversé une période difficile au premier trimestre de l'année, alors que les dépenses de consommation et le logement – des secteurs qui avaient contribué positivement à la croissance dans le cadre de ce cycle – ont été responsables en grande partie de la perte de vigueur. Le ralentissement dans le secteur du logement s'est révélé plus persistant que prévu, donnant à penser que la hausse des taux d'intérêt et le resserrement des critères d'admissibilité continuent d'être un frein. Toutefois, au cours du deuxième trimestre, les dépenses de consommation ont augmenté malgré une modération du crédit à la consommation attribuable à la hausse des taux d'intérêt – la solidité du marché de l'emploi et le bond important du salaire horaire ayant joué un rôle compensatoire.

Les taux d'intérêt ont quelque peu augmenté sur l'ensemble de la courbe de rendement, les taux à court terme progressant un peu plus rapidement, de sorte que la courbe s'est aplanie de manière sans précédent depuis 2008. Elle est demeurée positive, mais légèrement seulement. Les taux canadiens se sont accrus à un rythme plus lent que les taux américains, et la tendance à l'aplanissement s'est accélérée au sud de la frontière, où la politique monétaire a fait l'objet d'un resserrement plus hâtif.

Au cours du trimestre, le taux des obligations d'État à cinq ans (et de la majeure partie de la courbe de rendement) a été la proie d'une volatilité marquée. Le taux des obligations du gouvernement du Canada à cinq ans a augmenté d'environ 35 points de base au cours de la première moitié du trimestre, avant d'effectuer un revirement subit qui s'est prolongé jusqu'à la dernière semaine du trimestre. Le taux des obligations du gouvernement du Canada à cinq ans a terminé le trimestre en hausse de 7 points de base. La variation du taux des obligations du gouvernement du Canada à cinq ans a entraîné de la volatilité dans le marché des actions privilégiées, quoique de manière moins marquée que dans le marché des obligations. Cette situation illustre bien l'avantage continu qu'offrent les actions privilégiées à titre de catégorie d'actifs complémentaire aux obligations, étant donné qu'elles réduisent la sensibilité du portefeuille aux taux d'intérêt.

La proposition faite par Enbridge Inc. de simplifier sa structure organisationnelle, y compris ses filiales, comme Enbridge Income Fund Holdings, Enbridge Energy Partners et Spectra Energy Partners, a été l'un des faits notables du premier semestre de l'année. La simplification permettrait d'éliminer la structure de société en commandite principale cotée aux États-Unis, de réduire le montant des flux de trésorerie distribués sous forme de dividendes aux actionnaires publics des filiales et de doter Enbridge Inc. d'une stratégie de financement beaucoup plus simple pour ses programmes d'immobilisations.

Au deuxième trimestre, l'annonce de l'acquisition par le gouvernement du Canada du pipeline Trans Mountain de Kinder Morgan Canada Limited a constitué un autre événement notable sur le marché des actions privilégiées. Par le passé, le pipeline Trans Mountain et le projet d'agrandissement connexe ont fait les manchettes et suscité la grogne à l'égard du secteur des pipelines, qui s'est répercutée sur le prix des titres de sociétés de ce secteur. Cette annonce positive illustre le soutien continu du gouvernement fédéral aux infrastructures énergétiques essentielles du Canada.

En avril et en mai, nous avons commencé à accroître notre position dans le segment des pipelines, qui a été à la traîne du marché plus large des actions privilégiées au cours de la deuxième moitié du premier trimestre et au début du deuxième trimestre, ce qui a été favorable au rendement au cours de la deuxième moitié du trimestre.

FNB Actif actions privilégiées canadiennes Evolve

31 décembre 2018

À la fin du troisième trimestre, après plusieurs mois de négociation, une entente commerciale remaniée entre les États-Unis et le Mexique a enfin été conclue. En bref, le Canada a su préserver son accès exempté de tarifs douaniers au marché américain ainsi que le tribunal d'arbitrage impartial pour la résolution des différends, mais a dû faire des concessions en acceptant de limiter ses exportations d'automobiles et de permettre aux producteurs laitiers américains d'avoir un plus grand accès aux consommateurs canadiens tout en consentant à ajouter une clause «crépusculaire» selon laquelle l'entente commerciale pourra être réexaminée tous les six ans.

Dans la foulée de la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis, les taux de rendement du marché obligataire national ont considérablement augmenté sur l'ensemble de la courbe tout au long du trimestre. Les taux du segment à court terme de la courbe ont progressé plus rapidement que ceux du segment à long terme, de sorte que l'ensemble de la courbe de rendement s'est aplani de manière sans précédent depuis 2007. La courbe de rendement demeure positive, quoique légèrement, puisque seulement 20 points de base séparent le rendement des titres à deux ans de ceux à trente ans. La tendance à l'aplanissement était conforme à celle observée au sud de la frontière, la Réserve fédérale et la Banque du Canada ayant poursuivi le resserrement de leur politique monétaire.

Au cours du trimestre, le taux des obligations d'État à cinq ans (et de la majeure partie de la courbe de rendement) a été la proie d'une volatilité marquée. Le taux des obligations du gouvernement du Canada à cinq ans a augmenté d'environ 25 points de base au cours des premiers mois du trimestre, avant d'effectuer un revirement subit qui s'est prolongé jusqu'au début de septembre. Le taux des obligations du gouvernement du Canada à cinq ans a terminé le trimestre en hausse d'environ 30 points de base. La variation du taux des obligations du gouvernement du Canada à cinq ans n'a pas entraîné de volatilité significative dans le marché des actions privilégiées, bien que cette variation ait été dans l'ensemble positive pour le rendement lié au cours. Cette situation illustre bien l'avantage continu qu'offrent les actions privilégiées à titre de catégorie d'actifs complémentaire aux obligations, étant donné qu'elles réduisent la sensibilité du portefeuille aux taux d'intérêt.

Au troisième trimestre, le portefeuille a légèrement modifié la répartition dans les titres de banques pour favoriser les actions privilégiées en raison de leur solide rendement et de leur caractéristique de rendement jusqu'au rachat. Le Fonds maintient sa position dans les actions privilégiées à taux variable étant donné que leur ratio prix/rendement est relativement intéressant dans le contexte actuel.

La stratégie du portefeuille n'a pas beaucoup changé depuis le dernier trimestre. La pondération de certains titres à taux rajustable a été réduite, étant donné que les évaluations semblaient exagérées, ce qui a fourni la possibilité d'accroître la position dans les titres de sociétés à taux rajustable qui étaient assortis d'un taux plancher, mais qui se négociaient en deçà de leur valeur nominale. Ces titres devraient permettre de réduire la sensibilité du Fonds aux taux d'intérêt tout en offrant un rendement en dividende supérieur à celui du marché.

La volatilité a refait surface sur les marchés des capitaux mondiaux au quatrième trimestre. La pression exercée par les hausses de taux d'intérêt par les banques centrales, le resserrement quantitatif, les tensions commerciales à l'échelle mondiale, les multiples préoccupations géopolitiques (comme le Brexit, l'Italie) ainsi que l'effondrement des prix du pétrole ont tous contribué à modifier la manière dont l'économie mondiale est perçue en ce début de 2019. Et ce, malgré la solidité relative de l'économie observée aux États-Unis et, dans une moindre mesure, au Canada. La Réserve fédérale ainsi que la Banque du Canada ont toutes deux augmenté leur taux directeur de 25 points de base au dernier trimestre de l'année, mais, vraisemblablement en réaction au ralentissement sur les marchés des capitaux, ont toutes deux revu à la baisse leurs perspectives pour la prochaine année ainsi que leurs attentes à l'égard du maintien de leur cycle de resserrement respectif.

En réponse à la faiblesse des marchés boursiers et à l'accroissement de l'incertitude et de la volatilité, les taux sur l'ensemble de la courbe de rendement ont chuté tant au Canada qu'aux États-Unis tout au long du trimestre. Les taux des titres du segment à court terme ont reculé à peu près au même rythme que les taux des titres du segment à long terme. Par conséquent, la forme de l'ensemble de la courbe de rendement a peu changé. La courbe demeure positive, mais légèrement seulement, puisqu'environ 25 points de base séparent le rendement des obligations à deux ans de celui des obligations à trente ans.

À compter de la fin du mois d'octobre, les actions privilégiées ont battu en retraite face à l'aversion grandissante pour le risque sur les marchés canadiens et mondiaux et n'ont cessé de subir des pertes tout au long du trimestre. Ce marasme significatif découlait de l'effet de contagion exercé par les actions et de l'incidence de l'intensification de l'activité de vente par le segment de détail du marché des actions privilégiées ainsi que du recul éventuel des taux d'intérêt (et des attentes changeantes à l'égard du taux directeur) susmentionné. Les particuliers ont privilégié les titres dont le rendement a reculé notablement au cours de l'année, ce qui laisse penser qu'une part importante de l'activité de vente visait la réalisation de pertes à des fins fiscales. Cette situation a entraîné des conditions avantageuses du fait que ces titres ont inscrit un rendement tout à fait à l'opposé de celui d'actions privilégiées similaires, ce qui constitue une occasion d'ajouter de la valeur dans l'avenir.

À court terme, nous prévoyons que le marché des actions privilégiées continuera d'être influencé par l'humeur des marchés des actions, mais que, dans l'ensemble, le marché des actions privilégiées est devenu exceptionnellement attrayant à la fin de décembre. De plus, le déséquilibre accru entre les obligations et les actions privilégiées a été exacerbé au cours des quelques dernières semaines, et la valeur relative de négociation des actions privilégiées s'est grandement améliorée. À plus long terme, nous sommes confiants que les perspectives économiques pour l'Amérique du Nord qui, combinées à l'amélioration du contexte commercial et à la solidité des données sur l'emploi en Amérique du Nord publiées en décembre (et au quatrième trimestre), devraient entraîner les marchés à la hausse au cours des prochains mois. Ainsi, les taux pourraient commencer à monter de nouveau et stimuler le marché des actions privilégiées au Canada. La hausse des taux (les taux actuels sont bien plus élevés qu'au cours des dernières années) se reflétera éventuellement dans des dividendes sur actions privilégiées plus élevés, ce qui devrait fournir des possibilités d'appréciation du capital en plus des dividendes énormes versés actuellement.

FNB Actif actions privilégiées canadiennes Evolve

31 décembre 2018

Événements récents

Aucun changement n'a été noté pour le moment à la stratégie de placement du Fonds ou du gestionnaire.

Opérations entre parties liées

Le gestionnaire se conforme à sa politique et à ses procédures actuelles concernant les placements dans des émetteurs liés, et il rend des comptes périodiquement au comité d'examen indépendant.

Frais de gestion

Les frais de gestion annuels correspondent à 0,65 % de la valeur liquidative quotidienne moyenne du Fonds. Ils sont cumulés quotidiennement et sont généralement versés mensuellement. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, le Fonds a engagé des frais de gestion de 672 599 \$. Ces frais de gestion sont perçus par Evolve Funds Group Inc. pour la gestion quotidienne du Fonds, y compris la gestion du portefeuille, la maintenance des systèmes de gestion du Fonds et la mise à jour du site www.evolveefcs.com, et pour tous les autres services fournis, notamment le marketing et la promotion.

Frais d'administration

Les frais d'administration annuels correspondent à 0,15 % de la valeur liquidative quotidienne moyenne du Fonds. Ils sont cumulés quotidiennement et sont généralement versés mensuellement. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, le Fonds a engagé des frais d'administration de 155 216 \$. Ces frais d'administration sont perçus par Evolve Funds Group Inc. pour les frais d'exploitation du Fonds, qui comprennent notamment, sans toutefois s'y limiter : les frais d'impression et de mise à la poste des rapports périodiques destinés aux porteurs de parts; la rémunération payable au fournisseur de l'indice, à l'agent chargé de la tenue des registres et agent des transferts et au dépositaire; les frais remboursables raisonnables engagés par le gestionnaire ou ses agents dans le cadre de leurs obligations continues envers le Fonds; la rémunération des membres du CEI ou les frais payables relativement au CEI; les frais liés à la conformité au Règlement 81-107; les frais se rapportant à l'exercice du droit de vote par procuration par un tiers; les primes d'assurance pour les membres du CEI; les honoraires payables aux auditeurs et aux conseillers juridiques du Fonds; les droits de dépôt réglementaire, les droits d'inscription en Bourse, les droits de licence et les frais demandés par CDS; les frais engagés pour respecter l'ensemble des lois, des règlements et des politiques applicables, y compris les frais engagés aux fins du respect des obligations d'information continue, tels que les frais autorisés d'établissement et de dépôt de prospectus; les honoraires juridiques, les frais de comptabilité et les honoraires des auditeurs ainsi que la rémunération payable au fiduciaire, au dépositaire et au gestionnaire engagés autrement que dans le cours normal des activités du Fonds. Les frais d'administration payés au gestionnaire par le Fonds au cours d'une période donnée ne doivent pas être inférieurs ou supérieurs aux frais d'exploitation engagés par le gestionnaire pour une catégorie donnée.

FNB Actif actions privilégiées canadiennes Evolve

31 décembre 2018

Faits saillants financiers

Les tableaux suivants présentent des informations financières clés sur le Fonds et visent à aider les lecteurs à comprendre ses résultats financiers pour la période indiquée.

Actif net par part du Fonds¹

	31 décembre 2018 (\$)	31 décembre 2017 (\$)
Pour les périodes closes les :		
Parts non couvertes – Actif net par part		
Actif net par part au début de la période	20,64	20,10
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :		
Total des produits	0,96	0,26
Total des charges	(0,22)	(0,05)
Profits réalisés (pertes réalisées)	(0,30)	0,01
Profits latents (pertes latentes)	(5,78)	0,39
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	(5,34)	0,61
Distributions :		
Des dividendes	(0,44)	(0,06)
Des gains en capital	-	(0,01)
Remboursement de capital	(0,40)	(0,14)
Total des distributions annuelles³	(0,84)	(0,21)
Actif net par part à la fin de la période	17,87	20,64

- 1 Cette information est tirée des états financiers annuels audités du Fonds aux 31 décembre 2018 et 2017. Le Fonds a commencé ses activités le 29 septembre 2017.
- 2 L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation à la date considérée. L'augmentation (la diminution) liée à l'exploitation se fonde sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.
- 3 Les distributions ont été payées au comptant ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux. Comme les chiffres ont été arrondis, les distributions réelles peuvent varier légèrement.

FNB Actif actions privilégiées canadiennes Evolve

31 décembre 2018

Ratios et données supplémentaires du Fonds

Pour les périodes closes les :	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Parts non couvertes – Ratios et données supplémentaires		
Total de la valeur liquidative (\$)⁴	226 117 125	6 708 228
Nombre de parts en circulation⁴	12 650 000	325 000
Ratio des frais de gestion⁵	0,90 %	0,89 %
Ratio des frais d'opération⁶	0,21 %	0,13 %
Taux de rotation du portefeuille⁷	37,33 %	12,01 %
Valeur liquidative par part (\$)	17,87	20,64
Cours de clôture (\$)	17,82	20,68

4 Ces renseignements sont aux 31 décembre 2018 et 2017.

5 Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges plus la taxe de vente harmonisée (exclusion faite des distributions, des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille) de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

6 Le ratio des frais d'opération représente le total des commissions et d'autres coûts liés aux opérations de portefeuille, exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.

7 Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. 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 du portefeuille au cours d'une période est élevé, plus les frais d'exploitation payables par le Fonds au cours de la période sont élevés, et plus il est probable qu'un épargnant réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

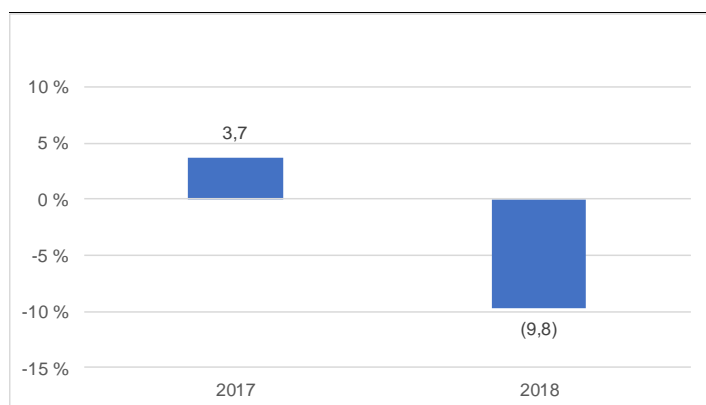
Rendement passé

Les données sur le rendement ne tiennent pas compte des frais de souscription, de rachat, de distribution ou de l'impôt à payer par les porteurs de parts, ni des frais optionnels qui, s'il y a lieu, auraient pour effet de réduire le rendement. Les données sur le rendement supposent que toutes les distributions du fonds de placement au cours des périodes indiquées ont été réinvesties dans des titres additionnels du fonds de placement. Le rendement passé du Fonds n'est pas indicatif de son rendement futur.

Rendement annuel

Le diagramme à barres ci-après présente le rendement annuel du Fonds pour les périodes indiquées. Le diagramme indique, en pourcentage, la croissance ou la diminution d'un placement entre le premier jour et le dernier jour de la période.

DIVS¹



1 Le Fonds a commencé ses activités le 29 septembre 2017.

FNB Actif actions privilégiées canadiennes Evolve

31 décembre 2018

Aperçu du portefeuille

25 principales positions

Titre	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Enbridge Inc., actions privilégiées, série D	3,2
Banque Canadienne Impériale de Commerce, actions privilégiées, série 47	2,7
Brookfield Office Properties Inc., actions privilégiées, 4,85 %, série 11	2,6
La Banque Toronto-Dominion, actions privilégiées	2,5
La Banque Toronto-Dominion, actions privilégiées, série 18	2,5
BCE Inc., actions privilégiées, série AI	2,4
BCE Inc., actions privilégiées, série AG	2,3
Financière Sun Life inc., actions privilégiées de catégorie C, série 3	2,1
Pembina Pipeline Corporation, actions privilégiées, 4,90 %, série 21	2,0
Pembina Pipeline Corporation, actions privilégiées, remboursements cumulatifs	2,0
Intact Corporation financière, actions privilégiées, série 1	1,9
TransCanada Corporation, actions privilégiées, série 9	1,9
Brookfield Renewable Partners Limited Partnership, actions privilégiées, série 13	1,9
La Banque Toronto-Dominion, actions privilégiées, 3,75 %, série C	1,9
Enbridge Inc., actions privilégiées, série 17	1,8
Brookfield Infrastructure Partners Limited Partnership, actions privilégiées, série 7	1,8
Banque de Montréal, actions privilégiées, série 31	1,8
Canadian Utilities Limited, actions privilégiées, série AA	1,8
Fairfax Financial Holdings Limited, actions privilégiées, série G	1,8
Banque Canadienne de l'Ouest, actions privilégiées, série 5	1,8
Société Financière Manuvie, actions privilégiées, série 9	1,7
Kinder Morgan Canada Limited, actions privilégiées, série 1	1,7
Brookfield Asset Management Inc., actions privilégiées, série 9	1,6
Brookfield Renewable Partners Limited Partnership, actions privilégiées	1,6
Banque Canadienne Impériale de Commerce, actions privilégiées, série 45	1,5
Total	50,8

Répartition sectorielle

Portefeuille par catégorie	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Titres de capitaux propres	
Services de communication	7,3
Consommation de base	1,0
Énergie	23,6
FNB d'actions nationales	0,2
Services financiers	47,7
Immobilier	0,8
Services publics	17,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,5
Autres actifs, moins les passifs	(0,2)
Total	100,0

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations que réalise le Fonds. Des mises à jour sont disponibles tous les trimestres sur notre site Web à l'adresse www.evolveetfs.com.



FNB Actif actions privilégiées canadiennes Evolve