

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds
Au 30 juin 2025

Fonds d'obligations de sociétés valeur Canso Lysander



Fonds d'obligations de sociétés valeur Canso Lysander

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2025

Avertissement à l'égard des déclarations prospectives

Le présent rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds contient certaines déclarations dites « prospectives ». Tout énoncé contenu dans ce document qui n'est pas de nature historique et porte sur des activités ou des événements qui, selon le Fonds, devraient ou pourraient se produire dans le futur, y compris notamment toute opinion sur le rendement financier anticipé, constitue une déclaration prospective. Des termes comme « peut », « pourrait », « voudrait », « devrait », « croire », « planifier », « anticiper », « prévoir », « projeter », « objectif » et autres expressions similaires caractérisent les déclarations prospectives.

Ces déclarations sont assujetties à différents risques et incertitudes, y compris les risques décrits dans le prospectus simplifié du Fonds, qui peuvent faire en sorte que le rendement financier réel diffère considérablement du rendement anticipé ou des autres attentes formulées.

Les lecteurs ne devraient pas s'appuyer indûment sur ces déclarations prospectives. Toutes les opinions exprimées dans les déclarations prospectives peuvent changer sans préavis. Elles sont faites de bonne foi et n'engagent aucune responsabilité légale.

Le Fonds n'entend pas mettre à jour les déclarations prospectives par suite de l'obtention de nouveaux renseignements ou d'événements futurs ou pour tout autre motif, sauf si les lois sur les valeurs mobilières l'exigent. Certaines recherches et informations concernant des titres précis du Fonds, y compris les opinions, proviennent de sources réputées fiables, mais il n'est pas possible de garantir leur actualité, leur exactitude ou leur exhaustivité. Elles sont données à titre indicatif uniquement et peuvent être modifiées sans préavis.

À propos de ce rapport

Le présent rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds de trésorerie de sociétés valeur Canso Lysander (le « Fonds ») présente les faits saillants financiers pour la période close le 30 juin 2025, mais non les états financiers complets du Fonds. Ce document doit être lu parallèlement aux états financiers intermédiaires du Fonds pour la période close le 30 juin 2025. Lysander Funds Limited (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds. Vous pouvez obtenir un exemplaire des états financiers, sur demande et sans frais, en composant le 1-877-308-6979, en écrivant à l'adresse Lysander Funds Limited, 3080 Yonge St., Suite 4000, Toronto (Ontario) M4N 3N1, en consultant notre site Web, à l'adresse www.lysanderfunds.com, ou celui de SEDAR+, à l'adresse www.sedarplus.ca.

Les porteurs de parts peuvent également communiquer avec Lysander Funds Limited par l'un de ces moyens pour obtenir un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration du Fonds, du dossier de divulgation des votes par procuration ou des informations trimestrielles sur le portefeuille du Fonds.

Objectif de placement

L'objectif du Fonds est de procurer des rendements globaux à long terme supérieurs à la moyenne composés de produits d'intérêts et de gains en capital en investissant principalement dans des titres à revenu fixe.

Stratégies de placement

Le gestionnaire de portefeuille du Fonds est Canso Investment Counsel Ltd. (le « gestionnaire de portefeuille » ou « Canso »), une société sous contrôle commun avec le gestionnaire. Les placements du Fonds ne sont pas soumis à des restrictions en fonction des notations de crédit. Le gestionnaire de portefeuille

tire parti d'occasions d'achats et de ventes principalement d'obligations de sociétés, selon une approche de placement à contre-courant. Canso estime pouvoir accéder à des segments du marché et exploiter des inefficiences du marché dont la plupart des investisseurs ne peuvent pas profiter ou qui leur échappent, grâce à sa méthode exclusive d'analyse du crédit et à son expertise en négociation.

Canso utilise en général une méthode « ascendante » pour constituer un portefeuille, en mettant l'accent sur la sélection des titres. L'exposition au risque de crédit pour le Fonds dépendra du stade du cycle de crédit et de l'évaluation ascendante des titres individuels. Lorsque les écarts de taux sont réduits, Canso tend à concentrer son évaluation sur les obligations de sociétés de grande qualité qui réduisent le risque de crédit du Fonds. Lorsque les écarts de taux sont élevés, Canso tend à en profiter pour acquérir des positions à des prix attractifs.

Même si le Fonds se compose principalement d'obligations de sociétés et d'autres instruments de crédit, Canso pourrait, à l'occasion, détenir d'autres titres dans le Fonds par suite d'échanges, d'une restructuration du capital et d'autres types de restructurations. Par le passé, la stratégie appliquée par Canso incluait les obligations convertibles et d'émetteurs en difficulté. Canso peut également, à l'occasion, acquérir d'autres titres comme des obligations convertibles, des actions ou des parts de fiducies de revenu. Le Fonds peut, à l'occasion, investir jusqu'à 20 % de son actif dans ces types de titres. Le Fonds peut, à l'occasion, détenir une quantité importante de trésorerie et d'équivalents de trésorerie. Vous trouverez des renseignements additionnels dans le prospectus simplifié du Fonds.

Fonds d'obligations de sociétés valeur Canso Lysander

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2025

Risques

Les risques de placement dans ce Fonds sont les mêmes que ceux décrits dans le plus récent prospectus simplifié du Fonds.

Résultats d'exploitation

Au cours de la période, Canso a utilisé sa méthode ascendante pour acheter et vendre des titres pour le Fonds. Le positionnement et les rendements du Fonds respectent son objectif et ses stratégies de placement fondamentaux.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2025, le Fonds a généré des rendements de 1,86 % pour la série A, de 1,87 % pour la série A5, de 2,15 % pour la série F, de 2,13 % pour la série F5 et de 2,57 % pour la série O.

Au 30 juin 2025, l'actif net du Fonds se chiffrait à environ 20,0 G\$, comparativement à 17,4 G\$ au début de la période. Le Fonds a enregistré des souscriptions nettes d'environ 2,4 G\$ au cours de la période.

Aucune modification inhabituelle n'a été apportée aux composantes des produits et des charges du Fonds, et il n'y a pas eu d'événement, d'opération, de changement économique ou de condition de marché inhabituels pouvant influencer le rendement au-delà des attentes raisonnables ou de ce qui est formulé ci-après.

Le Fonds n'a pas emprunté d'argent au cours de la période, à l'exception d'un montant négligeable au titre des découverts de trésorerie à court terme.

Événements récents

Au Canada comme aux États-Unis, les marchés ont connu un bref état de grâce en début de période en raison des attentes accrues en matière de croissance à la suite de l'investiture du président américain Donald Trump. Les perspectives de croissance économique ont toutefois été revues à la baisse plus tard au cours de la période pour faire place à une incertitude accrue après certaines annonces sur les politiques commerciales et économiques américaines, notamment l'annonce de droits de douane réciproques faite le 2 avril lors du « Jour de la libération », suivie d'une pause décrétée sur ces mêmes tarifs le 9 avril, et l'annonce du projet de loi américain intitulé « One Big Beautiful Bill » le 20 mai 2025.

Au cours de la période, la Banque du Canada a abaissé à deux reprises son taux cible de financement à un jour, chaque fois de 25 points de base, de sorte que le taux s'établissait à 2,75 % à la fin de la période. Dans son annonce de mars 2025 concernant le taux directeur, la Banque du Canada a déclaré : « la croissance au premier trimestre de 2025 va probablement ralentir, l'intensification du conflit commercial pesant sur la confiance et l'activité ».

Au cours de la période, la Réserve fédérale américaine a maintenu son taux cible des fonds fédéraux dans le haut de la fourchette à un niveau stable de 4,5 %. La politique de la Réserve fédérale reflète sa prudence à l'égard des données économiques contrastées – en particulier entre des données subjectives obtenues par sondage et des données économiques objectives – et du risque de reprise de l'inflation.

Puisque les risques de crédit et de taux d'intérêt sont demeurés élevés, le Fonds maintient une importante position en titres gouvernementaux liquides à court terme. La pondération en titres du gouvernement dans le portefeuille est de 26 %, et la pondération en titres assortis de la notation AAA ou AA est de 52,2 %. Les positions liquides de meilleure qualité permettront au Fonds de profiter des occasions futures sur les marchés du crédit en fonction d'évaluations plus favorables. La pondération en titre assortis de notation de BB ou d'une notation inférieure dans le portefeuille est de 15,8 %, et cette pondération relativement faible témoigne du peu d'occasions pour les catégories de moindre qualité des marchés du crédit en raison des écarts de taux réduits.

Au cours de la période, le Fonds a acquis les obligations de sociétés suivantes : Bank of America Corp., 1,978 %, 15 septembre 2026-2027; BMO, non garantis de premier rang, 3,731 %, 3 juin 2030-2031; Banque Scotia, non garantis de premier rang, 3,734 %, 27 juin 2030-2031; Banque CIBC, non garantis de premier rang, 3,8 %, 10 décembre 2029-2030; Enbridge Inc., obligations à taux variable, 25 février 2028 (CORRA +85); Honda Canada Finance Inc., 3,874 %, 22 mai 2030; MetLife Global Funding I, 4,149 %, 6 juin 2033; MetLife Global Funding I, obligations à taux variable, 1^{er} avril 2028 (CORRA +84); New York Life Global Funding, 4,0 %, 17 juin 2032; Banque TD, non garantis de premier rang, 4,002 %, 31 octobre 2029-2030; Banque TD, non garantis de premier rang, 4,133 %, 9 janvier 2032-2033; UBS Group AG, 1,494 %, 10 août 2026-2027, 144A (\$ US); VW Credit Canada Inc., 4,42 %, 20 août 2029; VW Credit Canada Inc., 4,21 %, 19 août 2027; VW Credit Canada Inc., 4,49 %, 19 novembre 2029.

Les trois titres ayant contribué le plus au rendement du Fonds au cours de la période sont les suivants : Hertz, 8,0 %, en nature (hors trésorerie), 15 juillet 2029, 144A (\$ US); Air Canada, 4,625 %, 15 août 2029; Banque TD, 4,477 %, 18 janvier 2028.

En ce qui a trait à la gestion du Fonds, le gestionnaire de portefeuille a comme principe directeur d'accroître le risque seulement si la compensation est adéquate, ce qui s'applique à la fois au risque de taux d'intérêt et au risque de crédit. La durée du Fonds était de 3,1 ans à la fin de la période, nettement en deçà de la durée de 5,6 ans pour l'indice d'obligations toutes les sociétés FTSE Canada.

Fonds d'obligations de sociétés valeur Canso Lysander

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2025

Aucun changement de gestionnaire ou de gestionnaire de portefeuille, ni changement de contrôle du gestionnaire ou du Fonds n'a eu lieu. Le Fonds n'a été partie à aucune restructuration, fusion ou opération similaire, qu'elle soit réelle ou planifiée.

Il n'y a eu aucun changement dans la composition du comité d'examen indépendant du Fonds.

Transactions entre parties liées

Le gestionnaire fournit tous les services généraux de gestion et d'administration dont le Fonds a besoin dans ses activités quotidiennes, ou en coordonne la prestation, notamment, mais sans s'y limiter, le calcul de la valeur liquidative du Fonds et de ses séries et l'établissement des rapports connexes, la préparation de tous les documents de placement, la tenue des registres des porteurs de parts, ainsi que d'autres services administratifs. Le gestionnaire reçoit des honoraires de gestion pour ces services. Ces honoraires sont calculés en fonction d'un pourcentage de la valeur liquidative du Fonds, comme il est décrit dans le prospectus simplifié.

Le Fonds a payé au gestionnaire des frais de gestion de 84 107 735 \$ (TVH incluse) pour la période close le 30 juin 2025 (30 juin 2024 – 58 830 127 \$).

Le gestionnaire de portefeuille est responsable de tous les conseils en placement fournis au Fonds; il effectue notamment des analyses et présente des recommandations en matière de placements, et il prend des décisions de placement et des dispositions en vue de l'acquisition et de la cession des placements des portefeuilles. Les honoraires versés en échange de ces services sont inclus dans les frais de gestion. Les honoraires de gestion de portefeuille pour les services fournis par le gestionnaire de portefeuille sont payés à même les frais de gestion.

Le gestionnaire a payé 39 528 994 \$ (TVH incluse) au gestionnaire de portefeuille pour la période close le 30 juin 2025 (30 juin 2024 – 27 617 529 \$).

Le gestionnaire s'est appuyé, ou pourrait s'appuyer, sur des instructions permanentes du comité d'examen indépendant à l'égard de titres négociés entre fonds communs de placement, fonds d'investissement à capital fixe, comptes gérés ou organismes de placement collectif gérés par le gestionnaire ou une société affiliée du gestionnaire. Dans de tels cas, le gestionnaire est tenu de se conformer aux politiques et aux procédures écrites du gestionnaire présentées au comité d'examen indépendant et de fournir des rapports périodiques au comité d'examen indépendant conformément au Règlement 81-107.

Fonds d'obligations de sociétés valeur Canso Lysander

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2025

Faits saillants financiers

Série A

Période close le	30 juin 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Actif net par part¹						
Actif net au début	12,95 \$	12,50 \$	12,13 \$	13,46 \$	12,90 \$	11,35 \$
Activités d'exploitation :						
Total des produits	0,25	0,57	0,62	0,50	0,57	0,62
Total des charges	(0,10)	(0,19)	(0,18)	(0,19)	(0,20)	(0,18)
Profits (pertes) réalisés	0,10	(0,02)	0,11	0,17	0,88	0,72
Profits (pertes) latents	(0,01)	0,46	0,36	(1,43)	0,20	1,29
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	0,24 \$	0,82 \$	0,91 \$	(0,95) \$	1,45 \$	2,45 \$
Distributions :						
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,16) \$	(0,36) \$	(0,42) \$	(0,27) \$	(0,31) \$	(0,34) \$
À partir des dividendes	–	(0,01)	(0,02)	(0,02)	(0,05)	(0,04)
À partir des gains en capital	–	–	(0,10)	(0,11)	(0,71)	(0,50)
Total des distributions^{2,3}	(0,16) \$	(0,37) \$	(0,54) \$	(0,40) \$	(1,07) \$	(0,88) \$
Actif net à la fin^{2,3}	13,03 \$	12,95 \$	12,50 \$	12,13 \$	13,46 \$	12,90 \$

Ratios et données supplémentaires						
Valeur liquidative ⁴	1 917 556 244 \$	1 645 902 725 \$	1 154 386 292 \$	898 962 010 \$	1 044 956 782 \$	643 577 429 \$
Parts en circulation	147 199 235	127 127 153	92 339 611	74 081 302	77 621 534	49 884 791
Ratio des frais de gestion ⁵	1,47 %	1,46 %	1,45 %	1,47 %	1,48 %	1,49 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,47	1,46	1,45	1,47	1,48	1,49
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	8,3	54,0	37,9	59,7	37,2	98,6
Ratio des frais d'opération ⁷	–	–	–	0,01	–	0,01
Valeur liquidative par part, à la fin	13,03 \$	12,95 \$	12,50 \$	12,13 \$	13,46 \$	12,90 \$

Notes

1. Les données sont tirées des états financiers semestriels non audités et/ou des états financiers annuels audités du Fonds. Tous les chiffres par part présentés renvoient à l'actif net calculé conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB).
2. L'actif net et les distributions sont établis en fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période. Ce tableau ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin.
3. Les distributions ont été payées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
4. Données à la fin de la période indiquée.
5. Le ratio des frais de gestion (« RFG ») est établi en fonction du total des charges de la période close, incluant la quote-part du RFG revenant au Fonds, le cas échéant, de tout fonds sous-jacent dans lequel le Fonds investit, et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.
6. Le taux de rotation des titres en portefeuille indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opération payables par le Fonds au cours de la période sont élevés, et plus les investisseurs sont susceptibles de réaliser des gains en capital imposables. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds. Le taux de rotation des titres en portefeuille est calculé en fonction de la valeur la plus faible entre les achats et les ventes de titres divisée par la valeur de marché moyenne pondérée des titres du portefeuille, à l'exclusion des titres à court terme.
7. Le ratio des frais d'opération (« RFO ») représente le total des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne de la période. Lorsqu'un Fonds investit dans un fonds sous-jacent, le RFO inclut la quote-part revenant au Fonds des commissions du fonds sous-jacent.

Fonds d'obligations de sociétés valeur Canso Lysander

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2025

Série A5

Période close le	30 juin 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Actif net par part¹						
Actif net au début	8,55 \$	8,50 \$	8,48 \$	9,74 \$	9,58 \$	8,66 \$
Activités d'exploitation :						
Total des produits	0,17	0,38	0,46	0,36	0,42	0,45
Total des charges	(0,06)	(0,13)	(0,12)	(0,13)	(0,14)	(0,13)
Profits (pertes) réalisés	0,06	(0,01)	0,08	0,09	0,66	0,52
Profits (pertes) latents	(0,01)	0,31	0,21	(0,96)	0,15	0,96
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	0,16 \$	0,55 \$	0,63 \$	(0,64) \$	1,09 \$	1,80 \$
Distributions :						
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,25) \$	(0,48) \$	(0,46) \$	(0,40) \$	(0,50) \$	(0,50) \$
À partir des dividendes	–	(0,02)	(0,02)	(0,03)	(0,04)	(0,03)
À partir des gains en capital	–	–	(0,11)	(0,16)	(0,52)	(0,37)
Total des distributions^{2, 3}	(0,25) \$	(0,50) \$	(0,59) \$	(0,59) \$	(1,06) \$	(0,90) \$
Actif net à la fin^{2, 3}	8,45 \$	8,55 \$	8,50 \$	8,48 \$	9,74 \$	9,58 \$
Ratios et données supplémentaires						
Valeur liquidative ⁴	51 692 048 \$	40 158 261 \$	26 465 382 \$	13 967 684 \$	14 246 831 \$	9 269 659 \$
Parts en circulation	6 113 881	4 697 259	3 112 098	1 646 713	1 463 289	967 815
Ratio des frais de gestion ⁵	1,47 %	1,44 %	1,44 %	1,44 %	1,38 %	1,46 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,47	1,44	1,44	1,44	1,38	1,46
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	8,3	54,0	37,9	59,7	37,2	98,6
Ratio des frais d'opération ⁷	–	–	–	0,01	–	0,01
Valeur liquidative par part, à la fin	8,45 \$	8,55 \$	8,50 \$	8,48 \$	9,74 \$	9,58 \$

Notes

1. Les données sont tirées des états financiers semestriels non audités et/ou des états financiers annuels audités du Fonds. Tous les chiffres par part présentés renvoient à l'actif net calculé conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB).
2. L'actif net et les distributions sont établis en fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période. Ce tableau ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin.
3. Les distributions ont été payées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
4. Données à la fin de la période indiquée.
5. Le ratio des frais de gestion (« RFG ») est établi en fonction du total des charges de la période close, incluant la quote-part du RFG revenant au Fonds, le cas échéant, de tout fonds sous-jacent dans lequel le Fonds investit, et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.
6. Le taux de rotation des titres en portefeuille indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opération payables par le Fonds au cours de la période sont élevés, et plus les investisseurs sont susceptibles de réaliser des gains en capital imposables. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds. Le taux de rotation des titres en portefeuille est calculé en fonction de la valeur la plus faible entre les achats et les ventes de titres divisée par la valeur de marché moyenne pondérée des titres du portefeuille, à l'exclusion des titres à court terme.
7. Le ratio des frais d'opération (« RFO ») représente le total des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne de la période. Lorsqu'un Fonds investit dans un fonds sous-jacent, le RFO inclut la quote-part revenant au Fonds des commissions du fonds sous-jacent.

Fonds d'obligations de sociétés valeur Canso Lysander

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2025

Série F

Période close le	30 juin 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Actif net par part¹						
Actif net au début	14,26 \$	13,76 \$	13,34 \$	14,84 \$	14,23 \$	12,54 \$
Activités d'exploitation :						
Total des produits	0,28	0,63	0,71	0,56	0,63	0,68
Total des charges	(0,07)	(0,13)	(0,13)	(0,13)	(0,15)	(0,12)
Profits (pertes) réalisés	0,11	(0,02)	0,13	0,14	0,97	0,83
Profits (pertes) latents	(0,01)	0,51	0,36	(1,47)	0,23	1,47
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	0,31 \$	0,99 \$	1,07 \$	(0,90) \$	1,68 \$	2,86 \$
Distributions :						
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,21) \$	(0,46) \$	(0,50) \$	(0,37) \$	(0,43) \$	(0,48) \$
À partir des dividendes	–	(0,02)	(0,02)	(0,03)	(0,06)	(0,05)
À partir des gains en capital	–	–	(0,12)	(0,15)	(0,79)	(0,56)
Total des distributions^{2, 3}	(0,21) \$	(0,48) \$	(0,64) \$	(0,55) \$	(1,28) \$	(1,09) \$
Actif net à la fin^{2, 3}	14,35 \$	14,26 \$	13,76 \$	13,34 \$	14,84 \$	14,23 \$
Ratios et données supplémentaires						
Valeur liquidative ⁴	17 494 574 624 \$	15 321 527 109 \$	10 221 087 183 \$	6 867 964 212 \$	6 390 789 536 \$	3 788 753 864 \$
Parts en circulation	1 219 488 262	1 074 682 596	742 841 226	514 998 720	430 689 574	266 323 962
Ratio des frais de gestion ⁵	0,91 %	0,90 %	0,90 %	0,91 %	0,92 %	0,93 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	0,91	0,90	0,90	0,91	0,92	0,93
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	8,3	54,0	37,9	59,7	37,2	98,6
Ratio des frais d'opération ⁷	–	–	–	0,01	–	0,01
Valeur liquidative par part, à la fin	14,35 \$	14,26 \$	13,76 \$	13,34 \$	14,84 \$	14,23 \$

Notes

1. Les données sont tirées des états financiers semestriels non audités et/ou des états financiers annuels audités du Fonds. Tous les chiffres par part présentés renvoient à l'actif net calculé conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB).
2. L'actif net et les distributions sont établis en fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période. Ce tableau ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin.
3. Les distributions ont été payées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
4. Données à la fin de la période indiquée.
5. Le ratio des frais de gestion (« RFG ») est établi en fonction du total des charges de la période close, incluant la quote-part du RFG revenant au Fonds, le cas échéant, de tout fonds sous-jacent dans lequel le Fonds investit, et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.
6. Le taux de rotation des titres en portefeuille indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opération payables par le Fonds au cours de la période sont élevés, et plus les investisseurs sont susceptibles de réaliser des gains en capital imposables. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds. Le taux de rotation des titres en portefeuille est calculé en fonction de la valeur la plus faible entre les achats et les ventes de titres divisée par la valeur de marché moyenne pondérée des titres du portefeuille, à l'exclusion des titres à court terme.
7. Le ratio des frais d'opération (« RFO ») représente le total des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne de la période. Lorsqu'un Fonds investit dans un fonds sous-jacent, le RFO inclut la quote-part revenant au Fonds des commissions du fonds sous-jacent.

Fonds d'obligations de sociétés valeur Canso Lysander

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2025

Série F5

Période close le	30 juin 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Actif net par part¹						
Actif net au début	9,19 \$	9,05 \$	8,95 \$	10,19 \$	9,95 \$	8,95 \$
Activités d'exploitation :						
Total des produits	0,18	0,41	0,56	0,37	0,44	0,50
Total des charges	(0,04)	(0,08)	(0,08)	(0,08)	(0,10)	(0,09)
Profits (pertes) réalisés	0,07	(0,02)	0,10	0,10	0,68	0,70
Profits (pertes) latents	(0,01)	0,33	0,17	(1,02)	0,16	1,30
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	0,20 \$	0,64 \$	0,75 \$	(0,63) \$	1,18 \$	2,41 \$
Distributions :						
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,25) \$	(0,48) \$	(0,47) \$	(0,40) \$	(0,50) \$	(0,49) \$
À partir des dividendes	–	(0,02)	(0,02)	(0,03)	(0,04)	(0,04)
À partir des gains en capital	–	–	(0,12)	(0,17)	(0,54)	(0,47)
Total des distributions^{2,3}	(0,25) \$	(0,50) \$	(0,61) \$	(0,60) \$	(1,08) \$	(1,00) \$
Actif net à la fin^{2,3}	9,13 \$	9,19 \$	9,05 \$	8,95 \$	10,19 \$	9,95 \$
Ratios et données supplémentaires						
Valeur liquidative ⁴	485 714 097 \$	397 318 366 \$	238 265 340 \$	119 800 899 \$	153 654 361 \$	82 356 946 \$
Parts en circulation	53 211 096	43 250 407	26 323 989	13 390 359	15 086 000	8 274 855
Ratio des frais de gestion ⁵	0,91 %	0,90 %	0,88 %	0,88 %	0,90 %	0,92 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,91	0,90	0,88	0,88	0,90	0,92
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	8,3	54,0	37,9	59,7	37,2	98,6
Ratio des frais d'opération ⁷	–	–	–	0,01	–	0,01
Valeur liquidative par part, à la fin	9,13 \$	9,19 \$	9,05 \$	8,95 \$	10,19 \$	9,95 \$

Notes

1. Les données sont tirées des états financiers semestriels non audités et/ou des états financiers annuels audités du Fonds. Tous les chiffres par part présentés renvoient à l'actif net calculé conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB).
2. L'actif net et les distributions sont établis en fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période. Ce tableau ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin.
3. Les distributions ont été payées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
4. Données à la fin de la période indiquée.
5. Le ratio des frais de gestion (« RFG ») est établi en fonction du total des charges de la période close, incluant la quote-part du RFG revenant au Fonds, le cas échéant, de tout fonds sous-jacent dans lequel le Fonds investit, et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.
6. Le taux de rotation des titres en portefeuille indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opération payables par le Fonds au cours de la période sont élevés, et plus les investisseurs sont susceptibles de réaliser des gains en capital imposables. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds. Le taux de rotation des titres en portefeuille est calculé en fonction de la valeur la plus faible entre les achats et les ventes de titres divisée par la valeur de marché moyenne pondérée des titres du portefeuille, à l'exclusion des titres à court terme.
7. Le ratio des frais d'opération (« RFO ») représente le total des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne de la période. Lorsqu'un Fonds investit dans un fonds sous-jacent, le RFO inclut la quote-part revenant au Fonds des commissions du fonds sous-jacent.

Fonds d'obligations de sociétés valeur Canso Lysander

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2025

Série O*

Période close le	30 juin 2025	31 décembre 2024
Actif net par part¹		
Actif net au début	10,19 \$	10,00 \$
Activités d'exploitation :		
Total des produits	0,20	0,18
Total des charges	-	-
Profits (pertes) réalisés	0,07	(0,14)
Profits (pertes) latents	(0,02)	0,35
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	0,25 \$	0,39 \$
Distributions :		
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,19) \$	(0,05) \$
À partir des dividendes	-	-
À partir des gains en capital	-	-
Total des distributions^{2, 3}	(0,19) \$	(0,05) \$
Actif net à la fin^{2, 3}	10,26 \$	10,19 \$
Ratios et données supplémentaires		
Valeur liquidative ⁴	20 315 610 \$	17 746 131 \$
Parts en circulation	1 979 955	1 740 683
Ratio des frais de gestion ⁵	0,06 %	0,05 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,06	0,05
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	8,3	54,0
Ratio des frais d'opération ⁷	-	-
Valeur liquidative par part, à la fin	10,26 \$	10,19 \$

Notes

* Les activités liées à la série O ont commencé le 21 août 2024.

1. Les données sont tirées des états financiers semestriels non audités et/ou des états financiers annuels audités du Fonds. Tous les chiffres par part présentés renvoient à l'actif net calculé conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB).
2. L'actif net et les distributions sont établis en fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période. Ce tableau ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin.
3. Les distributions ont été payées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
4. Données à la fin de la période indiquée.
5. Le ratio des frais de gestion (« RFG ») est établi en fonction du total des charges de la période close, incluant la quote-part du RFG revenant au Fonds, le cas échéant, de tout fonds sous-jacent dans lequel le Fonds investit, et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.
6. Le taux de rotation des titres en portefeuille indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opération payables par le Fonds au cours de la période sont élevés, et plus les investisseurs sont susceptibles de réaliser des gains en capital imposables. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds. Le taux de rotation des titres en portefeuille est calculé en fonction de la valeur la plus faible entre les achats et les ventes de titres divisée par la valeur de marché moyenne pondérée des titres du portefeuille, à l'exclusion des titres à court terme.
7. Le ratio des frais d'opération (« RFO ») représente le total des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne de la période. Lorsqu'un Fonds investit dans un fonds sous-jacent, le RFO inclut la quote-part revenant au Fonds des commissions du fonds sous-jacent.

Fonds d'obligations de sociétés valeur Canso Lysander

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2025

Frais de gestion

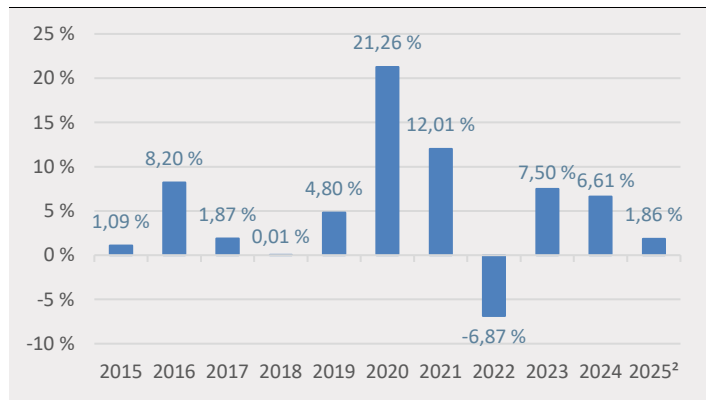
Le gestionnaire fournit tous les services généraux de gestion et d'administration dont le Fonds a besoin, ou en coordonne la prestation, comme il est décrit dans la section « Transactions entre parties liées » plus haut.

En contrepartie des services qu'il fournit, le gestionnaire reçoit des honoraires de gestion établis en fonction de la valeur liquidative de chaque série. Ces honoraires sont calculés quotidiennement et payables mensuellement. Le Fonds paie des frais de gestion de 1,25 % par an pour les parts de série A et de série A5, et de 0,75 % par an pour les parts de série F et de série F5. Aucuns frais de gestion ne sont facturés au Fonds en ce qui a trait aux parts de série O, mais les investisseurs paient des frais de gestion négociés.

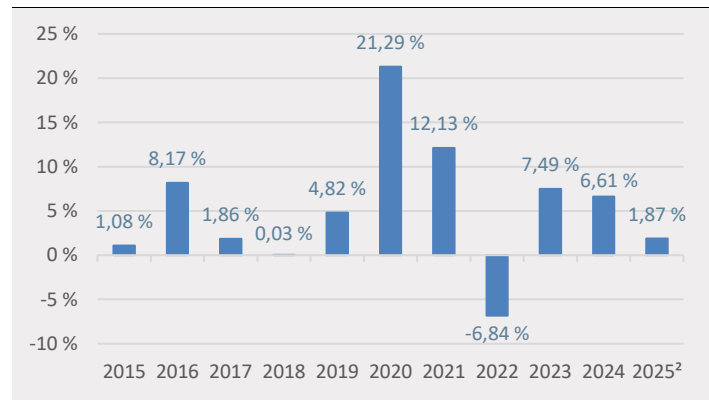
Des frais de service ou des commissions de suivi d'un montant maximal de 0,50 % par an sont versés aux courtiers relativement aux parts de série A et de série A5. Ce montant inclut 40 % des frais de gestion des parts de série A et des parts de série A5.

Rendements annuels

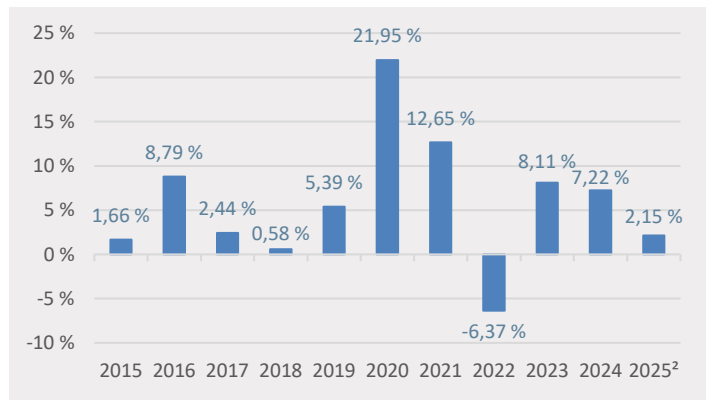
Série A



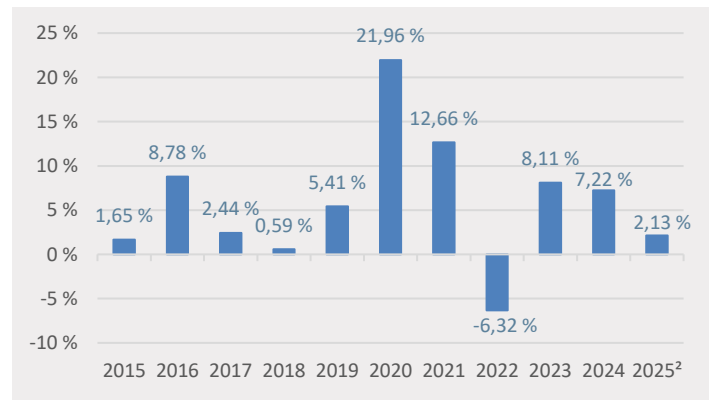
Série A5



Série F



Série F5

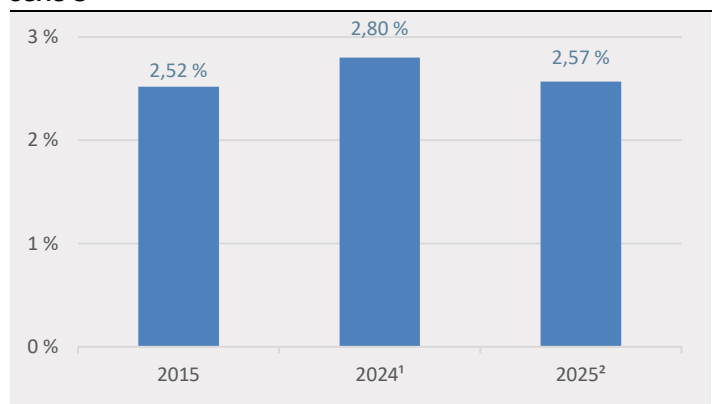


1. Pour la période allant du 21 août au 31 décembre. 2. Pour la période allant du 1^{er} janvier au 30 juin.

Fonds d'obligations de sociétés valeur Canso Lysander

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2025

Série O



1. Pour la période allant du 21 août au 31 décembre. 2. Pour la période allant du 1^{er} janvier au 30 juin.

Fonds d'obligations de sociétés valeur Canso Lysander

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2025

Aperçu du portefeuille

	% de la valeur liquidative		% de la valeur liquidative
Les 25 principaux placements		Composition de l'actif	
Gouvernement du Canada	25,2 %	Titres adossés à des actifs	0,1 %
Groupe Banque TD	6,3	Actions canadiennes	0,7
The Hertz Corp.	5,9	Titres à revenu fixe canadiens	50,8
Scotia Capital Inc.	4,8	Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,5
La Banque de Nouvelle-Écosse	3,7	Prêts bancaires canadiens	1,0
Fonds de prêts stratégique Canso Lysander	3,5	Prêts bancaires étrangers	1,6
Air Canada	3,5	Titres à revenu fixe étrangers	19,5
Banque Royale du Canada	3,4	Obligations indexées sur l'inflation	2,0
Société Financière Manuvie	3,2	Titres adossés à des créances hypothécaires	15,5
Avis Budget Car Rental	2,7	Fonds communs de placement	3,5
Metropolitan Life Global Funding	2,6	Autres actifs moins les passifs	0,3
First National Financial Corp.	2,5	Actions privilégiées	1,7
Valeurs Mobilières TD Inc.	2,3	Placements privés	2,8
New York Life Global Funding	1,9	Total	100,0 %
RBC Dominion valeurs mobilières Inc.	1,7	Composition sectorielle	
Spirit AeroSystems Inc.	1,6	Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,5 %
MCAP Corp.	1,5	Services de communications	1,4
TransCanada Pipelines Ltd.	1,2	Produits de consommation discrétionnaire	7,1
Banque Canadienne Impériale de Commerce	1,2	Produits de consommation courante	8,7
UBS Group AG	1,1	Énergie	2,9
Corus Entertainment	1,0	Services financiers	49,9
Banque Équitable	1,0	Secteur gouvernemental	25,7
LATAM Airlines Group S.A.	1,0	Produits industriels	3,5
Enbridge Inc.	0,8	Autres actifs moins les passifs	0,3
Financière Sun Life inc.	0,8	Total	100,0 %
Total	84,4 %		



3080 Yonge Street, Suite 4000
Toronto (Ontario) M4N 3N1
www.lysanderfunds.com