

Fonds de rendement stratégique 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 de rendement stratégique 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 de rendement stratégique Aston Hill est un fonds commun de placement géré par Gestion d'actifs Aston Hill inc. (le « gestionnaire »). Le gestionnaire gère activement le portefeuille du Fonds, et le conseiller en valeurs du Fonds est AHI Capital Partners Inc. Le Fonds a des parts des séries X, A, F, I, Y, UA et UF en circulation. Le Fonds est géré activement par le gestionnaire. Le Fonds représente un placement admissible aux REER, aux FERR et aux CELI.

Le Fonds a conclu un contrat d'achat et de vente à terme (le « contrat à terme ») avec BMO Marchés des capitaux inc. (la « contrepartie »).

Aux termes de ce contrat, le Fonds a convenu d'acheter des titres (le « portefeuille d'actions ordinaires ») auprès de la contrepartie en échange d'un prix d'achat pour la Fiducie de rendement Stratégique Aston Hill (la « Fiducie »). Le contrat à terme a permis au Fonds de procurer aux porteurs de parts une exposition au rendement de la Fiducie. Le portefeuille de la Fiducie était composé de titres à revenu fixe et de titres à rendement élevé d'émetteurs canadiens et américains.

Pour la période du 1^{er} janvier 2014 au 5 décembre 2014, le Fonds a également versé des frais à la contrepartie en vertu du contrat à terme. Ces frais correspondent à 0,45 % par année de la valeur liquidative de la Fiducie et sont majorés d'un montant variable établi en fonction de la valeur du portefeuille d'actions ordinaires, calculé et payable à terme échu chaque mois. Ces frais ont été versés à la contrepartie en compensation des coûts qu'elle a assumés pour couvrir son exposition dans le cadre du contrat à terme.

Le 21 mars 2013, le ministre des Finances a annoncé dans le budget fédéral des propositions selon lesquelles les gains réalisés par un fonds commun de placement au moyen d'un contrat à terme, comme celui conclu par le Fonds de rendement stratégique Aston Hill, seront traités à titre de revenu ordinaire plutôt que comme des gains en capital si le contrat à terme a été conclu ou prolongé le 21 mars 2013 ou après cette date. Le 11 juillet 2013, le ministère des Finances a annoncé des changements techniques qu'il proposait d'apporter aux règles transitoires applicables aux opérations de requalification annoncées dans le budget fédéral. Un des changements annoncés inclut le prolongement de la période transitoire pour les contrats de courte durée. Le prolongement de la période transitoire permet aux fonds communs de placement qui ont conclu un contrat à terme avant le 21 mars 2013, et dont les modalités prévoient le règlement définitif du contrat avant 2015, de prolonger la durée de leurs contrats à terme jusqu'à la fin de 2014. Le budget fédéral, qui fait partie du projet de loi C4, a été adopté le 12 décembre 2013.

En mai 2013, Gestion d'actifs Aston Hill inc. a lancé le Fonds de rendement stratégique Aston Hill II en réaction aux changements fiscaux susmentionnés, fermant ainsi le fonds précédent (c.-à-d. le Fonds de rendement stratégique Aston Hill) aux nouveaux investisseurs. Comme il est mentionné précédemment, le traitement fiscal différent des deux fonds devait prendre fin en décembre 2014 aux termes du projet de loi fédéral C4. Il a donc été possible de consolider les deux fonds pour assurer une plus grande efficacité.

À la fermeture des bureaux le 5 décembre 2014, le Fonds de rendement stratégique Aston Hill a liquidé son contrat à terme. Ainsi, le Fonds est redevenu propriétaire direct des actifs de la Fiducie de rendement stratégique Aston Hill et a réalisé les gains latents sur son contrat à terme.

Le 12 décembre 2014, le Fonds de rendement stratégique Aston Hill II (le « fonds dissous ») a fusionné avec le Fonds de rendement stratégique Aston Hill (le « fonds maintenu ») dans le cadre d'une opération à imposition reportée, les deux fonds ayant le même mandat de placement.

À la fermeture des bureaux le 12 décembre 2014, le Fonds de rendement stratégique Aston Hill II (le « Fonds dissous ») a transféré son actif net au Fonds de rendement stratégique Aston Hill (le « Fonds maintenu »).

Le transfert de l'actif net a été effectué avec report d'impôt. La trésorerie et les titres transférés au Fonds maintenu en retour de parts du Fonds maintenu ont été répartis de la façon suivante :

Fonds dissous	Fonds maintenu	Actif net acquis	Parts émises
Fonds de rendement stratégique Aston Hill II – série A	Fonds de rendement stratégique Aston Hill – Série A	112 464 128 \$	12 549 624
Fonds de rendement stratégique Aston Hill II – Série F	Fonds de rendement stratégique Aston Hill – Série F	69 231 280	7 528 125
Fonds de rendement stratégique Aston Hill II – série I	Fonds de rendement stratégique Aston Hill – Série I	54 905 169	6 538 127
Fonds de rendement stratégique Aston Hill II – série UA	Fonds de rendement stratégique Aston Hill – Série UA	5 766 751	547 265
Fonds de rendement stratégique Aston Hill II – série UF	Fonds de rendement stratégique Aston Hill – Série UF	2 608 515	246 847

OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

Le Fonds de rendement stratégique Aston Hill vise à offrir aux investisseurs un rendement élevé tout en leur donnant la possibilité d'obtenir une plus-value de leur capital et en maintenant un risque faible. Pour ce faire, il investit principalement dans des titres à revenu fixe de sociétés émettrices situées au Canada ou aux États-Unis, ou obtient une exposition à ces titres. Pour atteindre cet objectif, le Fonds investit dans des obligations convertibles et des titres de créance à rendement élevé du monde entier libellés en dollars canadiens et américains.

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.

RÉSULTATS

En date du 12 décembre 2014, le Fonds a lancé les séries UA et UF, pour lesquelles il est impossible d'effectuer des comparaisons avec les périodes précédentes.

Distributions

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, les distributions se sont établies à 0,70 \$ par part de série X (0,52 \$ en 2014), à 0,69 \$ par part de série A (0,52 \$ en 2014), 0,71 \$ par part de série F (0,52 \$ en 2014), 0,79 \$ par part de série I (0,52 \$ en 2014), à 0,85 \$ par part de série Y (0,62 \$ en 2014), à 0,72 \$ US par part de série UA (0,05 \$ US en 2014) et à 0,74 \$ par part de série UF (0,05 \$ US en 2014). Depuis son établissement, le Fonds a versé des distributions en trésorerie totalisant 3,58 \$ par part de série X, 2,43 \$ par part de série A, 2,45 \$ par part de série F, 2,37 \$ par part de série I, 2,56 \$ par part de série Y, 0,77 \$ US par part de série UA et 0,79 \$ US par part de série UF.

Variation de l'actif net liée aux activités

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, le total des revenus du Fonds s'est établi à 0,72 \$ par part de série X (0,04 \$ en 2014), à 0,73 \$ par part de série A (0,12 \$ en 2014), 0,76 \$ par part de série F (0,17 \$ en 2014), à 0,95 \$ par part de série I (0,19 \$ en 2014), à 0,89 \$ par part de série Y (0,06 \$ en 2014), à 0,74 \$ US par part de série UA (0,04 \$ US en 2014) et à 0,74 \$ US par part de série UF (0,04 \$ US en 2014).

Le total des charges pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 s'est établi à 0,18 \$ par part de série X (0,28 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2014), à 0,19 \$ par part de série A (0,27 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2014), à 0,12 \$ par part de série F (0,19 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2014), à 0,03 \$ par part de série I (0,12 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2014), à 0,20 \$ par part de série Y (0,32 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2014), à 0,18 \$ US par part de série UA (0,01 \$ US pour la période close le 31 décembre 2014) et à 0,11 \$ par part de série UF (0,01 \$ US pour la période close le 31 décembre 2014).

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 l'exercice clos le 31 décembre 2015, le Fonds n'a reçu aucune souscription pour les parts de série X (aucune en 2014) ni pour mais il a reçu des souscriptions pour 1 726 256 parts de série A (12 620 491 en 2014), 3 563 571 parts de série F (7 625 436 en 2014), 1 119 230 parts de série I (4 820 858 en 2014), les parts de série Y (aucune en 2014), 66 840 parts de série UA (549 891 en 2014) et 194 121 parts de série UF (250 727 en 2014). Également au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015, 72 332 parts ont été réinvesties pour la série X (65 600 en 2014), 754 875 parts pour la série A (173 576 en 2014), 378 891 parts pour la série F (68 635 en 2014), 380 322 parts pour la série I (76 613 en 2014), 1 651 parts pour la série Y (1 540 en 2014), 17 338 parts pour la série UA (1 092 en 2014) et 15 427 parts pour la série UF (1 279 en 2014).

Rachats

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, 431 240 parts de série X (374 391 en 2014), 7 952 718 parts de série A (1 024 495 en 2014), 6 233 902 parts de série F (778 306 en 2014), 2 214 499 parts de série I (398 550 en 2014), 14 815 parts de série Y (17 772 en 2014), 98 293 parts de série UA (aucune en 2014) et 200 314 parts de série UF (6 243 en 2014) ont été rachetées.

Valeur liquidative

Au 31 décembre 2015, la valeur liquidative par part du Fonds s'établissait à 7,64 \$ par part de série X (8,81 \$ au 31 décembre 2014), 7,75 \$ par part de série A (8,93 \$ au 31 décembre 2014), 8,09 \$ par part de série F (9,17 \$ au 31 décembre 2014), 10,22 \$ par part de série I (11,45 \$ au 31 décembre 2014), 9,36 \$ par part de série Y (10,78 \$ au 31 décembre 2014), 7,85 \$ US par part de série UA (9,04 \$ au 31 décembre 2014) et 7,93 \$ US par part de série UF (9,07 \$ US au 31 décembre 2014). La valeur liquidative totale du Fonds au 31 décembre 2015 s'établissait à 211,7 M\$ (321,5 M\$ au 31 décembre 2014), soit 6,8 M\$ en parts de série X (11,1 M\$ au 31 décembre 2014), 90,1 M\$ en parts de série A (152,7 M\$ au 31 décembre 2014), 51,7 M\$ en parts de série F (80,1 M\$ au 31 décembre 2014), 53,7 M\$ en parts de série I (68,3 M\$ au 31 décembre 2014), 0,7 M\$ en parts de série Y (0,9 M\$ au 31 décembre 2014), 4,2 M\$ US en parts de série UA (5,0 M\$ US au 31 décembre 2014) et 2,0 M\$ US en parts de série UF (2,2 M\$ US au 31 décembre 2014).

Portefeuille

Au 31 décembre 2015, le portefeuille du Fonds se composait de 57 titres de sociétés au total (89 à la fin de l'exercice 2014). 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 du fonds en 2015.

Le portefeuille du Fonds a enregistré des pertes nettes (réalisées et latentes) de 28,9 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 (gains nets de 3,2 M\$ en 2014).

Le Fonds couvre son exposition aux fluctuations du dollar américain à l'aide de contrats de change à terme. Au 31 décembre 2015, le Fonds comptait des contrats de change à terme en cours totalisant 130,7 M\$ US.

Liquidité

Pour procurer de la liquidité aux porteurs de parts, le Fonds permet à ces derniers de demander le rachat de parts 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 1,75 % de la valeur liquidative des parts de séries A/UA (1 % des parts de séries F/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 des séries A et UA qu'il reçoit, pour les services courants offerts aux investisseurs. Ces frais de service sont calculés mensuellement et payés 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 1,75 % pour les parts de série A achetées selon l'option frais d'acquisition initiaux et de 0,49 % 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 % 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.

Les frais de gestion annuels pour les parts de série X sont de 1,25 % de la valeur liquidative des parts de série X, et sont calculés quotidiennement et payés chaque mois à terme échu, taxes en sus. Le gestionnaire paie aux courtiers des frais de gestion de 0,30 % par an pour la série X, proportionnellement au nombre de parts détenues par leurs clients à la fin de chaque mois civil.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, les frais de gestion se sont établis à 3,5 M\$ (1,4 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2014).

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 l'exercice clos le 31 décembre 2015, les frais d'administration se sont élevés à 173 244 \$ (79 665 \$ en 2014).

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 X

Exercices clos les 31 décembre	2015 CAD	2014 ⁵⁾ CAD	2013 ⁵⁾ CAD	2012 CAD	2011 CAD
Actif net à l'ouverture de l'exercice/la période³⁾	8,81 \$	9,28 \$	9,05 \$	8,36 \$	9,84 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités⁴⁾					
Total des revenus	0,72	0,04	—	—	—
Total des charges	(0,18)	(0,28)	(0,21)	(0,23)	(0,31)
Gain (perte) réalisé pour l'exercice/la période	(0,65)	1,83	0,51	(0,24)	1,76
Gain (perte) latent pour l'exercice/la période	(0,26)	(1,47)	0,47	1,67	(2,10)
Augmentation (diminution) totale de l'actif net liée aux activités	(0,37)\$	0,12 \$	0,77 \$	1,20 \$	(0,65)\$
Distributions aux porteurs de parts³⁾					
Revenus	(0,70)\$	(0,05)\$	— \$	— \$	(0,26)\$
Remboursement de capital	—	(0,47)	(0,51)	(0,51)	(0,31)
Total des distributions aux porteurs de parts	(0,70)\$	(0,52)\$	(0,51)\$	(0,51)\$	(0,57)\$
Actif net à la clôture de l'exercice/la période³⁾⁵⁾	7,64 \$	8,81 \$	9,28 \$	9,03 \$	8,36 \$

Série A

Exercices clos les 31 décembre	2015 CAD	2014 ⁵⁾ CAD	2013 ⁵⁾ CAD	2012 CAD	2011 ²⁾ CAD
Actif net à l'ouverture de l'exercice/la période³⁾	8,93 \$	9,41 \$	9,18 \$	8,39 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités⁴⁾					
Total des revenus	0,73	0,12	—	—	—
Total des charges	(0,19)	(0,27)	(0,22)	(0,14)	(0,02)
Gain (perte) réalisé pour l'exercice/la période	(0,65)	1,70	0,52	(0,21)	(0,04)
Gain (perte) latent pour l'exercice/la période	(0,24)	(1,41)	0,43	1,48	(0,09)
Augmentation (diminution) totale de l'actif net liée aux activités	(0,35)\$	0,14 \$	0,73 \$	1,13 \$	(0,15)\$
Distributions aux porteurs de parts³⁾					
Revenus	(0,69)\$	(0,05)\$	— \$	— \$	(0,09)\$
Remboursement de capital	—	(0,47)	(0,51)	(0,51)	(0,11)
Total des distributions aux porteurs de parts	(0,69)\$	(0,52)\$	(0,51)\$	(0,51)\$	(0,20)\$
Actif net à la clôture de l'exercice/la période³⁾⁵⁾	7,75 \$	8,93 \$	9,41 \$	9,16 \$	8,39 \$

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

²⁾ Pour la série X, période du 9 décembre 2009 (début des activités) au 31 décembre 2009; pour la série A, période du 26 août 2011 (début des activités) au 31 décembre 2011; pour la série F, période du 26 août 2011 (début des activités) au 31 décembre 2011; pour la série I, période du 8 décembre 2011 (début des activités) au 31 décembre 2011; pour la série Y, période du 21 décembre 2011 (date de fusion) au 31 décembre 2011; pour la série UA, période du 15 décembre 2014 (début des activités) au 31 décembre 2014; pour la série UF, période du 15 décembre 2014 (début des activités) au 31 décembre 2014.

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.

⁵⁾ Le Fonds a adopté les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») le 1^{er} janvier 2014. Les données des périodes antérieures au 31 décembre 2012 sont présentées selon les PCGR du Canada.

Actif net par part¹⁾ (suite)

Série F

Exercices clos les 31 décembre	2015 CAD	2014 ⁵⁾ CAD	2013 ⁵⁾ CAD	2012 CAD	2011 ²⁾ CAD
Actif net à l'ouverture de l'exercice/la période ³⁾	9,17 \$	9,58 \$	9,25 \$	8,39 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités ⁴⁾					
Total des revenus	0,76	0,17	—	—	—
Total des charges	(0,12)	(0,19)	(0,14)	(0,07)	(0,02)
Gain (perte) réalisé pour l'exercice/la période	(0,65)	1,55	0,54	(0,19)	(0,05)
Gain (perte) latent pour l'exercice/la période	(0,32)	(1,26)	0,37	1,55	(0,06)
Augmentation (diminution) totale de l'actif net liée aux activités	(0,33)\$	0,27 \$	0,77 \$	1,29 \$	(0,13)\$
Distributions aux porteurs de parts ³⁾					
Revenus	(0,71)\$	(0,05)\$	— \$	— \$	(0,09)\$
Remboursement de capital	—	(0,47)	(0,51)	(0,51)	(0,11)
Total des distributions aux porteurs de parts	(0,71)\$	(0,52)\$	(0,51)\$	(0,51)\$	(0,20)\$
Actif net à la clôture de l'exercice/la période ³⁾⁵⁾	8,03 \$	9,17 \$	9,58 \$	9,25 \$	8,39 \$

Série I

Exercices clos les 31 décembre	2015 CAD	2014 ⁵⁾ CAD	2013 ⁵⁾ CAD	2012 CAD	2011 ²⁾ CAD
Actif net à l'ouverture de l'exercice/la période ³⁾	11,45 \$	11,70 \$	11,08 \$	9,96 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités ⁴⁾					
Total des revenus	0,95	0,19	—	—	—
Total des charges	(0,03)	(0,12)	(0,05)	(0,09)	(0,01)
Gain (perte) réalisé pour l'exercice/la période	(0,83)	1,97	0,64	(0,28)	(0,05)
Gain (perte) latent pour l'exercice/la période	(0,46)	(1,58)	0,47	1,92	0,14
Augmentation (diminution) totale de l'actif net liée aux activités	(0,37)\$	0,46 \$	1,06 \$	1,55 \$	0,08 \$
Distributions aux porteurs de parts ³⁾					
Revenus	(0,79)\$	(0,05)\$	— \$	— \$	(0,02)\$
Remboursement de capital	—	(0,47)	(0,51)	(0,51)	(0,02)
Total des distributions aux porteurs de parts	(0,79)\$	(0,52)\$	(0,51)\$	(0,51)\$	(0,04)\$
Actif net à la clôture de l'exercice/la période ³⁾⁵⁾	10,22 \$	11,45 \$	11,70 \$	11,08 \$	9,96 \$

Série Y

Exercices clos les 31 décembre	2015 CAD	2014 ⁵⁾ CAD	2013 ⁵⁾ CAD	2012 CAD	2011 ²⁾ CAD
Actif net à l'ouverture de l'exercice/la période ³⁾	10,78 \$	11,32 \$	10,94 \$	9,99 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités ⁴⁾					
Total des revenus	0,89	0,06	—	—	—
Total des charges	(0,20)	(0,32)	(0,23)	(0,25)	—
Gain (perte) réalisé pour l'exercice/la période	(0,74)	2,28	0,67	(0,32)	(0,03)
Gain (perte) latent pour l'exercice/la période	(0,40)	(1,89)	0,52	1,93	0,06
Augmentation (diminution) totale de l'actif net liée aux activités	(0,45)\$	0,13 \$	0,96 \$	0,01 \$	0,03 \$
Distributions aux porteurs de parts ³⁾					
Revenus	(0,85)\$	(0,06)\$	— \$	— \$	(0,02)\$
Remboursement de capital	—	(0,56)	(0,54)	(0,51)	(0,02)
Total des distributions aux porteurs de parts	(0,85)\$	(0,62)\$	(0,54)\$	(0,51)\$	(0,04)\$
Actif net à la clôture de l'exercice/la période ³⁾⁵⁾	9,36 \$	10,78 \$	11,32 \$	10,94 \$	9,99 \$

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

²⁾ Pour la série X, période du 9 décembre 2009 (début des activités) au 31 décembre 2009; pour la série A, période du 26 août 2011 (début des activités) au 31 décembre 2011; pour la série F, période du 26 août 2011 (début des activités) au 31 décembre 2011; pour la série I, période du 8 décembre 2011 (début des activités) au 31 décembre 2011; pour la série Y, période du 21 décembre 2011 (date de fusion) au 31 décembre 2011; pour la série UA, période du 15 décembre 2014 (début des activités) au 31 décembre 2014; pour la série UF, période du 15 décembre 2014 (début des activités) au 31 décembre 2014.

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.

⁵⁾ Le Fonds a adopté les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») le 1^{er} janvier 2014. Les données des périodes antérieures au 31 décembre 2012 sont présentées selon les PCGR du Canada.

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

	2015	2014 ²⁾⁵⁾
	USD	USD
Exercices clos/périodes closes les 31 décembre		
Actif net à l'ouverture de l'exercice/la période³⁾	9,04 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités⁴⁾		
Total des revenus	0,74	0,04
Total des charges	(0,18)	(0,01)
Gain (perte) réalisé pour l'exercice/la période	0,81	(0,01)
Gain (perte) latent pour l'exercice/la période	(0,26)	(0,04)
Augmentation (diminution) totale de l'actif net liée aux activités	1,11 \$	(0,02)\$
Distributions aux porteurs de parts³⁾		
Revenus	(0,72)\$	(0,05)\$
Remboursement de capital	—	—
Total des distributions aux porteurs de parts	(0,72)\$	(0,05)\$
Actif net à la clôture de l'exercice/la période³⁾	7,85 \$	9,04 \$

Série UF

	2015	2014 ²⁾⁵⁾
	USD	USD
Exercices clos/périodes closes les 31 décembre		
Actif net à l'ouverture de l'exercice/la période³⁾	9,07 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités⁴⁾		
Total des revenus	0,74	0,04
Total des charges	(0,11)	(0,01)
Gain (perte) réalisé pour l'exercice/la période	0,84	(0,01)
Gain (perte) latent pour l'exercice/la période	(0,49)	(0,04)
Augmentation (diminution) totale de l'actif net liée aux activités	0,98 \$	(0,02)\$
Distributions aux porteurs de parts³⁾		
Revenus	(0,74)\$	(0,05)\$
Remboursement de capital	—	—
Total des distributions aux porteurs de parts	(0,74)\$	(0,05)\$
Actif net à la clôture de l'exercice/la période³⁾	7,93 \$	9,07 \$

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

²⁾ Pour la série X, période du 9 décembre 2009 (début des activités) au 31 décembre 2009; pour la série A, période du 26 août 2011 (début des activités) au 31 décembre 2011; pour la série F, période du 26 août 2011 (début des activités) au 31 décembre 2011; pour la série I, période du 8 décembre 2011 (début des activités) au 31 décembre 2011; pour la série Y, période du 21 décembre 2011 (date de fusion) au 31 décembre 2011; pour la série UA, période du 15 décembre 2014 (début des activités) au 31 décembre 2014; pour la série UF, période du 15 décembre 2014 (début des activités) au 31 décembre 2014.

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.

⁵⁾ Le Fonds a adopté les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») le 1^{er} janvier 2014. Les données des périodes antérieures au 31 décembre 2012 sont présentées selon les PCGR du Canada.

Ratios et données supplémentaires (selon la valeur liquidative)

Série X

Aux 31 décembre	2015 CAD	2014 CAD	2013 CAD	2012 CAD	2011 CAD
Valeur liquidative (en milliers)	6 838 \$	11 057 \$	14 510 \$	21 480 \$	24 525 \$
Nombre de parts en circulation (en milliers)	896	1 254	1 563	2 374	2 925
Ratio des frais de gestion de base ¹⁾⁵⁾	1,86 %	2,05 %	2,07 %	—	—
Ratio des frais de gestion (« RFG ») ²⁾	2,07 %	2,28 %	2,28 %	2,57 %	2,56 %
RFG avant renoncations et prises en charge	2,07 %	2,28 %	2,28 %	2,57 %	2,56 %
Ratio des frais d'opérations ³⁾	0,01 %	0,62 %	0,72 %	0,66 %	0,75 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	0,00 %	116,10 %	72,41 %	22,61 %	52,63 %
Valeur liquidative par part	7,64 \$	8,81 \$	9,28 \$	9,05 \$	8,38 \$

Série A

Aux 31 décembre	2015 CAD	2014 CAD	2013 CAD	2012 CAD	2011 CAD
Valeur liquidative (en milliers)	90 094 \$	152 710 \$	50 124 \$	50 615 \$	249 \$
Nombre de parts en circulation (en milliers)	11 622	17 094	5 324	5 512	30
Ratio des frais de gestion de base ¹⁾⁵⁾	1,96 %	2,02 %	2,07 %	—	—
Ratio des frais de gestion (« RFG ») ²⁾	2,16 %	2,23 %	2,33 %	1,52 %	—
RFG avant renoncations et prises en charge	2,16 %	2,23 %	2,33 %	2,52 %	1,62 %
Ratio des frais d'opérations ³⁾	0,01 %	0,62 %	0,72 %	0,66 %	0,75 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	0,00 %	116,10 %	72,41 %	22,61 %	52,63 %
Valeur liquidative par part	7,75 \$	8,93 \$	9,41 \$	9,18 \$	8,42 \$

Série F

Aux 31 décembre	2015 CAD	2014 CAD	2013 CAD	2012 CAD	2011 CAD
Valeur liquidative (en milliers)	51 742 \$	80 132 \$	17 434 \$	11 401 \$	1 455 \$
Nombre de parts en circulation (en milliers)	6 445	8 736	1 820	1 232	173
Ratio des frais de gestion de base ¹⁾⁵⁾	1,21 %	1,28 %	1,35 %	—	—
Ratio des frais de gestion (« RFG ») ²⁾	1,32 %	1,41 %	1,47 %	0,17 %	—
RFG avant renoncations et prises en charge	1,32 %	1,41 %	1,47 %	1,77 %	0,52 %
Ratio des frais d'opérations ³⁾	0,01 %	0,62 %	0,72 %	0,66 %	0,75 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	53,16 %	116,10 %	72,41 %	22,61 %	52,63 %
Valeur liquidative par part	8,03 \$	9,17 \$	9,58 \$	9,25 \$	8,42 \$

Série I

Aux 31 décembre	2015 CAD	2014 CAD	2013 CAD	2012 CAD	2011 CAD
Valeur liquidative (en milliers)	53 722 \$	68 340 \$	17 230 \$	11 487 \$	3 183 \$
Nombre de parts en circulation (en milliers)	5 256	5 971	1 472	1 036	319
Ratio des frais de gestion de base ¹⁾⁵⁾	0,21 %	0,37 %	0,43 %	—	—
Ratio des frais de gestion (« RFG ») ²⁾	0,24 %	0,41 %	0,47 %	0,81 %	0,79 %
RFG avant renoncations et prises en charge	0,24 %	0,41 %	0,47 %	0,81 %	1,05 %
Ratio des frais d'opérations ³⁾	0,01 %	0,62 %	0,72 %	0,66 %	0,75 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	53,16 %	116,10 %	72,41 %	22,61 %	52,63 %
Valeur liquidative par part	10,22 \$	11,45 \$	11,70 \$	11,08 \$	9,99 \$

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.

⁵⁾ Les chiffres nécessaires au calcul du ratio des frais de gestion de base d'avant 2013 ne sont pas disponibles.

Ratios et données supplémentaires (selon la valeur liquidative) (suite)

Série Y

Aux 31 décembre	2015 CAD	2014 CAD	2013 CAD	2012 CAD	2011 CAD
Valeur liquidative (en milliers)	669 \$	912 \$	1 142 \$	2 280 \$	2 598 \$
Nombre de parts en circulation (en milliers)	71	85	101	208	259
Ratio des frais de gestion de base ¹⁾⁵⁾	1,71 %	1,86 %	1,88 %	—	—
Ratio des frais de gestion (« RFG ») ²⁾	1,92 %	2,06 %	2,06 %	2,40 %	8,48 %
RFG avant renoncations et prises en charge	1,92 %	2,06 %	2,06 %	2,40 %	12,69 %
Ratio des frais d'opérations ³⁾	0,01 %	0,62 %	0,72 %	0,66 %	0,75 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	53,16 %	116,10 %	72,41 %	22,61 %	52,63 %
Valeur liquidative par part	9,36 \$	10,78 \$	11,32 \$	10,94 \$	10,02 \$

Série UA

Aux 31 décembre	2015 USD	2014 USD
Valeur liquidative (en milliers)	4 212 \$	4 982 \$
Nombre de parts en circulation (en milliers)	537	551
Ratio des frais de gestion de base ¹⁾	1,96 %	2,12 %
Ratio des frais de gestion (« RFG ») ²⁾	2,13 %	2,38 %
RFG avant renoncations et prises en charge	2,13 %	2,38 %
Ratio des frais d'opérations ³⁾	0,01 %	0,62 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	53,16 %	116,10 %
Valeur liquidative par part	7,85 \$	9,04 \$

Série UF

Aux 31 décembre	2015	2014
Valeur liquidative (en milliers)	2 023 \$	2 230 \$
Nombre de parts en circulation (en milliers)	255	246
Ratio des frais de gestion de base ¹⁾	1,23 %	1,28 %
Ratio des frais de gestion (« RFG ») ²⁾	1,31 %	1,44 %
RFG avant renoncations et prises en charge	1,31 %	1,44 %
Ratio des frais d'opérations ³⁾	0,01 %	0,62 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	53,16 %	116,10 %
Valeur liquidative par part	7,93 \$	9,07 \$

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.

⁵⁾ Les chiffres nécessaires au calcul du ratio des frais de gestion de base d'avant 2013 ne sont pas disponibles.

Ratio des frais de gestion

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, le ratio des frais de gestion de base, qui ne comprend pas la TVH, était de 1,86 % pour la série X (2,05 % au 31 décembre 2014), de 1,96 % pour la série A (2,02 % au 31 décembre 2014), de 1,21 % pour la série F (1,28 % au 31 décembre 2014), de 0,21 % pour la série I (0,37 % au 31 décembre 2014), de 1,71 % pour la série Y (1,86 % au 31 décembre 2014), de 1,96 % pour la série UA (2,12 % au 31 décembre 2014) et de 1,23 % pour la série UF (1,28 % au 31 décembre 2014).

Le RFG du Fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 était de 2,07 % pour la série X (2,28 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2014), de 2,16 % pour la série A (2,23 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2014), de 1,32 % pour la série F (1,41 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2014), de 0,24 % pour la série I (0,41 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2014), de 1,92 % pour la série Y (2,06 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2014), de 2,13 % pour la série UA (2,38 % pour la période close le 31 décembre 2014) et de 1,31 % pour la série UF (1,44 % pour la période close le 31 décembre 2014). Le RFG avant renonciations et prises en charge pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 était de 2,07 % pour la série X (2,28 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2014), de 2,16 % pour la série A (2,23 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2014), de 1,32 % pour la série F (1,41 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2014), de 0,24 % pour la série I (0,41 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2014), de 1,92 % pour la série Y (2,06 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2014), de 2,13 % pour la série UA (2,38 % pour la période close le 31 décembre 2014) et de 1,31 % pour la série UF (1,44 % pour la période close le 31 décembre 2014).

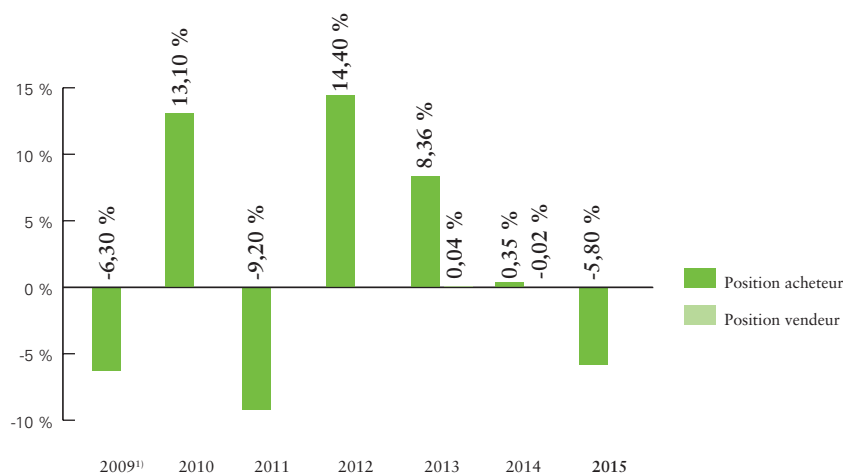
RENDEMENT PASSÉ

Les graphiques et le tableau suivants illustrent le rendement passé du Fonds. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement indicatif de ses résultats futurs. Les renseignements présentés sont fondés sur la valeur liquidative par part et supposent que les distributions versées par le Fonds sur ses parts au cours des périodes indiquées ont été réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds à la valeur liquidative par part.

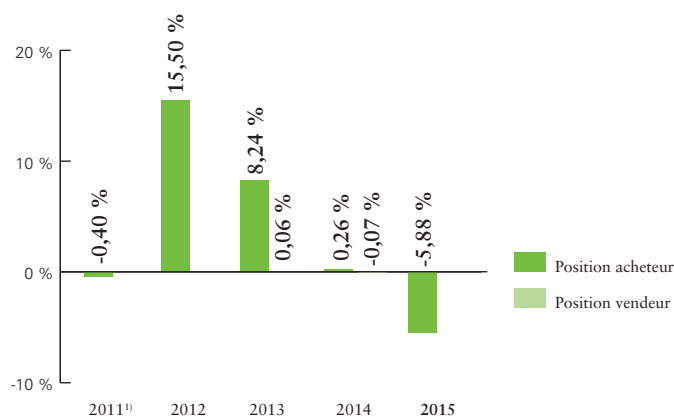
Les graphiques à barres présentent le rendement du Fonds pour chaque exercice/période depuis son établissement jusqu'au 31 décembre 2015. Les graphiques indiquent le pourcentage de variation d'un placement entre le premier et le dernier jour de chaque période.

Rendements annuels

Série X



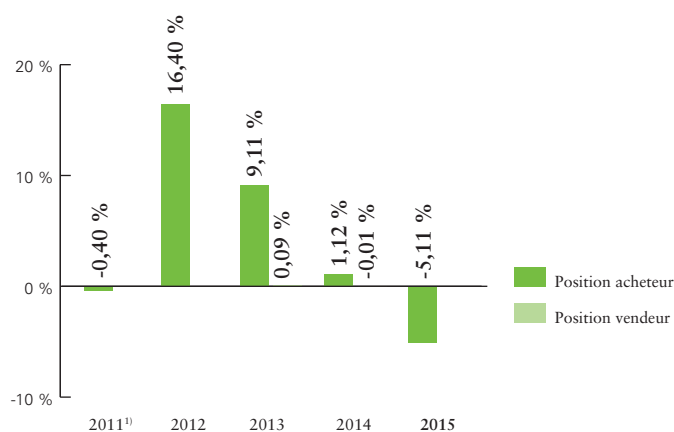
Série A



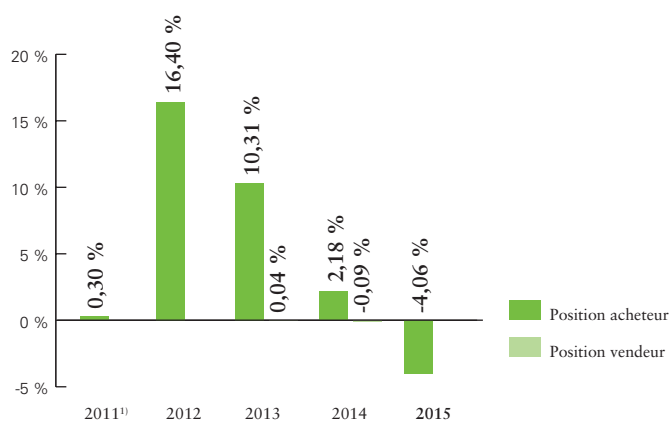
¹⁾ Pour la série X, période du 9 décembre 2009 (début des activités) au 31 décembre 2009; pour la série A, période du 26 août 2011 (début des activités) au 31 décembre 2011; pour la série F, période du 26 août 2011 (début des activités) au 31 décembre 2011; pour la série I, période du 8 décembre 2011 (début des activités) au 31 décembre 2011; pour la série Y, période du 21 décembre 2011 (date de fusion) au 31 décembre 2011; pour la série UA, période du 15 décembre 2014 (début des activités) au 31 décembre 2014; pour la série UF, période du 15 décembre 2014 (début des activités) au 31 décembre 2014.

Rendements annuels (suite)

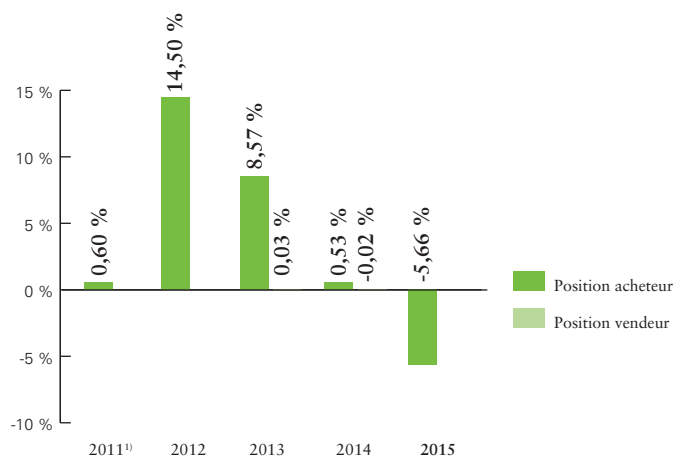
Série F



Série I



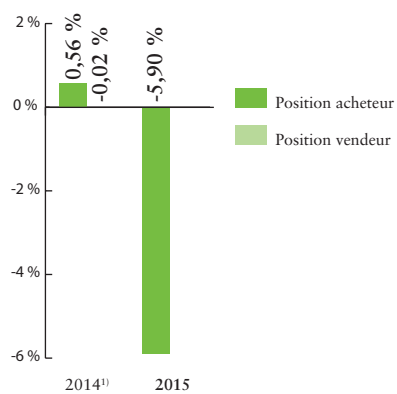
Série Y



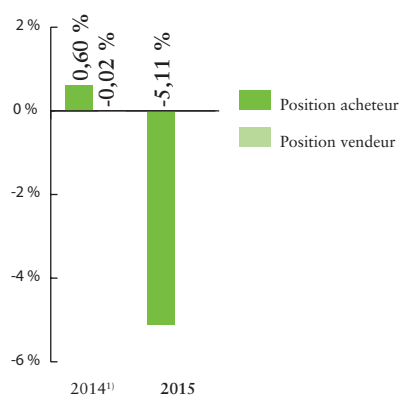
¹⁾ Pour la série X, période du 9 décembre 2009 (début des activités) au 31 décembre 2009; pour la série A, période du 26 août 2011 (début des activités) au 31 décembre 2011; pour la série F, période du 26 août 2011 (début des activités) au 31 décembre 2011; pour la série I, période du 8 décembre 2011 (début des activités) au 31 décembre 2011; pour la série Y, période du 21 décembre 2011 (date de fusion) au 31 décembre 2011; pour la série UA, période du 15 décembre 2014 (début des activités) au 31 décembre 2014; pour la série UF, période du 15 décembre 2014 (début des activités) au 31 décembre 2014.

Rendements annuels (suite)

Série UA



Série UF



¹⁾ Pour la série X, période du 9 décembre 2009 (début des activités) au 31 décembre 2009; pour la série A, période du 26 août 2011 (début des activités) au 31 décembre 2011; pour la série F, période du 26 août 2011 (début des activités) au 31 décembre 2011; pour la série I, période du 8 décembre 2011 (début des activités) au 31 décembre 2011; pour la série Y, période du 21 décembre 2011 (date de fusion) au 31 décembre 2011; pour la série UA, période du 15 décembre 2014 (début des activités) au 31 décembre 2014; pour la série UF, période du 15 décembre 2014 (début des activités) au 31 décembre 2014.

Rendements annuels composés

Le tableau suivant illustre le rendement composé du Fonds par série, pour chaque période indiquée, comparativement à l'indice de référence mixte. L'indice de référence mixte est calculé sans déduction des frais de gestion et des charges du Fonds, alors que le rendement du Fonds est calculé après déduction de ces frais et de ces charges. L'indice de référence mixte est composé à 70 % de l'indice Merrill Lynch US High Yield Master II, à 20 % de l'indice US Corporate et à 10 % de l'indice Credit Suisse Loan.

L'indice de référence a été remplacé le 31 décembre 2015 par l'indice Merrill Lynch US High Yield Master II, le plus approprié pour le Fonds. Le Fonds détient essentiellement des titres à rendement élevé et n'a actuellement aucune exposition aux secteurs des prêts et des titres de la catégorie investissement émis par des sociétés.

	1 an	3 ans	5 ans	% depuis l'établissement
Fonds de rendement stratégique Aston Hill – Série X	-5,8 %	0,8 %	1,3 %	2,1 %
Indice de référence mixte	-3,1 %	1,6 %	4,7 %	6,1 %
Indice Merrill Lynch US High Yield Master II	-4,6 %	1,6 %	4,8 %	6,7 %
Fonds de rendement stratégique Aston Hill – Série A	-5,9 %	0,7 %		3,8 %
Indice de référence mixte	-3,1 %	1,6 %		4,7 %
Indice Merrill Lynch US High Yield Master II	-4,6 %	1,6 %	4,8 %	5,3 %
Fonds de rendement stratégique Aston Hill – Série F	-5,1 %	1,5 %		4,6 %
Indice de référence mixte	-3,1 %	1,6 %		4,7 %
Indice Merrill Lynch US High Yield Master II	-4,6 %	1,6 %	4,8 %	5,3 %
Fonds de rendement stratégique Aston Hill – Série Y	-5,7 %	1,0 %		4,3 %
Indice de référence mixte	-3,1 %	1,6 %		4,6 %
Indice Merrill Lynch US High Yield Master II	-4,6 %	1,6 %	4,8 %	5,1 %
Fonds de rendement stratégique Aston Hill – Série I	-4,1 %	2,6 %		5,9 %
Indice de référence mixte	-3,1 %	1,6 %		4,6 %
Indice Merrill Lynch US High Yield Master II	-4,6 %	1,6 %	4,8 %	5,1 %
Fonds de rendement stratégique Aston Hill – Série UA	-5,9 %			-5,2 %
Indice de référence mixte	-3,1 %			-1,7 %
Indice Merrill Lynch US High Yield Master II	-4,6 %			-2,5 %
Fonds de rendement stratégique Aston Hill – Série UF	-5,1 %			-4,4 %
Indice de référence mixte	-3,1 %			-1,7 %
Indice Merrill Lynch US High Yield Master II	-4,6 %			-2,5 %

APERÇU DU PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2015

Répartition sectorielle	% de la valeur liquidative
Obligations de sociétés canadiennes	12,4 %
Obligations de sociétés étrangères	77,5 %
Services financiers	4,7 %
Trésorerie	8,0 %
Contrats de change à terme	(4,2)%
Autres éléments de l'actif (du passif), montant net	1,6 %
Total	100,0 %

25 principaux titres	Taux d'intérêt	Date d'échéance	Pourcentage de la valeur liquidative
Trésorerie			8,0 %
24 Hour Holdings III LLC	8,000 %	1 ^{er} juin 2022	4,0 %
Enova International Inc.	9,750 %	1 ^{er} juin 2021	3,9 %
Jefferies Finance LLC	7,375 %	1 ^{er} avr. 2020	3,8 %
HRG Group Inc.	7,750 %	15 janv. 2022	3,5 %
VistaJet Malta Finance PLC	7,750 %	1 ^{er} juin 2020	3,3 %
Hunt Cos Inc.	9,625 %	1 ^{er} mars 2021	3,3 %
Century Aluminum Co.	7,500 %	1 ^{er} juin 2021	2,7 %
Mattamy Group Corp.	6,875 %	15 nov. 2020	2,6 %
CEVA Group PLC	9,000 %	1 ^{er} sept. 2021	2,6 %
Air Canada	8,750 %	1 ^{er} avr. 2020	2,5 %
National Financial Partners Corp.	9,000 %	15 juill. 2021	2,4 %
T-Mobile USA Inc.	6,375 %	1 ^{er} mars 2025	2,3 %
Emeco Pty Ltd	9,875 %	15 mars 2019	2,2 %
Michael Baker Holdings LLC	8,875 %	15 avr. 2019	2,2 %
Hexion Inc.	10,000 %	15 avr. 2020	2,2 %
Caesars Growth Properties Holdings LLC	9,375 %	1 ^{er} mai 2022	2,2 %
Slate Retail REIT			2,1 %
AV Homes Inc.	8,500 %	1 ^{er} juill. 2019	2,0 %
Eletson Holdings	9,625 %	15 janv. 2022	1,9 %
BlackRock Corporate High Yield Fund Inc.			1,9 %
Ruby Tuesday Inc.	7,625 %	15 mai 2020	1,7 %
Prospect Capital Corp.	4,750 %	15 avr. 2020	1,7 %
PaperWorks Industries Inc.	9,500 %	15 août 2019	1,7 %
Associated Asphalt Partners LLC	8,500 %	15 févr. 2018	1,6 %
Pourcentage total des positions acheteur			68,3 %
Valeur liquidative totale :			211 726 638 \$

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.

CONSEILLER EN VALEURS

Aston Hill Capital Partners Inc.

Aston Hill AHI Capital Partners Inc. est une filiale 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 2,67 milliards de dollars. Aston Hill compte des bureaux à Toronto et à Halifax.



RAPPORT DU CONSEILLER EN VALEURS

Les rendements des titres de créance à rendement élevé ont été faibles en 2015, après une année 2014 décevante. Il s'agit de la quatrième année la moins performante des 36 dernières années selon JP Morgan. Cette année passée, au rendement négatif, était la seule à ne pas être accompagnée de récession aux États-Unis, exception faite de l'année 1994. Une importante hausse des défauts de paiements s'agissant des obligations des secteurs de l'énergie et des mines et métaux (y compris le charbon) est à prévoir, mais la majeure partie du marché des titres de créance à rendement élevé n'est pas liée aux produits de base. Le plus important est que les perspectives de l'économie américaine demeurent excellentes, ce que croit effectivement la Réserve fédérale américaine (la « Fed »), qui a donc relevé son taux directeur en décembre dernier pour la première fois depuis la crise du crédit.

Dans ce contexte, le Fonds de rendement stratégique Aston Hill a dégagé un rendement de moins 4,7 %* en 2015 (série F) comparativement à des rendements des FNB à rendement élevé s'établissant à moins 5,5 % (XHY – iShares U.S. ETF hedged to Canadian dollars), moins 5,0 % (iShares – HYG) et moins 6,8 % (SPDR Barclays – JNK). Quant au marché, sa mauvaise performance générale en 2015 a été précipitée par deux secteurs de produits de base, l'énergie et les mines et métaux, qui représentent une trop grande pondération dans cette catégorie d'actifs, et qui ensemble formaient, au milieu de 2014, presque 30 % du marché des titres de créance à rendement élevé avant qu'il ne commence à se détériorer. Les perspectives des secteurs des produits de base continuent d'affecter les prévisions de rendement des titres de créance à rendement élevé, car le casse-tête de la croissance chinoise a créé un déséquilibre extrême à travers les marchés de l'énergie, de l'acier et de l'aluminium, pour ne citer que ces quelques produits de base.

Cette fragilité s'est par la suite propagée au marché des titres à rendement élevé sous l'effet du désintérêt des investisseurs envers cette catégorie d'actifs. Le Fonds reste sous-pondéré en produits de base après avoir liquidé un grand nombre de positions dans les secteurs de l'énergie, des métaux de base et de l'acier au cours de la période de janvier à février 2015 (voir notre rapport de janvier 2015 pour des explications à ce sujet). Le Fonds n'a pu échapper aux répercussions des liquidations massives en 2015, même avec sa sous-pondération en titres liés aux produits de base, car les quelques titres de sociétés à faibles coûts de production de ce secteur qu'il détenait, sociétés que nous avions considérées comme des « survivants » en bonne situation financière, avaient fléchi malgré tout. Dernièrement, nous avons encore réduit nos positions dans les produits de base, le secteur de l'énergie étant désormais à 4 % du portefeuille et composé essentiellement de titres de sociétés de raffinage utilisant du pétrole brut comme intrant (le brut à bas coût étant plus avantageux). L'exposition à l'énergie et aux produits de base a été réduite en 2015, ce qui avait un coût, mais a permis au Fonds d'être mieux positionné pour 2016, considérant que ces secteurs continueront d'être volatils.

Dans un contexte de volatilité accrue, nous voyons des opportunités sur le marché des titres de créance à rendement élevé dans son ensemble. Il est avantageux de prêter à des sociétés solvables en souscrivant à leurs obligations pour obtenir des rendements élevés. Cette catégorie d'actifs a, traditionnellement, offert aux investisseurs des rendements semblables à ceux des actions mais qui sont moins fluctuants en raison des taux d'intérêt.

Il est aussi avantageux parce que, après deux ans de performance médiocre, le marché des titres à rendement élevé des États-Unis écarte déjà l'éventualité d'une récession en 2016-2017. Il est assez clair que les prévisions de croissance sont actuellement revues à la baisse tant pour les États-Unis que pour le reste du monde, ce qui a créé une grande volatilité. Cependant, nous ne nous attendons pas à une véritable récession sur le court terme aux États-Unis, dont l'économie est pratiquement fermée, malgré la faiblesse des marchés émergents. Nous continuons de penser que cette récente période de deux ans de performance médiocre des titres de créance à rendement élevé s'apparente à l'année 2011, une correction en milieu de cycle qui ne sera pas suivie d'une récession aux États-Unis. 2012 a par la suite été une excellente année pour cette catégorie d'actifs.

S'agissant de la qualité du crédit, le taux de défaillance des émetteurs d'obligations à rendement élevé a été de 1,8 % (source : JP Morgan), ce qui est inférieur à la moyenne, même en période d'expansion. Hormis les cas des secteurs de l'énergie et des mines et métaux (charbon), le taux de défaillance général est de 30 points de base. En période de récession, les taux de défaillance peuvent osciller entre 10 % et 15 %, comme en 2000 et après la crise du crédit. Les taux de défaillance dans le secteur de l'énergie pourraient prospectivement être de 10 % à 20 % en raison de la déprime des prix du pétrole brut, du gaz naturel et du charbon. En dehors de ce secteur et comparativement aux cycles de crédit précédents, les investisseurs sont largement rétribués pour les pertes sur défaillances. La hausse des taux de défaillance du secteur de l'énergie ne fait aucun doute et les investisseurs dans les catégories inférieures du secteur se préparent déjà à la recomposition de leurs portefeuilles.

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 le 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