

Fonds Millénium Aston Hill

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds

31 décembre 2015

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds Millénium Aston Hill (le « Fonds ») donne les faits saillants de nature financière, mais ne comprend pas les états financiers annuels audités du Fonds. Il est possible d'obtenir un exemplaire des états financiers annuels gratuitement en adressant une demande par téléphone au 1 800 513-3868, par écrit à Gestion d'actifs Aston Hill inc., Relations avec les investisseurs, 77 King Street West, Suite 2110, P.O. Box 92, Toronto-Dominion Centre, Toronto (Ontario) M5K 1G8, ou sur notre site Web (www.astonhill.ca) ou sur celui de SEDAR (www.sedar.com). Les porteurs de parts peuvent également communiquer avec nous de la même manière pour demander un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration du Fonds, du dossier d'information sur le vote par procuration ou des informations trimestrielles sur le portefeuille.

LE FONDS

Le Fonds Millénium Aston Hill est un fonds commun de placement géré par Gestion d'actifs Aston Hill inc. (le « gestionnaire »), et qui a des parts de séries A et I en circulation. Le portefeuille du Fonds est géré activement par le gestionnaire. Le Fonds représente un placement admissible aux REER, aux FERR et aux CELI.

Le Fonds a commencé ses activités le 17 septembre 2015, date à laquelle ont été lancées les parts de série A, F et I. Il s'agit d'un fonds commun de placement alternatif liquide créé pour offrir aux investisseurs des occasions de placement non traditionnelles.

OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

Le Fonds a pour objectif de dégager le rendement le plus élevé possible dans le cadre d'une stratégie de placement fondamentale axée sur la prudence, en investissant principalement dans un portefeuille diversifié et équilibré, composé de titres à revenu fixe canadiens. Pour atteindre cet objectif, le Fonds compte investir essentiellement dans des titres à revenu fixe canadiens, des fiducies de revenu et des actions ordinaires. La répartition de ces placements variera en fonction de leur attrait relatif. Le gestionnaire peut recourir à des instruments dérivés comme des options, des contrats à terme normalisés, des contrats à terme de gré à gré, des swaps et d'autres instruments semblables.

RISQUES

Les risques associés aux placements dans les parts du Fonds figurent dans le prospectus, disponible sur le site Web du Fonds (www.astonhill.ca) et sur celui de SEDAR (www.sedar.com). Le Fonds n'a subi aucun changement de nature à modifier significativement les risques associés à un placement dans ses parts au cours de la période close le 31 décembre 2015.

Distributions

Les distributions versées pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 étaient de 0,13 \$ par part pour les séries A, F et I.

Variation de l'actif net liée aux activités

Pour la période du 17 septembre 2015 au 31 décembre 2015, le total des revenus du Fonds s'est établi à 0,14 \$ par part de série A, 0,08 \$ par part de série F et 0,14 \$ par part de série I.

Le total des charges par part de série I pour la période du 17 septembre 2015 au 31 décembre 2015 s'est établi à 0,10 \$ par part de série A, 0,04 \$ par part de série F et 0,03 \$ par part de série I.

Souscriptions et réinvestissement

Il est possible de souscrire et de réinvestir des parts du Fonds chaque jour, à un prix équivalant à la valeur liquidative par part, calculée quotidiennement. Pour la période close le 31 décembre 2015, le Fonds a reçu des souscriptions pour 505 542 parts de série A, 2 500 parts de série F et 1 405 606 parts de série I. Également au cours de la période close le 31 décembre 2015, 6 260 parts ont été réinvesties pour la série A, 11 parts ont été réinvesties pour la série F et 18 161 parts ont été réinvesties pour la série I.

Rachats

Il est possible de demander le rachat des parts du Fonds chaque jour, à un prix de rachat équivalant à la valeur liquidative par part, calculée quotidiennement. Pour la période close le 31 décembre 2015, 10 196 parts de série A, 2 511 parts de série F et 15 613 parts de série I ont été rachetées.

Valeur liquidative

Au 31 décembre 2015, la valeur liquidative par part du Fonds s'établissait à 9,35 \$ par part de série A, 0 \$ par part de série F et 9,39 \$ par part de série I. La valeur liquidative totale du Fonds au 31 décembre 2015 s'établissait à 17,9 M\$, soit 4,7 M\$ en parts de série A, 0 \$ en parts de série F et 13,2 M\$ en parts de série I.

Portefeuille

Au 31 décembre 2015, le portefeuille du Fonds se composait de 44 titres de sociétés au total. Une liste détaillée des titres du Fonds est fournie dans les états financiers. Le rapport du gestionnaire de portefeuille renferme des renseignements sur le rendement et sur les changements apportés au portefeuille au cours de la période.

Le portefeuille du Fonds a enregistré une perte nette (réalisée et latente) de 1,3 M\$ pour la période close le 31 décembre 2015.

Liquidité

Pour procurer de la liquidité aux porteurs de parts, le Fonds permet à ces derniers de souscrire des parts ou d'en demander le rachat chaque jour, à un prix équivalant à la valeur liquidative par part, calculée quotidiennement.

OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Les opérations avec des parties liées correspondent aux services fournis par le gestionnaire en vertu de la convention de gestion. Voir la rubrique « Frais de gestion » ci-dessous.

FRAIS DE GESTION

Gestion d'actifs Aston Hill inc. est le gestionnaire et le fiduciaire du Fonds. En vertu de la convention de gestion conclue entre le Fonds et le gestionnaire, celui-ci est responsable des affaires courantes du Fonds et, en contrepartie, le Fonds lui paie des frais de gestion. Le Fonds verse au gestionnaire des frais de gestion annuels pouvant atteindre respectivement 2,00 % et 1,00 % de la valeur liquidative des parts de séries A et UA (1,00 % des parts de séries F et UF), calculés quotidiennement et payables chaque mois à terme échu, taxes en sus. Aucuns frais de gestion ne sont imputés au Fonds pour les parts de série I. Chaque investisseur négocie plutôt ses propres frais et les verse directement au gestionnaire.

Le gestionnaire est tenu de verser des frais de service aux conseillers financiers à même les frais de gestion qu'il reçoit pour les services courants offerts aux investisseurs. Ces frais de service sont calculés et payables chaque mois, en fonction de l'actif total investi par les clients de chaque conseiller financier dans des parts de séries A et UA du Fonds pendant le mois. Le taux annuel des frais de service varie selon l'option d'achat choisie par l'investisseur. Le taux annuel maximal est de 1,00 % pour les parts de série A achetées selon l'option frais d'acquisition initiaux et de 0,50 % pour les parts de série A achetées selon l'option frais d'acquisition reportés réduits. Au troisième anniversaire du placement, le taux des frais de service relatifs aux parts achetées aux termes de l'option frais d'acquisition reportés réduits est remplacé par le taux applicable à l'option frais d'acquisition initiaux. Le taux annuel maximal est de 1,00 % pour les parts de série UA. Le gestionnaire peut modifier ou supprimer les frais de service en tout temps. Aucuns frais de service ne sont imputables aux parts de séries F et UF du Fonds.

Pour la période du 17 septembre 2015 au 31 décembre 2015, les frais de gestion se sont élevés à 28 015 \$.

Frais d'administration

Le gestionnaire impute au Fonds une partie des salaires de base et des frais généraux des personnes ayant effectué des tâches liées aux activités du Fonds. Ces charges sont directement imputables au Fonds, car elles découlent des travaux effectués pour celui-ci en matière de comptabilité, d'évaluation, de fiscalité, de conformité, de relations avec les investisseurs, de présentation de l'information financière, de communication de l'information aux porteurs de parts, de gestion des coûts, de supervision et d'autres activités.

Pour la période du 17 septembre 2015 au 31 décembre 2015, les frais d'administration se sont élevés à 6 387 \$.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Les tableaux ci-dessous présentent les principales informations financières du Fonds et ont pour but d'aider le lecteur à comprendre la performance financière du Fonds pour les périodes indiquées. *Les informations figurant dans ces tableaux sont présentées conformément au Règlement 81-106 et, par conséquent, ne servent pas à établir une continuité entre la valeur de l'actif net par part à l'ouverture et à la clôture.*

Actif net par part¹⁾

Série A

	Pour la période du 21 septembre 2015 au 31 décembre 2015 ²⁾
Actif net à l'ouverture de l'exercice ³⁾	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités ⁴⁾	
Total des revenus	0,14
Total des charges	(0,10)
Gain (perte) réalisé pour l'exercice	0,01
Gain (perte) latent pour l'exercice	(0,68)
Augmentation (diminution) totale de l'actif net liée aux activités	(0,63)\$
Distributions aux porteurs de parts ³⁾	
Revenus (sauf les dividendes)	(0,13)
Dividendes	—
Remboursement de capital	—
Gains en capital	—
Total des distributions aux porteurs de parts	(0,13)\$
Actif net à la clôture de l'exercice ³⁾	9,35 \$

Série F

	Pour la période du 18 septembre 2015 au 31 décembre 2015 ²⁾
Actif net à l'ouverture de l'exercice/la période ³⁾	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités ⁴⁾	
Total des revenus	0,08
Total des charges	0,04
Gain (perte) réalisé pour l'exercice/la période	0,01
Gain (perte) latent pour l'exercice/la période	(0,14)
Augmentation (diminution) totale de l'actif net liée aux activités	(0,01)\$
Distributions aux porteurs de parts ³⁾	
Revenus (sauf les dividendes)	(0,13)
Dividendes	—
Remboursement de capital	—
Gains en capital	—
Total des distributions aux porteurs de parts	(0,13)\$
Actif net à la clôture de l'exercice/la période ³⁾	— \$

¹⁾ Ces informations sont tirées des états financiers annuels audités du Fonds.

²⁾ Pour la série A, période du 21 septembre 2015 (début des activités) au 31 décembre 2015. Pour la série F, période du 21 septembre 2015 (début des activités) au 31 décembre 2015. Pour la série I, période du 21 septembre 2015 (début des activités) au 31 décembre 2015.

³⁾ L'actif net par part et les distributions par part ont été établis selon le nombre réel de parts en circulation à la date pertinente.

⁴⁾ L'augmentation (la diminution) de l'actif net liée aux activités, par part, a été établie d'après le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.

Actif net par part¹⁾ (suite)**Série I**

	Pour la période du 17 septembre 2015 au 31 décembre 2015 ²⁾
Actif net à l'ouverture de l'exercice/la période³⁾	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités⁴⁾	
Total des revenus	0,14
Total des charges	(0,03)
Gain (perte) réalisé pour l'exercice/la période	0,01
Gain (perte) latent pour l'exercice/la période	(0,86)
Augmentation (diminution) totale de l'actif net liée aux activités	(0,74)\$
Distributions aux porteurs de parts³⁾	
Revenus (sauf les dividendes)	(0,13)
Dividendes	—
Remboursement de capital	—
Gains en capital	—
Total des distributions aux porteurs de parts	(0,13)\$
Actif net à la clôture de l'exercice/la période³⁾	9,39 \$

¹⁾ Ces informations sont tirées des états financiers annuels audités du Fonds.

²⁾ Pour la série A, période du 21 septembre 2015 (début des activités) au 31 décembre 2015. Pour la série F, période du 21 septembre 2015 (début des activités) au 31 décembre 2015. Pour la série I, période du 21 septembre 2015 (début des activités) au 31 décembre 2015.

³⁾ L'actif net par part et les distributions par part ont été établis selon le nombre réel de parts en circulation à la date pertinente.

⁴⁾ L'augmentation (la diminution) de l'actif net liée aux activités, par part, a été établie d'après le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.

Ratios et données supplémentaires (selon la valeur liquidative)**Série A**

Au	31 décembre 2015
Valeur liquidative (en milliers)	4 689 \$
Nombre de parts en circulation (en milliers)	502
Ratio des frais de gestion de base ¹⁾	2,30 %
Ratio des frais de gestion (« RFG ») ²⁾	2,60 %
RFG avant renoncations et prises en charge	3,44 %
Ratio des frais d'opérations ³⁾	0,61 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	9,38 %
Valeur liquidative par part	9,35 \$

Série F

Au	31 décembre 2015
Valeur liquidative (en milliers)	— \$
Nombre de parts en circulation (en milliers)	—
Ratio des frais de gestion de base ¹⁾	1,28 %
Ratio des frais de gestion (« RFG ») ²⁾	1,45 %
RFG avant renoncations et prises en charge	7,37 %
Ratio des frais d'opérations ³⁾	0,61 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	9,38 %
Valeur liquidative par part	— \$

Série I

Au	31 décembre 2015
Valeur liquidative (en milliers)	13 228 \$
Nombre de parts en circulation (en milliers)	1 408
Ratio des frais de gestion de base ¹⁾	0,70 %
Ratio des frais de gestion (« RFG ») ²⁾	0,79 %
RFG avant renoncations et prises en charge	1,17 %
Ratio des frais d'opérations ³⁾	0,61 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	9,38 %
Valeur liquidative par part	9,39 \$

¹⁾ Un ratio des frais de gestion de base distinct qui ne comprend pas la TVH est présenté.

²⁾ Le RFG est établi selon le Règlement 81-106 et comprend le total des charges (compte non tenu des commissions et des autres coûts d'opérations du portefeuille) du Fonds pour la période indiquée, y compris la charge d'intérêts et les frais d'émission, le cas échéant. Il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne du Fonds pour la période. Pour plus de renseignements sur ce calcul, voir la rubrique « Ratio des frais de gestion » ci-après.

³⁾ Le ratio des frais d'opérations correspond au total des commissions exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne du Fonds pour la période.

⁴⁾ Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille a géré 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 l'exercice. Plus le taux de rotation du portefeuille est élevé pour un exercice, plus les frais d'opérations du Fonds sont élevés et plus il est probable qu'un investisseur réalise un gain en capital imposable. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds. Le taux de rotation du portefeuille se calcule en divisant le coût des achats ou, s'il est moindre, le produit de la vente de titres en portefeuille au cours de la période, compte non tenu de la trésorerie et des placements à court terme dont l'échéance est de moins d'un an, par la valeur de marché moyenne des titres en portefeuille pendant la période.

Ratio des frais de gestion

Pour la période close le 31 décembre 2015, le ratio des frais de gestion de base, qui ne comprend pas la TVH, était de 2,30 % pour la série A, de 1,28 % pour la série F et de 0,70 % pour la série I.

Le RFG du Fonds pour la période close le 31 décembre 2015 était de 2,60 % pour la série A, 1,45 % pour la série F et de 0,79 % pour la série I. Toutes les charges ont été absorbées par le gestionnaire.

Le RFG avant renoncations et prises en charge pour la période close le 31 décembre 2015 était de 3,44 % pour la série A, de 0,0 % pour la série F et de 1,17 % pour la série I.

APERÇU DU PORTEFEUILLE ¹⁾

Au 31 décembre 2015

Répartition sectorielle	% de la valeur liquidative
Services financiers	30,0 %
Énergie	17,8 %
Services publics	10,2 %
Industries	9,3 %
Matières premières	8,7 %
Biens de consommation de base	5,1 %
Soins de santé	4,9 %
Technologies de l'information	4,8 %
Biens de consommation discrétionnaire	4,3 %
Services de télécommunications	2,0 %
Trésorerie	2,6 %
Autres éléments de l'actif (du passif), montant net	0,3 %
Total	100,0 %

25 principaux titres

Nom du titre	% de la valeur liquidative
Northland Power Inc.	7,8 %
Liquor Stores N.A. Ltd.	5,1 %
Medical Facilities Corp.	4,9 %
American Hotel Income Properties REIT LP	4,3 %
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	4,0 %
Société DH	3,6 %
West Fraser Timber Co Ltd.	3,3 %
Chemin de fer Canadien Pacifique Ltée	3,3 %
Pure MultiFamily REIT LP	3,1 %
Financière Sun Life inc.	2,9 %
Agrium Inc.	2,8 %
Veresen Inc.	2,7 %
Vermilion Energy Inc.	2,7 %
Potash Corp of Saskatchewan Inc.	2,6 %
Trésorerie	2,6 %
Banque de Montréal	2,4 %
La Banque Toronto-Dominion	2,3 %
Brookfield Renewable Energy Partners LP/CA	2,3 %
Banque Royale du Canada	2,2 %
Cardinal Energy Ltd.	2,1 %
La Banque de Nouvelle-Écosse	2,1 %
Banque Canadienne Impériale de Commerce	2,0 %
TELUS Corp.	2,0 %
WPT Industrial REIT	1,9 %
Enbridge Inc.	1,8 %
% total des positions acheteur	76,8 %
Valeur liquidative totale :	17 917 407 \$

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

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE

Gestion d'actifs Aston Hill inc.

Gestion d'actifs Aston Hill inc. est une filiale en propriété exclusive de Services financiers Aston Hill inc., société de gestion d'actifs diversifiés qui offre un ensemble de fonds communs de placement destinés à des particuliers, de fonds d'investissement à capital fixe, de fonds de capital-investissement, de fonds de couverture et de fonds institutionnels distincts. La société gère, au 31 décembre 2015, des actifs d'une valeur de plus de 4 milliards de dollars. Aston Hill compte des bureaux à Toronto et à Halifax.



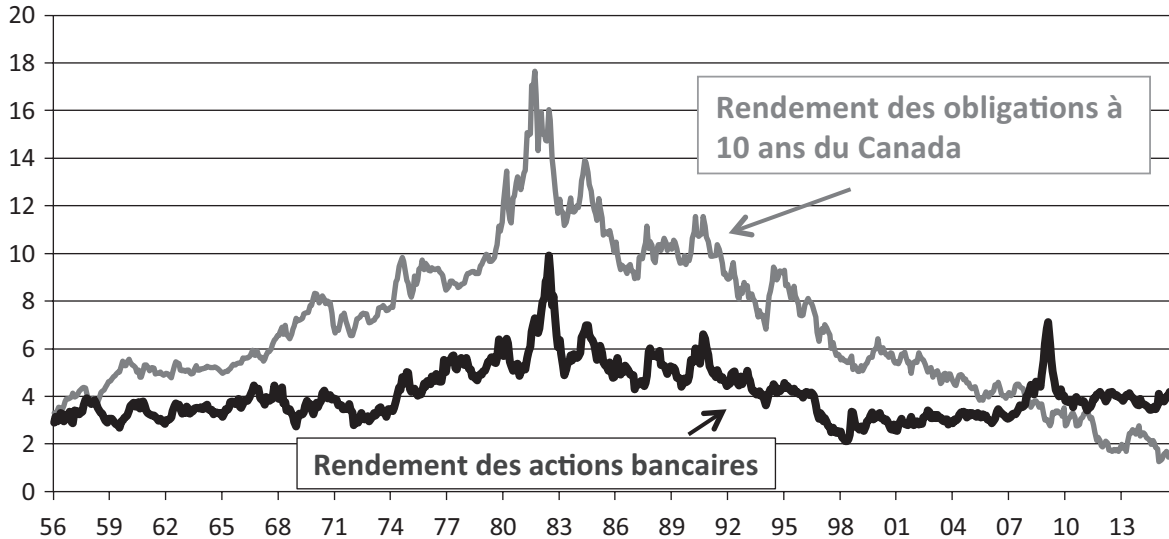
RAPPORT DU GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE

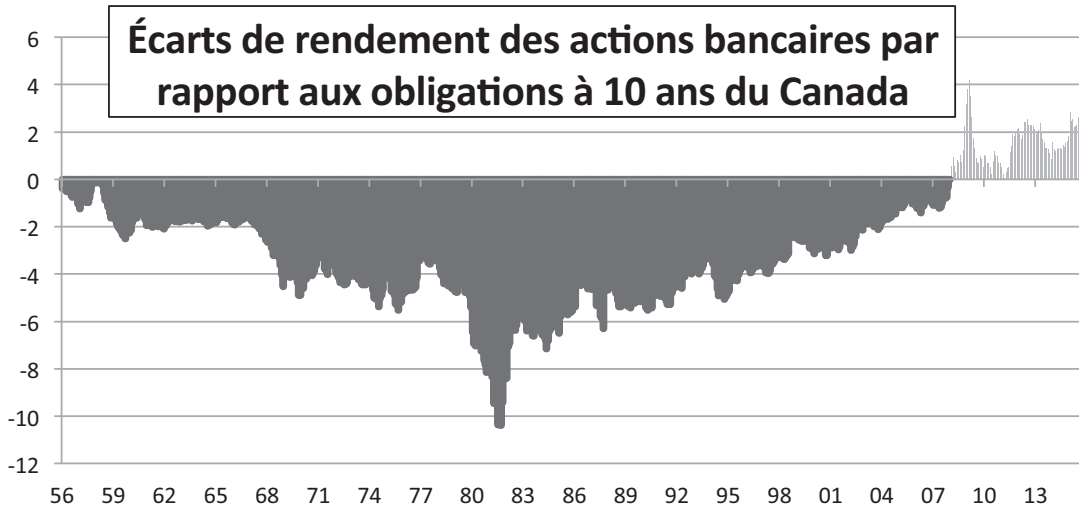
Retour sur l'année 2015

Le Fonds Millénum Aston Hill a commencé ses activités en 2015. Le Fonds a été lancé en septembre 2015 et vise à offrir à ses clients un revenu de dividendes élevé sur des titres principalement canadiens et susceptible d'augmenter avec le temps. Nous cherchons à investir l'actif du Fonds dans des titres de sociétés bien gérées, qui ont une situation financière solide et qui peuvent accroître leurs revenus et leurs dividendes même dans les conditions actuelles difficiles et changeantes. Au 31 décembre 2015, le rendement moyen des actions du Fonds s'élevait à 5,91 %. Il s'agit d'un bon rendement comparativement aux rendements moyens de 1,39 % des obligations à 10 ans du Canada et de 2,01 % pour l'ensemble des obligations canadiennes.

Les titres canadiens versant des dividendes ont rebondi en octobre, mais ils ont par la suite fait l'objet de ventes massives dans les derniers mois de l'année. Sur le long terme, nous croyons que cette faiblesse des titres performants versant des dividendes représente une opportunité exceptionnelle pour leur acquisition. Le Fonds devrait être positionné comme base pour les portefeuilles afin de générer un niveau relativement élevé (par rapport à celui des titres à revenu fixe) et croissant de revenu de dividendes canadiens fiscalement avantageux.

Les graphiques ci-dessous illustrent cette opportunité :





Perspectives pour 2016

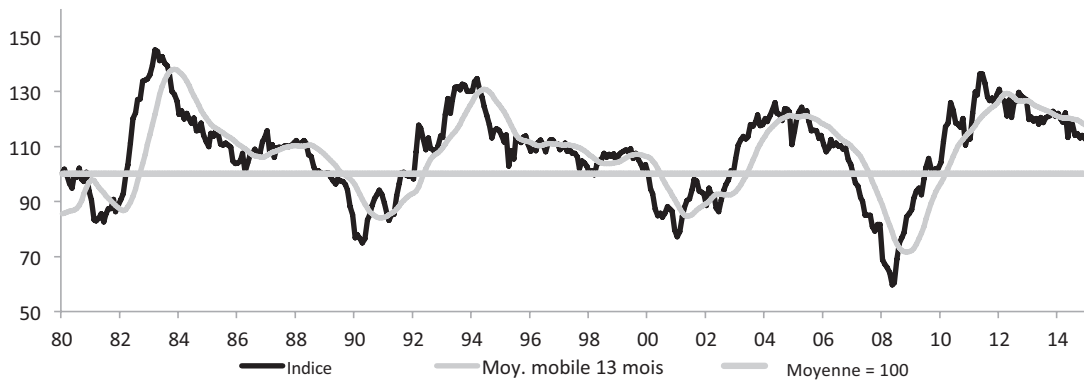
Nous croyons que les marchés nord-américains progresseront en 2016 et dans les prochaines années :

- Croissance moyenne du PIB des États-Unis : entre 2 % et 3 %;
- Inflation aux États-Unis : en moyenne +2 %;
- Taux d'intérêt à court terme américains : proche du taux d'inflation;
- PIB du Canada : augmentation au deuxième semestre de 2016;
- Inflation au Canada : en moyenne +2 %;
- Taux d'intérêt à court terme au Canada inférieurs au taux d'inflation;
- Dollar canadien : à court terme, évolution dans la même direction que le pétrole; sur le long terme, rebond avec l'économie.

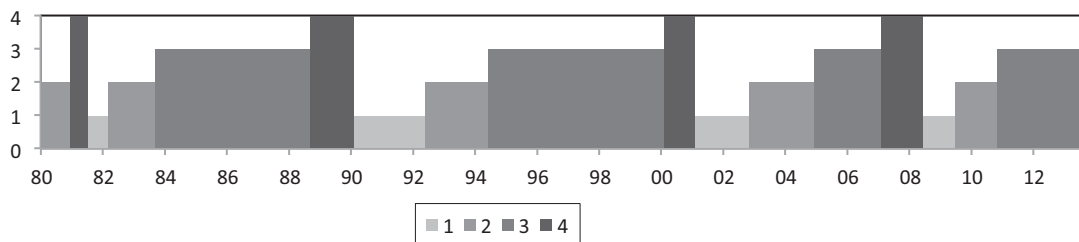
Les dernières données du modèle économique d'AHIP et des phases du cycle des affaires sont présentées ci-après.

- L'économie américaine est toujours en expansion et ne présente aucun signe de ralentissement.
- Le marché américain des actions est dans la troisième phase, générant 83 % des rendements de tout le cycle.

Modèle économique d'AHIP



Phases du cycle des affaires



ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Certains des énoncés compris dans le présent rapport, notamment des prévisions financières et commerciales et des perspectives financières, peuvent être des énoncés prospectifs qui reflètent les attentes de la direction à l'égard de ses plans futurs et de ses intentions, de la croissance, des résultats, de la performance ainsi que des possibilités et des perspectives commerciales. Les termes « pouvons », « devrions », « pourrions », « anticipons », « croyons », « prévoyons », « avons l'intention de », « planifions », « potentiel » ou « continuons » et d'autres expressions similaires ont été utilisés pour identifier les énoncés prospectifs. Ces énoncés reflètent l'opinion actuelle de la direction et sont fondés sur les informations dont celle-ci dispose actuellement. Les énoncés prospectifs sont assujettis à des incertitudes et à des risques importants. Les résultats réels pourraient différer considérablement des résultats exposés dans les énoncés prospectifs en raison d'un certain nombre de facteurs, notamment l'évolution de la conjoncture générale de l'économie et des marchés, ainsi que d'autres facteurs de risque. Bien que les énoncés prospectifs figurant dans le présent rapport soient fondés sur des hypothèses que la direction estime raisonnables, nous ne pouvons garantir que les résultats réels seront conformes à ces énoncés prospectifs. Les investisseurs ne doivent pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Ces énoncés prospectifs sont faits à la date des présentes, et nous ne nous engageons pas à les mettre à jour ni à les réviser pour tenir compte de faits nouveaux ou de circonstances nouvelles.

RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX

Comité d'examen indépendant

John Crow
Président

C. Scott Browning

Robert Falconer

Joseph H. Wright

Administrateurs et dirigeants du gestionnaire

James Werry
Administrateur et chef de la direction
(depuis le 20 février 2016)

Ben Cheng
Chef des placements

Derek Slemko
Chef des finances et
Chef de l'exploitation

Kal Zakarneh
Administrateur et chef de la direction

Gestion de portefeuille

Darren Cabral
Vice-président et gestionnaire de Portefeuille

Vivian Lo
Vice-président et gestionnaire de Portefeuille

John Kim
Gestionnaire de Portefeuille

Barry Morrison
Gestionnaire de Portefeuille

Alexander (Sandy) Liang
Gestionnaire de Portefeuille et président
AHF Capital Partners Inc.

Gestionnaire et fiduciaire

Gestion d'actifs Aston Hill inc.

Agent des transferts

Fiducie RBC Services aux Investisseurs et
de trésorerie

Dépositaire

Fiducie RBC Services aux Investisseurs et
de trésorerie

Auditeur

PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.

Site Web

www.astonhill.ca