



**RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS
POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2018**

**FONDS DE CAPITAL GOODWOOD
(le « Fonds »)**

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers complets annuels du Fonds. Vous pouvez obtenir un exemplaire des états financiers annuels gratuitement, sur demande, en communiquant avec nous au 1 866 681-4393, en nous écrivant à Goodwood Inc., 212 rue King Ouest, bureau 200, Toronto (Ontario) M5H 1K5, ou en consultant notre site Web à l'adresse www.goodwoodfunds.com ou celui de SEDAR à www.sedar.com.

Les porteurs de parts peuvent également communiquer avec nous de l'une des façons indiquées précédemment pour demander un exemplaire du rapport financier intermédiaire, des politiques et procédures de vote par procuration du Fonds, du dossier de vote par procuration et de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

Le présent rapport peut contenir des déclarations prospectives au sujet du Fonds, y compris sa stratégie et ses résultats prévus. Les déclarations prospectives sont fondées sur les attentes et les projections actuelles au sujet d'événements à venir et peuvent varier en fonction des risques, des incertitudes et des hypothèses portant sur le Fonds, ainsi que de certains facteurs économiques. Ces déclarations ne sauraient garantir les résultats futurs, et les résultats réels pourraient être considérablement différents. Un certain nombre de facteurs pourraient expliquer ces différences, y compris des facteurs généraux de nature économique, politique et commerciale ainsi que des catastrophes à l'échelle mondiale. Cette liste de facteurs n'est pas exhaustive et les déclarations prospectives faites dans le présent document ne seront pas mises à jour avant la publication du prochain rapport de la direction sur le rendement du Fonds.

ANALYSE DU RENDEMENT DU FONDS PAR LA DIRECTION

Stratégies et objectif de placement

L'objectif de placement du Fonds est d'assurer la valorisation du capital en investissant principalement dans des titres de capitaux propres de sociétés nord-américaines qui exercent leurs activités dans une vaste gamme de secteurs d'activité.

Une approche d'investissement ascendante est utilisée par le gestionnaire du portefeuille (ci-après « Goodwood », le « gestionnaire » ou « nous ») lors de la prise de décision en matière de placement pour le compte du Fonds, Goodwood Inc., ce qui comprend une analyse intensive de l'entreprise individuelle et des conditions du secteur connexe. La stratégie de placement est axée sur la valeur, c'est-à-dire sur les entreprises qui, selon Goodwood, possèdent une valeur de marché bien en dessous de leur valeur intrinsèque ou de leur valeur économique réelle et/ou génèrent une forte rentabilité du capital investi avec des occasions de réinvestissement et possèdent un excès de flux de trésorerie permettant de financer à l'interne, le remboursement de la dette, la croissance des dividendes et/ou les rachats d'actions.

Risque

Les risques associés à un placement dans le Fonds demeurent les mêmes que ceux expliqués dans le prospectus simplifié du 11 mai 2018. Le Fonds convient toujours aux investisseurs qui ont une tolérance moyenne à élevée au risque et qui prévoient d'investir à long terme.

Dans son ensemble, le niveau de risque du Fonds n'a pas vraiment changé au cours de la dernière année. Le Fonds convient aux investisseurs qui sont prêts à accepter les risques élevés associés aux placements dans des sociétés à très petite et à petite capitalisation ou à l'exposition à celles-ci. Le Fonds détient également un portefeuille concentré de placements et peut, de temps à autre, avoir une part importante de ses placements dans un émetteur unique ou un nombre relativement petit de titres. Il est donc sujet à une plus grande volatilité puisque la valeur de son portefeuille fluctuera davantage en réponse aux changements apportés à la valeur marchande de ces titres.

Dans certains cas, en raison de la possession par le Fonds des titres d'un émetteur, de la nomination d'un associé du gestionnaire au conseil d'administration ou d'un lien entre le gestionnaire et l'émetteur dont les titres sont détenus par le Fonds, il est possible que le gestionnaire obtienne de l'information importante non publique qui limite sa capacité à négocier les titres de cet émetteur. Cette situation peut avoir une incidence sur la valeur du Fonds puisque le risque de liquidité accru peut avoir un effet sur la capacité du Fonds d'acheter ou de vendre les titres de cet émetteur jusqu'à ce que l'information soit rendue publique.

Résultats d'exploitation

L'actif net du Fonds a diminué de 29,3 % pendant la période de 12 mois se terminant le 31 décembre 2018 pour s'établir à 6,144 millions de dollars, par rapport à 8,689 millions de dollars au 1^{er} janvier 2018. La diminution de l'actif net durant la période est attribuable à la performance des placements du Fonds durant l'exercice 2018 et aux rachats nets de titres du portefeuille effectués pendant l'année.

Pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2018, le rendement des parts de catégorie « A » a été de -13,28 % et celui des parts de catégorie « F » de -12,29 %. Les frais sont déduits du rendement du Fonds présenté. Veuillez également vous reporter à la rubrique *Rendement passé* aux pages 7 à 9.

Au cours de l'exercice se terminant le 31 décembre 2018, aucun changement important n'a été apporté au portefeuille de placements du Fonds. En date du 31 décembre 2018, l'actif du Fonds était investi à 86,14 % et le Fonds détenait 15 placements répartis dans 6 secteurs d'activité. Le portefeuille du Fonds était investi à 77,21 % dans des titres de capitaux propres de sociétés nord-américaines cotées en bourse, 8,93 % dans des titres privés (c.-à-d. des titres qui n'ont pas de cours sur un marché actif) et 13,86 % dans la trésorerie. Pendant l'année, les niveaux de liquidité de fin de mois du Fonds ont fluctué entre 5,43 % et 15,31 %, ce qui s'est traduit par une position investie moyenne de 88,97 %.

Résultats d'exploitation (suite)

Le portefeuille du Fonds est demeuré concentré en 2018. En date du 31 décembre 2018, le Fonds continuait de détenir une partie relativement importante de ses placements dans Polaris Infrastructure Inc. (« Polaris »), Great Canadian Gaming Corporation (« Great Canadian ») et The Westaim Corporation. Pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2018, les cinq principaux placements du Fonds (sauf la trésorerie) représentaient 65,00 % de son actif net, alors que ses dix principales positions équivalaient à 82,25 %.

La principale contribution positive du Fonds pour l'exercice 2018 a été Great Canadian, tandis que la principale contribution négative a été Polaris. Les nouvelles positions ajoutées au cours de l'exercice et toujours détenues dans le portefeuille au 31 décembre 2018 sont le billet à ordre Virginia Black LLC 12.5%, Netflix Inc., Lloyds Banking Group PLC, Extendicare Inc. et Maxim Power Corporation. D'autres titres ajoutés au portefeuille au cours de l'exercice ont été vendus avant la fin de l'exercice. D'autres positions, comme Home Capital Group Inc., Crius Energy Trust, Aritzia Inc., Theratechnologies Inc., Centric Health Corp. et Emergent Capital Inc. ont été entièrement vendues au cours de l'exercice se terminant le 31 décembre 2018.

Le Fonds continue d'investir principalement dans des titres de capitaux propres de sociétés nord-américaines qui exercent leurs activités dans une vaste gamme de secteurs d'activités. Au 31 décembre 2018, l'actif du Fonds était investi dans des sociétés à grande et à petite capitalisations.

Événements récents

Gajan Kulasingam, CFA, CPA a rejoint l'équipe de direction de gestion de placements de Goodwood. M. Kulasingam était auparavant vice-président et gestionnaire de portefeuille principal chez Sentry Investments et responsable de la gestionnaire de portefeuille pour le fonds Sentry Global Infrastructure. M. Kulasingam possède une vaste expérience dans les investissements axés sur la valeur couvrant l'ensemble de la structure du capital. La discipline d'investissement de M. Kulasingam est axée sur les facteurs fondamentaux des activités, les événements catalyseurs, la solidité et la croissance des comptes publics et la durée des flux de trésorerie disponibles. En tant que membre de l'équipe de direction de gestion de placements, M. Kulasingam se concentrera sur la gestion du portefeuille du Fonds.

Après la fin de la période de rapport, Goodwood a pris la décision de vendre les positions du Fonds dans Lloyds Banking Group PLC, Netflix Inc., UrtheCast Corporation et Extendicare Inc.

Le Fonds n'a pas subi de changements importants durant la période de présentation de l'information financière, notamment concernant son positionnement stratégique, son gestionnaire ou son conseiller en valeurs, ou ses méthodes comptables. En ce qui concerne la composition de son comité d'examen indépendant (CEI), le 16 novembre 2018, le mandat d'un membre du CEI, Lawrence Ward, a été renouvelé à compter du 26 octobre 2018 pour une durée d'un an. Cette extension de mandat porte le nombre total d'années de service de Lawrence Ward au-delà de la limite de 6 ans énoncée dans la Norme canadienne 81-107 - *Comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* (« NI 81-107 »). Le gestionnaire a cependant consenti à la nomination de ce membre au-delà de la limite de 6 ans, conformément aux dispositions du règlement 81-107. En outre, le mandat de William Woods a pris fin le 31 décembre 2018. Le renouvellement de son mandat n'était pas prévu dans le cadre de la planification de relève de l'IRC. Edna Chu a été nommée pour le remplacer en tant que membre de l'IRC à partir du 13 février 2019 et jusqu'au 31 décembre 2021.

Événements récents (suite)

Perspective :

Après une année 2018 tumultueuse, nous nous attendons à ce que 2019 soit une année du même genre sur les marchés. C'est-à-dire une année avec un contexte de croissance économique faible, résultant en un taux de croissance médiocre et une période de grande volatilité. Alors que nous entrons dans l'année 2019, nous allons continuer à nous concentrer sur ce que nous croyons sont les facteurs critiques pour les marchés : i) les taux d'intérêt, ii) la croissance des bénéfiques, iii) le risque de crédit/de levier, iv) la liquidité et v) les valorisations.

En ce qui a trait aux taux d'intérêt, la réunion du Comité fédéral d'open market de la Réserve fédérale américaine du mois de mars 2019 a livré un message conciliant à la fois en ce qui concerne les taux d'intérêt et la dérive du déficit public. La Réserve fédérale américaine (la « Fed ») ne prévoit aucune hausse des taux d'intérêt pour le reste de 2019 et la médiane des participants n'entrevoit qu'une seule hausse dans les années qui viennent. La Fed a également prévu une amélioration du déficit public à partir de mai 2019 avec une réduction lors des chiffres publiés en septembre, ce qui signifie que la dette publique des États-Unis devrait se stabiliser autour de 3 800 milliards de dollars. Dans l'ensemble, nous croyons que cela est positif pour les actifs à risque : actions de sociétés non financières, bonds (taux plus bas) et marchés émergents, mais négatif pour le secteur de la finance et le dollar américain.

Nous nous attendons à ce que les bénéfiques des entreprises dépendent fortement des résultats des négociations commerciales avec la Chine et des programmes tarifaires à l'échelle mondiale. En l'absence d'autres politiques budgétaires et monétaires incitatives et de la continuation des difficultés à atteindre des accords commerciaux, nous pensons que la croissance des bénéfiques sera soumise à de fortes pressions en 2019.

Après près de 10 ans de taux d'intérêt bas et de politiques monétaires extrêmement accommodantes, les bilans des entreprises sont gonflés avec des dettes. L'endettement total des entreprises aux États-Unis a augmenté de près de 4 900 milliards de dollars en 2007, au moment où la récession commençait juste à près de 9 100 milliards de dollars à la mi-2018, une hausse de 86 %, selon les données de la SIFMA (Securities Industry and Financial Markets Association). Un autre facteur que nous considérons comme fortement porteur pour les marchés est la quantité importante de liquidités qui ont été injectées dans le système financier par les banques centrales partout dans le monde. Cependant, comme nous l'avons vu au T4 2018, le moindre soupçon de baisse de la liquidité a tendance à provoquer un resserrement des conditions financières, ce qui peut avoir un impact négatif sur les actifs à risque.

En ce qui concerne les marchés en général, nous croyons que les marchés sont correctement évalués, même peut-être un peu chers. Avec les indices composés S&P 500 et S&P/TSX se négociant actuellement à environ 17 fois et 15 fois respectivement les bénéfiques futurs projetés pour 2019, nous pensons qu'il existe une marge limitée pour une plus grande expansion des multiples. Au contraire, nous pensons qu'à ces niveaux d'évaluation, il y a très peu de place à l'erreur.

En résumé, lorsque l'on prend tous ces facteurs en compte, pour le Fonds, nous continuons de chercher à investir dans des entreprises qui présentent les caractéristiques suivantes : i) ont la capacité d'augmenter leur valeur intrinsèque à un rythme plus soutenu que l'ensemble des marchés, ii) ont des bilans parfaits, afin de mieux protéger le portefeuille contre le risque potentiel de perte permanente de capital en cas de ralentissement économique, iii) ont des évaluations inférieures à celles du marché, mais offrent, selon nous, un plus grand potentiel de hausse, et iv) présentent des événements catalyseurs propres qui ont le potentiel de création de valeur pour les actionnaires.

Événements récents (suite)

Nouvelles conventions comptables adoptées au cours de l'exercice :

Pour les exercices financiers ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018, la version IFRS 9, Instruments financiers (les « IFRS 9 ») a remplacé la norme comptable internationale 39, Instruments financiers : comptabilisation et évaluation (les « IAS 39 »). Les IFRS 9 introduisent de nouvelles exigences en termes de classification et d'évaluation des instruments financiers, y compris un nouveau modèle de dépréciation des actifs financiers et de comptabilité de couverture.

Cette nouvelle norme exige que les actifs soient classés en fonction du business model du Fonds pour la gestion des actifs financiers et des droits contractuels sur les flux de trésorerie des actifs financiers. La norme comprend trois grandes catégories de classification pour tous les actifs financiers : au coût amorti, à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global et à la juste valeur par le biais du résultat net (JVRN). Cela permet d'éliminer les catégories actuelles des normes IAS 39 que sont de détenus jusqu'à l'échéance, prêts et créances et disponibles à la vente. Les IFRS 9 conservent en grande partie les exigences actuelles des IAS 39 en ce qui concerne la catégorisation des passifs financiers. Au moment de la transition aux IFRS 9, les actifs financiers du Fonds (titres de créance, instruments de capitaux propres) qui avaient déjà été désignés pour une évaluation selon la méthode JVRN ont été reclassés dans la catégorie JVRN de façon obligatoire. Les produits dérivés de l'actif et du passif qui étaient auparavant catégorisés comme détenus comme des instruments financiers détenus à des fins de transaction ont été reclassés dans la catégorie JVRN. Les actifs financiers qui étaient auparavant classés comme prêts et créances ont été reclassés dans la catégorie coût amorti. Les passifs financiers qui étaient auparavant classés comme autres passifs financiers ont été reclassés dans la catégorie coût amorti au moment du passage aux IFRS 9. Les changements de méthodes comptables résultant de l'adoption des IFRS 9 ont été appliqués de façon rétroactive. Ainsi, les états financiers présentés aux présentes pour 2017 reflètent la méthode comptable des IFRS 9. Il n'y a eu aucun changement à la base d'évaluation des instruments financiers du Fonds par suite de l'adoption des IFRS 9 et, par conséquent, cela n'a eu aucune incidence sur l'actif net du Fonds. Les placements du Fonds dans des titres de créance et de capitaux propres, et ses produits dérivés, comme des actifs financiers ou des passifs financiers évalués selon la méthode JVRN.

Les actifs financiers que le Fonds catégorise et mesure au coût amorti comprennent les produits de la vente de placements, les intérêts courus et les dividendes à recevoir, ainsi que les effets à recevoir.

Les passifs financiers qui sont catégorisés et évalués au coût amorti comprennent les montants à payer en contrepartie des placements acquis et les rachats à payer.

Les actifs financiers et les passifs financiers évalués selon la méthode JVRN sont initialement comptabilisés à la date de transaction à la juste valeur et les coûts d'opérations connexes sont comptabilisés dans les états du résultat global. Les autres actifs financiers et les passifs financiers comptabilisés à la date de création à la juste valeur majorée des coûts d'opérations directement imputables à leur acquisition ou à leur émission.

Après leur comptabilisation initiale, tous les actifs financiers et les passifs financiers évalués selon la méthode JVRN sont évalués à la juste valeur. Les variations nettes des profits et des pertes latents découlant des fluctuations de la juste valeur des instruments financiers constatés en utilisant la méthode JVRN sont incluses dans la variation nette de la plus-value latente des instruments financiers évalués selon la méthode JVRN au cours de l'exercice où elles surviennent. Les profits et les pertes réalisés découlant de la vente d'actifs financiers évalués selon la méthode JVRN correspondent au produit de la cession déduction faite du coût moyen. Le coût moyen ne comprend pas l'amortissement des primes ou escomptes sur les titres de créance.

Les actifs financiers sont décomptabilisés lorsque les droits de recevoir les flux de trésorerie liés aux actifs se sont éteints ou que le Fonds a transféré la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété. Les passifs financiers sont décomptabilisés lorsque les obligations contractuelles connexes sont éteintes, qu'elles sont annulées ou qu'elles sont arrivées à expiration.

Transactions entre parties liées

Frais de gestion

Goodwood est responsable des activités et des affaires quotidiennes du Fonds et, à cet égard, a le droit de recevoir les frais décrits à la rubrique « Frais de gestion » à la page 7.

Frais de courtage

Le total des frais de courtage payé par le Fonds au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018 s'est établi à 53 663 \$, et les commissions sur les opérations de financement d'entreprise ont totalisé 12 150 \$. Le total des commissions versées par le Fonds au cours de l'exercice s'est établi à 65 813 \$. De ce montant, les commissions brutes versées au gestionnaire et à NBIN Inc. pour qu'ils agissent à titre de courtier pendant l'exercice dans le cadre des opérations de portefeuille du Fonds ont représenté 49 971 \$.

Plan d'autorisation de rééquilibrage

Le gestionnaire a mis en place un plan d'autorisation de rééquilibrage (le « Plan ») s'appliquant aux fonds d'investissement dont il assure la gestion (les « Fonds Goodwood »), y compris le Fonds, afin de rééquilibrer les titres de certains émetteurs lorsque ceux-ci sont détenus par plus d'un Fonds Goodwood. Ainsi, à l'occasion, le Fonds peut acquérir des titres des autres Fonds Goodwood ou leur en vendre. Le CEI a procédé à l'examen du Plan et a formulé la recommandation selon laquelle, dans la mesure où une opération de rééquilibrage réalisée aux termes du Plan concerne le Fonds et comporte un conflit d'intérêts pour le gestionnaire, les dispositions du Plan devraient permettre de régler cette question, et l'opération devrait aboutir à un résultat juste et raisonnable pour le Fonds.

Autre

Certains dirigeants, administrateurs et membres du personnel clé du gestionnaire peuvent devenir des dirigeants ou des administrateurs de sociétés dont les titres sont détenus dans le portefeuille de placements du Fonds. Nous dressons une liste de ces sociétés sur notre site Web à www.goodwoodfunds.com et avons adopté des politiques et des procédures pour régler les conflits d'intérêts découlant de ces relations. Cette liste peut être modifiée à l'occasion. En conséquence, le gestionnaire recommande aux investisseurs de consulter le site Web fréquemment et avant d'effectuer des achats additionnels de parts du Fonds.

De temps à autre, le gestionnaire, certains dirigeants, administrateurs et membres du personnel clé du gestionnaire, ou d'un membre du groupe du gestionnaire, pourraient fournir des services à d'autres émetteurs dans lesquels le Fonds investit et recevoir une rémunération de ces émetteurs. Goodwood a comme politique d'apporter les rajustements appropriés aux frais qu'elle facture au Fonds lorsque les frais ou d'autres formes de rémunération sont reçus directement d'émetteurs dans lesquels le Fonds investit. La remise totale sur les frais de gestion versée au Fonds pendant l'exercice clos le 31 décembre 2018 a été de 24 441 \$.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers du Fonds pour chacun des cinq derniers exercices se terminant le 31 décembre.

Actif net par part du Fonds (\$) ¹

	2018	2017	2016	2015	2014
	Catégorie « F »	Catégorie « A »	Catégorie « F »	Catégorie « A »	Catégorie « A »
Actif net par part du Fonds (\$) ¹					
Actif net, au début de l'exercice	\$11.75	\$18.12	\$11.13	\$17.35	\$10.00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :					
Total des revenus	0.22	0.33	0.18	0.26	0.08
Total des dépenses	(0.41)	(0.82)	(0.41)	(0.80)	(0.18)
Gains (pertes) réalisé(e)s sur placements	0.16	0.21	0.46	0.76	(0.75)
Gains (pertes) non réalisé(e)s sur placements	(1.40)	(2.08)	0.75	0.32	(0.99)
Total de l'augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation ²	(1.43)	(2.35)	0.98	0.55	0.81
Distributions :					
De dividendes	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
De gains en capital	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Total des distributions annuelles ³	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Actifs nets au 31 décembre 2018	\$10.31	\$15.72	\$11.75	\$18.12	\$11.13

¹ Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités du Fonds et établis selon les normes IFRS.

² L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation au moment indiqué. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période. Le tableau ne se veut pas un rapprochement entre la valeur liquidative par part au début et à la fin de l'exercice.

³ Les distributions ont été réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds.

⁴ Pour la période commençant le 8 juillet 2016 (date à laquelle des parts de la catégorie ont été vendues pour la première fois) et se terminant le 31 décembre 2016.

Ratios et données supplémentaires ¹

préparés par CommonWealth (demandés le 08/03/2019)]

	2018		2017		2016		2015		2014							
	Catégorie « F »		Catégorie « A »		Catégorie « F »		Catégorie « A »		Catégorie « A »							
Ratios et données supplémentaires :																
Valeur nette des actifs totale (en milliers) ¹	\$	1,718	\$	4,426	\$	2,160	\$	6,529	\$	452	\$	9,868	\$	10,384	\$	13,156
Nombre de parts en circulation ¹		166,708		281,634		183,775		360,285		40,627		568,839		674,427		785,398
Ratio des frais de gestion ²		2.51%		3.65%		2.98%		3.96%		1.12%		3.78%		3.06%		4.14%
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charg		2.51%		3.65%		2.98%		3.96%		1.12%		3.78%		3.06%		4.14%
Ratio des frais d'exploitation ³		0.75%		0.74%		0.68%		0.67%		0.48%		0.85%		0.43%		0.66%
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁴		124.35%		124.35%		157.86%		157.86%		184.07%		184.07%		128.95%		122.49%
Valeur nette des actifs par part	\$	10.31	\$	15.72	\$	11.75	\$	18.12	\$	11.13	\$	17.35	\$	15.40	\$	16.75

¹ Cette information est fournie en date du 31 décembre de l'année indiquée.

² Le ratio des frais de gestion (le « RFG ») est établi d'après le total des dépenses de l'exercice visé (sauf les frais de distribution, de courtage et autres frais d'exploitation du portefeuille) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

³ Le ratio des frais d'exploitation représente le total des courtages et des autres frais d'exploitation du portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

⁴ Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement son portefeuille de placements. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète ou vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'exploitation payables par le Fonds sont élevés au cours de l'exercice et plus il est probable qu'un épargnant recevra 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 du Fonds.

⁵ Pour la période commençant le 8 juillet 2016 (date à laquelle des parts de la catégorie ont été vendues pour la première fois) et se terminant le 31 décembre 2016.

FRAIS DE GESTION

Le gestionnaire a le droit de recevoir des frais de gestion correspondant à la valeur liquidative de chaque catégorie de parts du Fonds. Les frais de gestion annuels des parts de catégorie « A » du Fonds sont de 1,90 % et ceux des parts de catégorie « F », de 0,90 %. Les frais sont calculés et comptabilisés à chaque date d'évaluation du Fonds, en contrepartie de la gestion des activités quotidiennes du Fonds. Cette gestion comprend la gestion du portefeuille de placement, la fourniture d'analyses de placement et la prise de décisions ayant trait aux actifs de placement du Fonds.

Les frais de gestion pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2018 s'élevaient à 110 824 \$. Veuillez vous reporter à la rubrique Transactions entre parties liées – Autres à la page 5.

Pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2018, environ 57,97 % du total des produits des activités sous forme de frais de gestion reçus du Fonds se rapportaient aux services de gestion générale et de gestion des investissements. Le solde de ces frais a servi à payer la rémunération des courtiers à l'égard des parts de catégorie « A ».

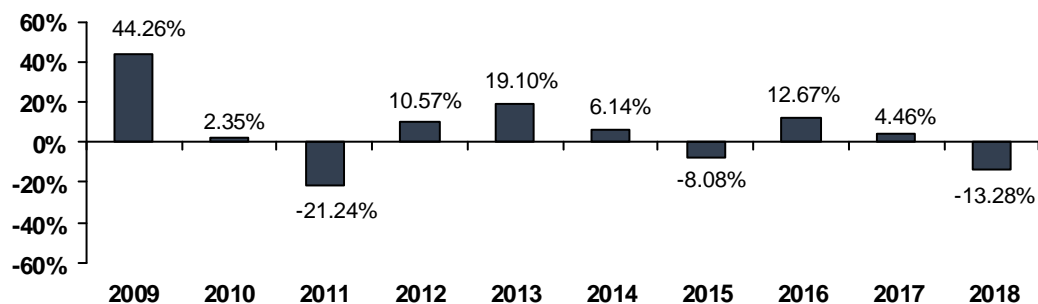
RENDEMENT PASSÉ

L'information sur le rendement du Fonds suppose que toutes les distributions effectuées par le Fonds au cours des périodes indiquées ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Les données sur le rendement ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, de transfert, de rachat ou autres frais (que les placeurs peuvent facturer), ni de l'impôt sur le revenu à payer. Ces dépenses et impôts additionnels réduiraient le rendement. Le rendement passé du Fonds n'est pas garant de son rendement futur.

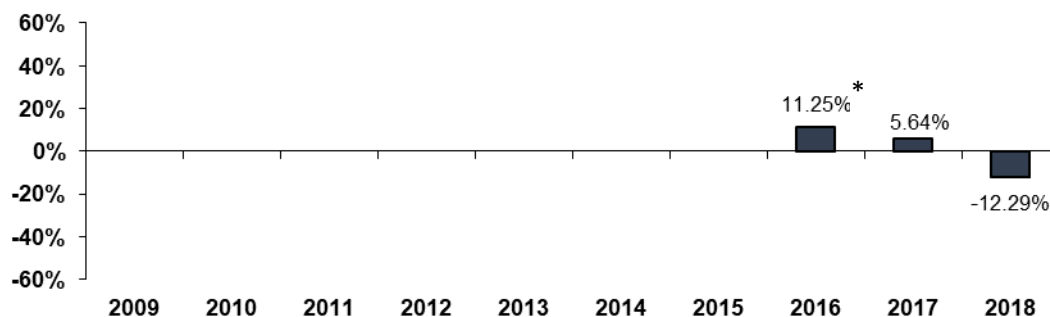
Rendements composés annuels

Les graphiques à bandes ci-après montrent le rendement annuel du Fonds pour chacune des années présentées. Ils indiquent en pourcentage de combien un placement effectué le 1^{er} janvier aurait augmenté ou diminué au 31 décembre de la même année.

Catégorie « A »



Catégorie « F »



* Pour la période commençant le 8 juillet 2016 (date à laquelle des parts de la catégorie « F » ont été vendues pour la première fois) et se terminant le 31 décembre 2016.

Rendements composés annuels

Le tableau ci-dessous montre le rendement composé total des années antérieures des parts de catégorie « A » du Fonds pour les périodes indiquées se terminant le 31 décembre 2017, comparativement au rendement pour l'ensemble du marché de : (i) l'indice composé de rendement total S&P/TSX et (ii) l'indice de rendement total des titres à petites capitalisations S&P/TSX. La proportion des actifs du Fonds investis dans toute capitalisation boursière particulière variera et peut comprendre une grande partie de placements dans des émetteurs de titres à petites capitalisations. Les parts de catégorie « F » n'ont été distribuées que depuis le 8 juillet 2016 et le rendement composé annuel de cette catégorie pour les périodes de 3, 5 et 10 ans n'est donc pas disponible. Le rendement annualisé pour les parts de catégorie « F » depuis la création (8 juillet 2016) jusqu'au 31 décembre 2018 est +1,23 %.

Compound Return (%)	1 Year	3 Year	5 Year	10 Year
Goodwood Capital Fund - Class A	-13.28%	0.68%	-0.08%	4.31%
Goodwood Capital Fund - Class F	-12.29%	-	-	-
S&P/TSX SmallCap Total Return Index	-18.17%	5.20%	-0.29%	6.64%
S&P/TSX Composite Total Return Index	-8.89%	6.37%	4.06%	7.92%

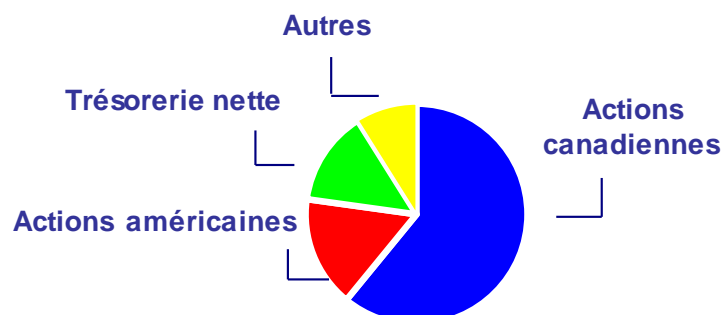
L'indice composé de rendement total S&P/TSX est un indice diversifié et pondéré en fonction de la capitalisation boursière, composé des titres les plus importants cotés à la Bourse de Toronto et ayant le plus grand nombre d'actionnaires. L'indice comprend le réinvestissement de dividendes et de gains en capital.

L'indice de rendement total des titres à petites capitalisations S&P/TSX fournit un indice dans lequel il est possible d'investir et qui représente le marché canadien des sociétés à petite capitalisation. Il suit la même méthodologie que pour l'indice composé S&P/TSX. L'indice comprend le réinvestissement de dividendes et de gains en capital.

APERÇU DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS AU 31 DÉCEMBRE 2018

Composition de l'actif

Actions canadiennes	60,9 %
Actions américaines	16,3 %
Trésorerie nette	13,9 %
Autre	8,9 %
	100,0%



Total de l'actif net : 6 144 288 \$

Titres en portefeuille du Fonds de capital Goodwood (25 principaux placements exprimés en pourcentage du total de l'actif net)

1	Great Canadian Gaming Corporation	21,7 %
2	Polaris Infrastructure Inc.	14,8 %
3	Trésorerie nette	13,9 %
4	The Westaim Corporation	12,3 %
5	Lloyds Banking Group PLC	9,8 %
6	Medexus Pharmaceuticals, Inc.	6,4 %
7	AMP Solar Group	4,9 %
8	Akumin Inc.	4,6 %
9	Virginia Black LLC, billet à ordre 12.5%	3,3 %
10	BSM Technologies Inc.	2,5 %
11	Netflix Inc.	1,9 %
12	Freshii Inc.	1,1 %
13	Maxim Power Corporation	1,0 %
14	Extencicare Inc.	0,9 %
15	Morgan Solar Inc., actions privilégiées « A »	0,7 %
16	UrtheCast Corporation	0,2 %

Le portefeuille de placements peut varier en raison des opérations courantes du Fonds. Une mise à jour trimestrielle est disponible dans les 60 jours qui suivent la fin de chaque trimestre et il est possible de la consulter en se rendant sur le site www.goodwoodfunds.com.