

Fonds
alternatif
international
EHP
Protection

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

31 DÉCEMBRE

2018

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds (le « RDRF ») renferme les faits saillants financiers, et non les états financiers annuels du Fonds, pouvant figurer à la fin du RDRF. Vous pouvez obtenir un exemplaire gratuit des états financiers annuels en communiquant par téléphone au 1-833-360-3100, par écrit à EHP Funds Inc., 45 Hazelton Avenue, Bureau B, Toronto, (Ont.), M5R 2E3, ou en consultant notre site Web à l'adresse www.ehpfunds.com/advisors.php ou sur notre profil SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

De même, les porteurs de parts peuvent obtenir une copie des politiques et procédures de vote par procuration du Fonds, des dossiers de divulgation des votes par procuration ainsi que du sommaire trimestriel du portefeuille du Fonds.

Pour un complément d'information, veuillez consulter le prospectus simplifié du Fonds, l'aperçu du Fonds et les états financiers audités de 2018.

Mise en garde au sujet des énoncés prospectifs

Le présent rapport peut contenir des énoncés prospectifs concernant le Fonds, notamment sur sa stratégie, ainsi que son rendement et sa situation attendus. Les énoncés prospectifs comprennent des déclarations de nature prédictive, dépendent d'événements ou de situations futurs ou s'y rapportent ou comprennent des termes tels que « s'attendre à », « anticiper », « avoir l'intention de », « planifier », « croire », « estimer » ainsi que les formes négatives de ces termes et d'autres expressions semblables.

Par ailleurs, toute déclaration à l'égard du rendement, des stratégies ou des perspectives futurs, ainsi que des mesures futures éventuelles du Fonds constituent également un énoncé prospectif. Les énoncés prospectifs sont fondés sur des prévisions et des projections courantes à l'égard d'événements futurs et sont, de par leur nature, assujettis, entre autres, à des risques, des incertitudes et des hypothèses concernant le Fonds et à des facteurs économiques.

Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties quant au rendement futur, et les événements et les résultats réels pourraient différer sensiblement des événements et résultats exprimés ou suggérés par ces énoncés prospectifs formulés par le Fonds. Bon nombre de facteurs importants peuvent contribuer à ces écarts, notamment des facteurs généraux liés à l'économie, à la politique et au marché, les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers mondiaux, la concurrence commerciale, les changements technologiques, les changements des règlements gouvernementaux, des poursuites judiciaires ou des démarches réglementaires imprévues, et des catastrophes.

Nous insistons sur le fait que la liste des facteurs importants précitée n'est pas complète. Nous vous incitons à examiner attentivement ces facteurs, ainsi que d'autres, avant de prendre toute décision de placement et nous vous prions de ne pas vous fier indûment aux énoncés prospectifs. L'information prospective qui figure dans le présent rapport est valable uniquement à la date du présent rapport. De plus, il convient de prendre note que le Fonds n'a pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs à la lumière de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement, avant la publication du prochain rapport de la direction sur le rendement du Fonds.

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds

Le rapport de la direction sur le rendement du Fonds présente les opinions de l'équipe de gestion du portefeuille sur les facteurs et les événements importants qui ont influé sur le rendement et les perspectives du Fonds.

Veuillez lire la mise en garde au sujet des énoncés prospectifs figurant à la page précédente.

Objectifs et stratégies de placement

L'objectif de placement du Fonds alternatif international EHP Protection (le « Fonds ») est de générer un rendement total positif, quelle que soit la conjoncture ou l'orientation générale du marché, qui présente une faible corrélation avec les marchés des titres de participation des pays étrangers développés. Le Fonds utilise des stratégies de placement alternatives, notamment des stratégies visant des positions acheteur et vendeur sur des titres de participation, des stratégies de neutralité par rapport aux marchés des titres de participation et des stratégies visant des positions acheteur et vendeur sur des titres de créances, en investissant, dans le cadre de la réalisation de ces stratégies, dans des titres de marchés internationaux développés, des FNB de titres à revenu fixe, des FNB de titres de participation et des contrats dérivés à terme sur titres du Trésor. Le Fonds peut investir jusqu'à 100 % de ses actifs nets, et même davantage, dans des titres d'émetteurs étrangers. Le Fonds effectue des ventes à découvert ou des emprunts aux fins de placement.

Le Fonds aura recours à l'effet de levier. En recourant à des positions acheteurs, vendeurs ou à des instruments dérivés précis, l'exposition brute globale du Fonds ne doit pas être supérieure à 300 % de sa valeur liquidative ou tel qu'il est permis par les lois sur les valeurs mobilières applicables. L'exposition brute globale sera calculée conformément à la méthode prescrite par les règlements en matière de valeurs mobilières ou de dispenses accordées en vertu de ceux-ci. De plus, l'exposition brute globale du Fonds ne doit pas dépasser les limites relatives à l'utilisation d'un effet de levier qui sont décrites à la rubrique « Stratégies de placement » du prospectus simplifié du Fonds ou tel qu'il est permis par les lois sur les valeurs mobilières applicables.

Dispense de l'application des dispositions du Règlement 81-102

Le Fonds est assujéti à certaines restrictions et pratiques contenues dans la législation sur les valeurs mobilières, dont le Règlement 81-102 (« Règlement 81-102 »), qui visent notamment à faire en sorte que les placements des OPC soient diversifiés et relativement liquides et que les OPC soient gérés de façon adéquate. Nous entendons gérer le Fonds conformément à ces restrictions et pratiques ou obtenir une dispense auprès des autorités en valeurs mobilières avant de mettre en œuvre tout changement. Le texte qui suit fournit une description des dispenses accordées au Fonds en vertu des dispositions du Règlement 81-102, et/ou une description de l'activité générale de placement.

Dispense pour les fonds de placement alternatifs

Le Fonds a obtenu les dispenses suivantes en vertu du Règlement 81-102 :

- le paragraphe 2.1(1), pour permettre au Fonds d'investir plus de 10 % de sa valeur liquidative dans des titres d'un seul et même émetteur;
- pour permettre au Fonds d'acheter, vendre ou utiliser des dérivés spécifiques et/ou des titres assimilables à un titre d'emprunt autrement que conformément aux paragraphes 2.7(1), (2) et (3), et aux articles 2.8 et 2.11;
- l'article 2.6 permet au Fonds d'emprunter de la trésorerie à des fins de placement au-delà des limites établies à l'alinéa 2.6(a) et d'octroyer une sûreté sur ses actifs relativement à un tel emprunt;
- l'alinéa 2.6.1(1)(c) et les paragraphes 2.6.1(2) et (3) pour permettre au Fonds d'emprunter des titres d'un agent prêteur pour vendre des titres à découvert dans les limites prescrites;
- l'article 6.8, pour permettre au Fonds de déposer auprès du prêteur des actifs sur lesquels il a constitué une sûreté dans le cadre de l'emprunt de trésorerie susmentionné;
- l'article 7.1, pour permettre au Fonds de verser, ou de conclure des contrats qui l'obligeraient à verser une rémunération déterminée en fonction du rendement du Fonds basé sur le rendement total cumulatif du Fonds pour la période ayant commencé immédiatement après la dernière période pour laquelle la rémunération au rendement a été versée.

Risque

Les risques du Fonds restent les mêmes que ceux divulgués dans son prospectus simplifié. Le Fonds peut convenir aux investisseurs à la recherche d'un portefeuille à rendement absolu et à faible corrélation, qui mise sur des stratégies de placement non traditionnelles qu'ils détiendront par l'intermédiaire d'un portefeuille équilibré, qui veulent bénéficier d'une exposition aux marchés développés des titres de participation d'émetteurs des pays développés, qui peuvent tolérer un degré de risque de faible à moyen (qui est également la cote de risque du Fonds) et qui ont des objectifs de placement à moyen terme et à long terme.

Il existe plusieurs types de risques, dont notamment ce qui suit :

Effet de levier

L'effet de levier survient lorsque l'exposition brute globale du Fonds aux actifs sous-jacents est supérieure au montant investi.

Comme mentionné au préalable, le Fonds a obtenu une dispense pour lui permettre d'emprunter des fonds jusqu'à un maximum de 50 % de sa valeur liquidative et de vendre des titres à découvert dans la mesure où la valeur marchande globale des titres vendus à découvert est limitée à 50 % de sa valeur liquidative. Le recours combiné à la vente à découvert et à l'emprunt de fonds par le Fonds est assujéti à une limite globale de 50 % de sa valeur liquidative.

Conformément à la dispense pour les fonds de placement alternatifs obtenue par le Fonds, l'exposition brute globale du Fonds doit correspondre à la somme de ce qui suit (cette somme ne doit toutefois pas être supérieure à trois fois la valeur liquidative du Fonds) : i) la valeur marchande globale des positions acheteurs du Fonds; ii) la valeur marchande globale des ventes à découvert physiques de titres de participation, de titres à revenu fixe ou d'autres actifs du portefeuille; et iii) la valeur notionnelle globale des positions sur instruments dérivés visés du Fonds, à l'exception des instruments dérivés visés utilisés aux fins de couverture.

Au cours de la période allant de la date de création du Fonds au 31 décembre 2018, le Fonds n'a pas enfreint la limite de l'exposition brute globale de 300 % de sa valeur liquidative tel qu'il est permis par les lois sur les valeurs mobilières. En effet, l'exposition brute globale du Fonds s'est située dans une fourchette de 56,4 % à 96,6 % de sa valeur liquidative au cours de cette période. Le seuil inférieur de la fourchette était en-dessous de ce qui est prévu habituellement dans le cadre de la stratégie et cela s'explique par le fait que le Fonds avait des souscriptions en trésorerie qu'il ne pouvait placer immédiatement. Le seuil supérieur de la fourchette se situait dans les valeurs attendues, comme stipulé dans le prospectus simplifié, et découlait du déploiement intégral de la stratégie du Fonds à cette époque. Au 31 décembre 2018, l'exposition brute globale correspondait à 82,2 % de la valeur liquidative du Fonds. L'endettement est principalement causé par les ventes à découvert de titres de participation.

Risque de change

La valeur du Fonds est calculée en dollars canadiens. Toutefois, le Fonds investit dans des titres d'émetteurs étrangers libellés en monnaies étrangères. Afin d'atténuer l'incidence des fluctuations des taux de change, nous pouvons avoir recours, à court terme, à des couvertures du risque de change. Plus précisément, nous pouvons couvrir la totalité ou une partie de notre risque de change en tenant compte de notre perception de la valeur relative des monnaies et des risques qui y sont associés.

Au 31 décembre 2018, la concentration la plus importante du risque de change du Fonds concernait le dollar américain qui représentait environ 19,2 % de l'ensemble des actifs nets. Une proportion de près de 99,7 % du risque du Fonds par rapport au dollar américain était couverte à la fin de 2018, son exposition nette eu égard au dollar américain étant de 0,1 %.

Le yen japonais, la couronne suédoise, la livre sterling et d'autres monnaies étrangères ont fait également l'objet de couvertures, chacune des couvertures correspondant à environ 100 % du risque de change respectif.

Résultats d'exploitation

Lancé le 10 août 2018, le Fonds avait une valeur liquidative de 6,1 millions de dollars au 31 décembre 2018. Le rendement des placements n'est pas présenté si un fond n'est offert que depuis moins d'un an.

D'ordinaire, le Fonds tire un rendement sur ses investissements en achetant des actions internationales assorties d'un dividende durable et dont leurs cours sont raisonnables, stables voire à la hausse. Le Fonds dispose aussi de positions vendeurs sur des actions surévaluées, moins élevées et volatiles et il cherche à profiter des nouvelles baisses. Le Fonds assume un risque de marché directionnel limité et suit un processus visant à éliminer ce risque en périodes d'instabilité du marché, communément appelé un marché baissier. Ce processus d'investissement signifie que le Fonds performe mieux dans certains environnements, alors que dans d'autres, il connaît un ralentissement par rapport au marché en général.

Il y a eu plusieurs environnements propices à l'investissement en 2018 et de portée mondiale. Bien que le Fonds n'exerçât pas encore ses activités au premier semestre de 2018, cette période a été marquée par de fortes baisses du marché en début d'année, ayant pour conséquence un accroissement de la volatilité générale. La méthode de placement qui a obtenu le plus grand succès au premier semestre est désignée comme la « croissance à tout prix » qui se caractérise par le fait que les investisseurs se tournent vers des titres dispendieux eu égard aux mesures conventionnelles axées sur les résultats et les flux de trésorerie ou vers des sociétés qui ne sont pas encore rentables. Le secteur des technologies sur les marchés développés est sans contredit le meilleur exemple de cette méthode. Un contexte de croissance représente tout un défi pour des stratégies comme les nôtres qui favorisent des sociétés rentables de bonne réputation, puisque les titres de ces sociétés sont généralement ignorés ou vendus rapidement pour financer l'achat de valeurs vedettes sans cesse croissantes.

Vers la fin de l'été 2018, les conditions d'investissement avaient évolué et les valeurs de croissance ont commencé à dégager un rendement inférieur alors que les titres moins coûteux et de plus grande qualité ont affiché un rendement supérieur. La faiblesse des titres en tête du marché conjuguée à l'effritement continu des perspectives de croissance mondiale ont initié un important mouvement de liquidation sur les marchés des titres de participation partout dans le monde au début de l'automne. Ce mouvement s'est prolongé jusqu'à la fin de l'année alors que le marché international a affiché certaines des plus lourdes pertes pour un mois de décembre depuis la Grande Dépression des années 30.

Les placements du Fonds sont généralement avantagés lorsqu'un marché démontre une telle faiblesse. En septembre et en octobre, nous avons appliqué systématiquement notre méthode d'adaptation aux risques du fait de l'instabilité des marchés. En effet, au cours de ces périodes, nous avons atténué notre risque dans certains fonds en réduisant l'exposition nette du Fonds et en optant plutôt pour des catégories d'actifs disponibles et réalisables en vue d'éliminer le risque de marché. En novembre, nous avons acheté des bons du Trésor américain à 30 ans dans le cadre de notre stratégie de crédit qui correspondent à des valeurs refuges disponibles et réalisables en périodes de tension sur le marché. En outre, nous favorisons des positions acheteur au sein du portefeuille qui tendent à surpasser les titres de moindre qualité et plus volatils que nous vendons.

Au cours de la période allant de la date de création du Fonds au 31 décembre 2018, le Fonds n'avait aucun emprunt en trésorerie.

Faits nouveaux

Modifications apportées au Fonds

Au cours de la période allant de la date de création du Fonds au 31 décembre 2018, EdgeHill Partners (« EdgeHill ») était le fiduciaire, le gestionnaire et le gestionnaire de portefeuille du Fonds. Avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2019, EdgeHill a obtenu un visa de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario afin a) de changer le fiduciaire, gestionnaire et gestionnaire de portefeuille, alors EdgeHill, pour EHP Funds Inc. (« EHP »), membre du groupe d'Edgehill; et b) de commencer à offrir des parts de catégorie UA du Fonds. Les parts de catégorie UA sont libellées en dollars américains et les rendements des parts de catégorie UA sont habituellement couverts par rapport au dollar canadien.

Modifications apportées au régime de réglementation du Fonds

Le 4 octobre 2018, les autorités canadiennes en valeurs mobilières ont publié les règles finales pour la nouvelle catégorie de fonds de placement offerts par voie de prospectus, nommée les « OPC alternatifs » (les « Règles finales »). Les règles finales sont entrées en vigueur le 3 janvier 2019 et modifient les dispositions du Règlement 81-102 et des règlements connexes qui s'appliquaient précédemment aux OPC traditionnels. Ainsi, avec prise d'effet le 3 janvier 2019, le Fonds ne s'appuie plus sur les exemptions auparavant consenties par l'autorité de réglementation (voir la rubrique « Dispense de l'application des dispositions du Règlement 81-102 » plus avant) et est plutôt désormais assujéti aux Règles finales.

Voici un sommaire, et non une liste exhaustive des Règles finales pertinentes pour le Fonds :

- la limite de concentration de 10 % par émetteur unique pour les transactions à découvert ne s'appliquera pas à la vente à découvert de « titres d'État » (définis dans le Règlement 81-102);
- les OPC alternatifs pourront emprunter auprès d'entités au pays et à l'étranger qualifiant au titre de gardien ou de gardien secondaire aux termes du Règlement 81-102 (les modifications proposées de 2016 avaient envisagé de ne permettre que les prêts auprès d'entités canadiennes);
- le levier maximal pour les OPC alternatifs demeurera à 300 % de la valeur liquidative, mais le calcul de l'endettement ne tiendra pas compte de la valeur nominale des dérivés utilisés à des fins de « couverture » (comme défini dans le Règlement 81-102);
- Les exigences d'admissibilité à titre de gardien ou de gardien secondaire d'un fonds de placement ont été modifiées pour supprimer l'exigence stipulant que les sociétés affiliées de banques et sociétés de fiducie au pays et à l'étranger devaient produire des états financiers accessibles au public tenant compte du montant de capitaux requis (même si des états financiers audités attestant des capitaux seront encore nécessaires);

- les OPC alternatifs pourront déposer des actifs en portefeuille d'une valeur maximale de 25 % de la valeur liquidative auprès d'un seul agent prêteur (autre que le gardien ou un gardien secondaire du Fonds) à titre de garantie pour les transactions de vente à découvert, par rapport à la limite initiale de 10 % de la valeur liquidative dans les modifications proposées en 2016.

Le texte complet des règles est disponible sur le site de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, à l'adresse https://www.osc.gov.on.ca/en/SecuritiesLaw_csa_20181004_81-102_alternative-mutual-funds.htm (en anglais seulement).

Autres faits nouveaux

Nous mettons systématiquement en œuvre notre processus d'investissement en ce qui a trait au Fonds au cours des cycles de marché sans pouvoir anticiper ou prédire la façon dont les cycles évolueront. Cela dit, la croissance mondiale a de toute évidence ralenti depuis le sommet atteint au début de 2018 et, pour l'avenir, il y a un risque élevé de récession. À la fin de 2018, alors qu'il persiste quelques signes un peu plus importants d'atonie des marchés tels qu'en Allemagne et au Japon, l'économie mondiale en général semble ralentir sans que toutes les conditions soient en place pour qu'on assiste à une nette contraction. Si la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine venait à se résoudre, nous pourrions assister à une reprise de la croissance mondiale et, une fois de plus, à une hausse subséquente des taux d'intérêt.

Si cette situation économique prévalait, nous croyons qu'un contexte d'investissement favorable pour le Fonds devrait vraisemblablement persister en 2019, alors que les valeurs de croissance dispendieuses ne devraient plus être prisées et que les titres de plus grande qualité et d'une valeur plus raisonnable devraient connaître une hausse relative. Tant que les données économiques ne montreront pas des signes de raffermissement, nous croyons que les marchés devraient être très volatils et que les conditions propices devraient être en place pour favoriser une approche de placement dont le risque directionnel global serait plus faible.

Transactions avec des parties liées

Au cours de la période allant de la date de création du Fonds au 31 décembre 2018, la responsabilité des activités quotidiennes du Fonds incombe à EdgeHill qui, de ce fait, pouvait recevoir des frais de gestion et une rémunération au rendement, comme il est expliqué dans la rubrique qui suit.

Charges absorbées par le gestionnaire

Le Fonds est responsable de la totalité de ses charges d'exploitation, y compris des frais juridiques, honoraires d'audit et toutes autres charges engagées dans le cours normal des activités. Le gestionnaire a décidé d'absorber certaines des charges du Fonds en 2018. Pour la période close le 31 décembre 2018, le gestionnaire a absorbé des charges du Fonds totalisant 62 919 \$, constituées à hauteur de 14 679 \$ de charges administratives, à hauteur de 27 890 \$ d'honoraires d'audit, à hauteur de 11 436 \$ d'honoraires pour services professionnels et à hauteur de 8 914 \$ de frais autres.

Frais de gestion

En contrepartie de la prestation de services de placement et de gestion, EdgeHill et EHP reçoivent, depuis le 1^{er} janvier 2019, des frais de gestion calculés et accumulés quotidiennement, selon un pourcentage de la valeur liquidative de la catégorie de parts du Fonds majoré des taxes applicables, et ils sont payables le dernier jour de chaque mois. Pour la période close le 31 décembre 2018, le Fonds a engagé des frais de gestion de 10 089 \$ majorés des taxes applicables. Pour les parts de catégorie I, les frais de gestion, le cas échéant, sont négociés, et versés directement par l'investisseur.

EdgeHill affecte ces frais de gestion au versement de commissions de souscription et de suivi à des courtiers inscrits au titre du placement d'actions du Fonds, des conseils en gestion de placement et des frais d'administration en lien avec le rôle de gestionnaire d'Edgehill.

Les frais de gestion se ventilent comme suit :

Catégorie de parts	Taux annuels	En pourcentage des frais de gestion	
		Rémunération du courtier	Administration générale et conseils en placement
Catégorie A	1,90 %	49,3 %	50,7 %
Catégorie F	0,90 %	–	100 %
Catégorie UF	0,90 %	–	100 %

Rémunération au rendement

Le gestionnaire reçoit une rémunération au rendement relativement à chaque catégorie de parts d'un fonds. Le Fonds verse au gestionnaire une rémunération au rendement chaque trimestre civil (une « période d'établissement de la rémunération au rendement ») correspondant à 15 % du profit net (au sens donné à ce terme ci-après) de chaque catégorie de parts applicable, sous réserve du sommet (au sens donné à ce terme ci-après). La rémunération au rendement sera calculée et cumulée pour chaque catégorie quotidiennement au cours de chaque période d'établissement de la rémunération au rendement, et relativement à un rachat de parts d'une catégorie au cours d'un trimestre, à la date de rachat pertinente.

Le profit net désigne, relativement à toute catégorie de parts du Fonds, pour toute période d'établissement de la rémunération au rendement, le montant obtenu et cumulé sur une base quotidienne au cours de cette période d'établissement de la rémunération au rendement, en déduisant la valeur liquidative initiale par part de la catégorie pour cette période d'établissement de la rémunération au rendement de la valeur liquidative par part à la clôture de cette catégorie pour cette période d'établissement de la rémunération au rendement et en multipliant le résultat par le nombre total de parts de la catégorie en circulation à la fermeture des bureaux chaque jour ouvrable de cette période d'établissement de la rémunération au rendement (et, relativement à un rachat de parts d'une catégorie au cours d'un trimestre, à la date de rachat en cause).

La rémunération au rendement ne sera versée relativement à une catégorie de parts du Fonds à moins que le profit net eu égard à la période d'établissement de la rémunération au rendement pour cette catégorie de parts excède toute perte

nette de la ou des périodes d'établissement de la rémunération au rendement précédente(s) attribuable aux parts en circulation de la période d'établissement de la rémunération au rendement pour cette catégorie (la « sommet ») et, dans de telles circonstances, la rémunération au rendement ne sera versée que sur la tranche du profit net qui dépasse le sommet (c'est-à-dire que le gestionnaire doit d'abord recouvrer les pertes imputables aux parts en circulation d'une catégorie avant de pouvoir facturer des honoraires de performance relativement à cette même catégorie).

Les investisseurs investissant dans des parts de catégorie I peuvent négocier une rémunération au rendement (conformément aux exigences réglementaires applicables) devant être payée par les investisseurs qui diffère de celle qui est décrite ci-dessus ou même négocier de ne payer aucune rémunération au rendement.

Pour la période close le 31 décembre 2018, le Fonds a versé une rémunération au rendement de 8 916 \$ plus les taxes applicables.

Autres transactions avec des parties liées

Le gestionnaire, ses dirigeants et ses administrateurs investissent à l'occasion dans des parts du Fonds dans le cours normal des activités. Toutes les transactions avec des parties liées engageant le gestionnaire sont fondées sur la valeur liquidative de chaque catégorie de parts à la date de la transaction. Au 31 décembre 2018, 599,2734 parts de catégorie A, 100,3129 parts de catégorie F et 25 940,2124 parts de catégorie I étaient détenues par le gestionnaire et les détenteurs de parts liés au gestionnaire, ce qui représentait environ 4,4 % de la valeur liquidative du Fonds.

Comité d'examen indépendant

EdgeHill a établi un comité d'examen indépendant (le « CEI ») composé de trois membres indépendants aux termes du Règlement 81-107 (le « règlement ») des Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Le CEI a pour mandat d'examiner les politiques et procédures écrites par le gestionnaire régissant les questions de conflits d'intérêts touchant les fonds gérés EdgeHill et de donner un avis en ce sens.

Le Fonds reçoit des directives permanentes (les « DP ») du CEI qui constituent une approbation écrite ou une recommandation du CEI autorisant le gestionnaire à appliquer toute mesure spécifique établie dans les DP de façon continue. Les DP permettent d'assurer que les mesures mises en œuvre par le gestionnaire sont conformes à la loi, au Règlement et aux politiques et procédures du gestionnaire dans le but de produire un résultat équitable et raisonnable pour le Fonds. Les DP présentent des mesures relatives notamment a) aux frais, b) à la répartition des placements, c) au choix du courtier et d) à l'évaluation du portefeuille. Le gestionnaire doit présenter au CEI un rapport écrit décrivant sommairement chaque cas où il a eu recours aux DP. Au cours de la période close le 31 décembre 2018, le CEI n'a formulé aucune recommandation au gestionnaire.

Pour un complément d'information sur le CEI, veuillez consulter le prospectus simplifié et la notice annuelle du Fonds. En contrepartie des services fournis au Fonds, des honoraires sont versés aux membres et leurs dépenses leur sont remboursées.

Rendement passé

Le rendement des placements n'est pas présenté si un Fond n'est offert que depuis moins d'un an.

Faits saillants financiers

Les tableaux suivants présentent les principales informations financières du Fonds qui visent à aider à comprendre le rendement financier du Fonds pour la période close le 31 décembre 2018. Ces informations sont tirées des états financiers du Fonds.

Catégorie A	31 déc. 2018
Actif net du Fonds par part (note 1)	
Actif net à l'ouverture de la période	10,00 \$
Augmentation provenant de l'exploitation	
Total des produits	0,14 \$
Total des charges	(0,19)
Perte réalisée pour la période	(0,13)
Profit latent pour la période	0,30
Augmentation totale provenant de l'exploitation	0,12 \$
Distributions aux porteurs de parts	
À partir des gains en capital	(0,00) \$
Distributions totales aux porteurs de parts	(0,00) \$
Actif net à la clôture de la période (note 2)	10,34 \$
Ratios et données supplémentaires (note 3)	
Valeur liquidative totale (en milliers)	1 002 \$
Nombre de parts en circulation (en milliers)	97
Ratio des frais de gestion (note 4)	3,66 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	7,13 %
Valeur liquidative par part	10,34 \$

Catégorie F	31 déc. 2018
Actif net du Fonds par part (note 1)	
Actif net à l'ouverture de la période	10,00 \$
Augmentation provenant de l'exploitation	
Total des produits	0,12 \$
Total des charges	(0,17)
Profit réalisé pour la période	0,11
Profit latent pour la période	0,15
Augmentation totale provenant de l'exploitation	0,21 \$
Distributions aux porteurs de parts	
À partir des gains en capital	(0,03) \$
Distributions totales aux porteurs de parts	(0,03) \$
Actif net à la clôture de la période (note 2)	10,35 \$
Ratios et données supplémentaires (note 3)	
Valeur liquidative totale (en milliers)	4 603 \$
Nombre de parts en circulation (en milliers)	445
Ratio des frais de gestion (note 4)	2,73 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	6,20 %
Valeur liquidative par part	10,35 \$

Faits saillants financiers (suite)

Catégorie I	31 déc. 2018
Actif net du Fonds par part (note 1)	
Actif net à l'ouverture de la période	10,00 \$
Augmentation provenant de l'exploitation	
Total des produits	0,10 \$
Total des charges	(0,07)
Profit réalisé pour la période	0,46
Profit latent pour la période	0,01
Augmentation totale provenant de l'exploitation	0,50 \$
Distributions aux porteurs de parts	
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,00) \$
À partir des gains en capital	(0,38)
Distributions totales aux porteurs de parts	(0,38) \$
Actif net à la clôture de la période (note 2)	10,12 \$
Ratios et données supplémentaires (note 3)	
Valeur liquidative totale (en milliers)	262 \$
Nombre de parts en circulation (en milliers)	26
Ratio des frais de gestion (note 4)	1,29 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	4,76 %
Valeur liquidative par part	10,12 \$

Catégorie UF	31 déc. 2018	
	Dollars canadiens	Dollars américains
Actif net du Fonds par part (note 1)		
Actif net à l'ouverture de la période	13,14 \$	10,00 \$
Augmentation provenant de l'exploitation		
Total des produits	0,08 \$	0,06 \$
Total des charges	(0,09)	(0,07)
Profit réalisé pour la période	0,07	(0,08)
Profit latent pour la période	0,60	0,13
Augmentation totale provenant de l'exploitation	0,66 \$	0,04 \$
Distributions aux porteurs de parts		
À partir des gains en capital	(0,04) \$	(0,03) \$
Distributions totales aux porteurs de parts	(0,04) \$	(0,03) \$
Actif net à la clôture de la période (note 2)	13,67 \$	10,02 \$
Ratios et données supplémentaires (note 3)		
Valeur liquidative totale (en milliers)	202 \$	148 \$
Nombre de parts en circulation (en milliers)	15	15
Ratio des frais de gestion (note 4)	2,40 %	2,40 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	5,87 %	5,87 %
Valeur liquidative par part	13,67 \$	10,02 \$

Faits saillants financiers (suite)

Notes

1. L'actif net par part se calcule comme suit :
 - a) L'information financière pour 2018 est tirée des états financiers annuels audités du Fonds portant sur la période allant du 10 août 2018 (début des activités) au 31 décembre 2018.
 - b) L'actif net par part d'une catégorie est fondé sur le nombre de parts en circulation de cette catégorie au moment considéré. L'augmentation provenant de l'exploitation par part d'une catégorie s'appuie sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation de cette catégorie au cours de la période.
 - c) Les distributions par part d'une catégorie sont établies selon le nombre de parts en circulation de cette catégorie à la date de clôture des registres aux fins des distributions. Les distributions ont été réinvesties en parts additionnelles du Fonds.
 - d) Les faits saillants financiers n'ont pas pour objet de constituer le prolongement de l'actif net par part d'ouverture et de clôture.
2. L'actif net est calculé conformément aux IFRS.
3. L'information financière dans le tableau des ratios et données supplémentaires en date du 31 décembre 2018 et pour les périodes respectives présentées..
4. Le ratio des frais de gestion (le « RFG ») est établi d'après le total des charges payées par chacune des catégories du Fonds, incluant les taxes applicables et excluant l'intérêt sur marge, les commissions, et les autres coûts de transaction de portefeuille, et s'exprime en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne de chacune des catégories du Fonds au cours de la période. Lorsqu'une catégorie est établie au cours d'une période, le RFG est annualisé. Le gestionnaire peut, à son gré, renoncer ou prendre en charge ces frais. Ces renoncations et prises en charge peuvent être résiliées en tout temps. Le RFG du Fonds est présenté avec et sans les renoncations et prises en charge.

Ratios du Fonds

Catégories A, F, I et UF

	31 déc. 2018
Ratio des frais d'opérations, y compris la charge au titre de dividendes sur titres à découvert (note 5)	1,49 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu de la charge au titre de dividendes sur titres à découvert (note 5)	1,13 %
Taux de rotation du portefeuille (note 6)	1 038,4 %

Notes

5. Le ratio des frais d'opérations représente l'intérêt sur marge, les frais d'emprunt sur les placements vendus à découvert, le total des commissions et les autres coûts de transaction du portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne du Fonds. Ce ratio est calculé pour l'ensemble du fonds et s'applique à toutes les catégories du Fonds.
6. Le taux de rotation du portefeuille est calculé pour l'ensemble du fonds en fonction du moindre des souscriptions ou des produits de la vente de titres de la période, exclusion faite de la trésorerie, des billets à court terme et des obligations assorties d'échéances à l'achat d'au plus un an, divisé par la valeur moyenne des titres en portefeuille pour la période. Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement les placements. 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 Fonds au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours de cette période, et plus il est probable qu'un investisseur 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 portefeuille.

Sommaire du portefeuille de placements au 31 décembre 2018

Le sommaire du portefeuille de placements peut évoluer compte tenu des opérations en cours dans le portefeuille du Fonds. Une mise à jour trimestrielle est disponible. Vous êtes priés de consulter notre site Web à l'adresse www.ehpfunds.com.

Valeur liquidative totale du Fonds (en millions) 6,1 \$
Les 25 principaux titres acheteurs

Émetteur	% de la valeur liquidative
Trésorerie et équivalents de trésorerie	64,9
iShares FNB obl. du Trésor 20 ans et +	9,8
iShares – indice JP Morgan FNB obl. marchés émergents, \$ US	9,3
ECN Capital Corp.	3,2
Vetropack Holding AG	0,5
Red Electrica Corp SA	0,4
Mycronic AB	0,4
Christian Dior SE	0,4
Koninklijke Ahold NV	0,4
Warehouses De Pauw CVA	0,4
Safran SA	0,4
Grand City Properties SA	0,4
Castellum AB	0,4
Bolsas y Mercados Espanoles SHMSF SA	0,3
Axfood AB	0,3
Enagas SA	0,3
Tieto OYJ	0,3
Betsson AB	0,3
Dios Fastigheter AB	0,3
Repsol SA	0,3
Anglo American PLC	0,3
Ahlsell AB	0,3
Granges AB	0,3
Italgas SpA	0,3
Mobilezone Holding AG	0,3
Total	94,5

Les 25 principaux titres vendeurs

Émetteur	% de la valeur liquidative
Glanbia PLC	(0,2)
Elior Group	(0,2)
Nokia OYJ	(0,2)
Takeaway.com NV	(0,2)
Svenska Handelsbanken AB	(0,2)
Buzzi Unicem SpA	(0,2)
thyssenkrupp AG	(0,2)
DIC Asset AG	(0,2)
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	(0,2)
Raiffeisen Bank International AG	(0,2)
Vastned Retail NV	(0,2)
Schouw & Co A/S	(0,2)
Ontex Group NV	(0,2)
UBS Group AG	(0,2)
Europcar Mobility Group	(0,2)
Cairo Communication SpA	(0,2)
Leonteq AG	(0,2)
Dalata Hotel Group PLC	(0,2)
Provident Financial PLC	(0,2)
Altran Technologies SA	(0,2)
Mediaset SpA	(0,2)
Brunel International NV	(0,2)
Autogrill SpA	(0,2)
Tubacex SA	(0,2)
RWE AG	(0,2)
Total	(5,0)

Répartition du portefeuille

	% de la valeur liquidative		
	Acheteur	Vendeur	net
Trésorerie et équivalents de trésorerie	64,9	–	64,9
FNB	19,2	–	19,2
Titres de participation	38,7	(24,4)	14,3
Autres actifs (passifs)	1,6	–	1,6
Total	124,4	(24,4)	100,0

Sommaire du portefeuille de placements (suite)
Répartition sectorielle

	% de la valeur liquidative		
	Acheteur	Vendeur	net
Trésorerie et équivalents			
de trésorerie	64,9	–	64,9
FNB	19,2	–	19,2
Services financiers	10,3	(6,1)	4,2
Biens de consommation			
cyclique	6,4	(3,1)	3,3
Biens de consommation			
non cyclique	7,6	(4,8)	2,8
Autres actifs (passifs)	1,6	–	1,6
Technologies	2,3	(1,0)	1,3
Industries	5,2	(4,2)	1,0
Services publics	1,6	(0,7)	0,9
Énergie	1,2	(0,9)	0,3
Communications	2,0	(1,8)	0,2
Services diversifiés	0,2	–	0,2
Matières premières	1,9	(1,8)	0,1
Total	124,4	(24,4)	100,0

Exposition nette aux monnaies

	% de la valeur liquidative
Dollar canadien	99,9
Dollar américain	0,1
Dollar australien	–
Couronne danoise	–
Euro	–
Yen japonais	–
Dollar néo-zélandais	–
Couronne norvégienne	–
Couronne suédoise	–
Franc suisse	–
Livre Sterling	–
Total	100,0

Répartition géographique

	% de la valeur liquidative		
	Acheteur	Vendeur	net
Trésorerie et équivalents			
de trésorerie	64,9	–	64,9
États-Unis	19,2	–	19,2
Canada	3,2	–	3,2
Suède	3,6	(0,8)	2,8
Japon	8,6	(5,8)	2,8
Royaume-Uni	7,9	(5,2)	2,7
Autres actifs (passifs)	1,6	–	1,6
Australie	2,7	(1,9)	0,8
Danemark	1,5	(0,8)	0,7
Europe	8,9	(8,3)	0,6
Suisse	1,4	(1,0)	0,4
Nouvelle-Zélande	0,5	(0,1)	0,4
Norvège	0,4	(0,5)	(0,1)
Total	124,4	(24,4)	100,0