

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

Fonds d'opportunités de crédit Canso Lysander



# Fonds d'opportunités de crédit 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 d'opportunités de crédit 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](http://www.lysanderfunds.com), ou celui de SEDAR+, à l'adresse [www.sedarplus.ca](http://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 d'obtenir une croissance du capital à long terme en investissant dans un portefeuille diversifié composé principalement de titres de créances et de titres du marché monétaire, ou en y étant exposé. Le Fonds utilisera des stratégies de placement non traditionnelles, comme des ventes à découvert et des achats de titres sur marges ou au moyen d'emprunts.

## 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. Le Fonds a pour objectif de procurer des rendements au moyen d'un portefeuille constitué principalement d'obligations de sociétés canadiennes et étrangères, ou en s'exposant à ces titres. Le portefeuille peut comprendre des titres à risque élevé et le Fonds peut l'exposer de façon importante à certains pays, secteurs du marché, fluctuations de marchés ou autres caractéristiques de placement. Le Fonds peut investir jusqu'à 100 % de son actif net dans des titres étrangers. Vous trouverez des renseignements additionnels dans le prospectus simplifié du Fonds.

## 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 2,24 % pour la série A, de 2,70 % pour la série C et de 2,47 % pour la série F.

Au 30 juin 2025, l'actif net du Fonds se chiffrait à environ 41,8 M\$, comparativement à 39,6 M\$ au début de la période. Le Fonds a enregistré des souscriptions nettes de 1,6 M\$ au cours de la période.

# Fonds d'opportunités de crédit Canso Lysander

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

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 sur 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 pondération importante en titres liquides. La pondération du Fonds en titres assortis de la notation BB ou d'une notation inférieure est de 25,3 %, puisque les écarts de taux des titres à rendement élevé demeurent faibles. L'exposition nette positive du Fonds aux titres assortis de la notation AAA ou AA s'est établie à 40,5 %.

Le Fonds a liquidé ses positions dans AT&T et Pembina Pipeline, des titres qui se négociaient à des écarts de taux très serrés. Le Fonds a par ailleurs acheté des titres nouvellement émis par BMO, MetLife Global Funding, New York Life et la Banque TD. Les titres du Fonds ayant affiché les meilleurs rendements sont l'action de Boeing et l'obligation de Hertz, 5,0 %, 1<sup>er</sup> décembre 2029, 144A (\$ US)

Le Fonds poursuit sa stratégie consistant à n'augmenter la duration que s'il considère obtenir une compensation adéquate pour l'augmentation du risque de taux d'intérêt ou s'il peut obtenir une couverture efficace au moyen de ventes à découvert d'obligations gouvernementales. À la fin de la période, le Fonds détenait une position vendeur de 3 % dans des obligations gouvernementales, contrebalancée par des positions acheteur correspondantes dans des obligations de sociétés et des obligations d'État, ainsi qu'un solde de trésorerie positif. La duration du Fonds était de 2,6 an à la fin de la période.

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 172 726 \$ (TVH incluse) pour la période close le 30 juin 2025 (30 juin 2024 – 182 166 \$).

De plus, le gestionnaire a le droit de recevoir des honoraires liés au rendement des parts de série A et de série F du Fonds (les « honoraires liés au rendement ») sous réserve de certaines conditions, tel qu'il est décrit dans le plus récent prospectus déposé du Fonds. Pour la période close le 30 juin 2025, les honoraires liés au rendement à payer comptabilisés par le Fonds se sont chiffrés à 34 235 \$ (TVH incluse) (30 juin 2024 – 272 003 \$).

# Fonds d'opportunités de crédit Canso Lysander

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

---

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 de gestion de portefeuille pour les services fournis par le gestionnaire de portefeuille sont payés à même les frais de gestion. Le gestionnaire verse également au gestionnaire de portefeuille un pourcentage des honoraires liés au rendement que le gestionnaire pourrait recevoir du Fonds; le gestionnaire et le gestionnaire de portefeuille conviennent de ce pourcentage périodiquement.

Le gestionnaire a payé 82 187 \$ (TVH incluse) au gestionnaire de portefeuille pour la période close le 30 juin 2025 (30 juin 2024 – 87 133 \$).

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'opportunités de crédit 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
<b>Actif net par part<sup>1</sup></b>						
Actif net au début	12,16 \$	11,44 \$	11,50 \$	12,44 \$	11,74 \$	- \$
Activités d'exploitation :						
Total des produits	0,36	0,90	0,70	0,49	0,53	0,42
Total des charges	(0,11)	(0,28)	(0,29)	(0,19)	(0,58)	(0,27)
Profits (pertes) réalisés	(0,03)	0,01	(0,19)	0,65	0,68	0,32
Profits (pertes) latents	0,05	0,35	0,19	(0,99)	0,51	2,03
<b>Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>0,27 \$</b>	<b>0,98 \$</b>	<b>0,41 \$</b>	<b>(0,04) \$</b>	<b>1,14 \$</b>	<b>2,50 \$</b>
Distributions :						
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,13) \$	(0,19) \$	(0,46) \$	(0,17) \$	(0,37) \$	(0,58) \$
À partir des dividendes	-	(0,05)	(0,03)	(0,04)	(0,05)	(0,05)
À partir des gains en capital	-	(0,03)	-	(0,66)	(0,32)	(0,75)
<b>Total des distributions<sup>2,3</sup></b>	<b>(0,13) \$</b>	<b>(0,27) \$</b>	<b>(0,49) \$</b>	<b>(0,87) \$</b>	<b>(0,74) \$</b>	<b>(1,38) \$</b>
<b>Actif net à la fin<sup>2,3</sup></b>	<b>12,30 \$</b>	<b>12,16 \$</b>	<b>11,44 \$</b>	<b>11,50 \$</b>	<b>12,44 \$</b>	<b>11,74 \$</b>

### Ratios et données supplémentaires

Valeur liquidative <sup>4</sup>	3 086 398 \$	2 919 247 \$	2 890 727 \$	3 612 923 \$	2 643 911 \$	988 854 \$
Parts en circulation	250 904	240 166	252 644	314 068	212 520	84 203
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	1,69 %	2,26 %	2,43 %	1,63 %	4,68 %	3,75 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	1,69	2,27	2,91	1,63	4,82	4,13
Taux de rotation des titres en portefeuille <sup>6</sup>	16,9	131,1	67,2	93,0	43,8	32,3
Ratio des frais d'opération <sup>7</sup>	0,05	0,10	0,09	0,07	-	0,02
Valeur liquidative par part, à la fin	12,30 \$	12,16 \$	11,44 \$	11,50 \$	12,44 \$	11,74 \$

### Notes

\* Les activités liées à la série A ont commencé le 11 mai 2020.

- 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).
- 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.
- Les distributions ont été payées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- Données à la fin de la période indiquée.
- 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. Depuis le 31 décembre 2023, le ratio des frais de gestion exclut les coûts d'emprunt liés aux actions, lesquels sont désormais reflétés dans le ratio des frais d'opération.
- 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.
- 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. Depuis le 31 décembre 2023, les coûts d'emprunt liés aux actions sont reflétés dans le ratio des frais d'opération.

# Fonds d'opportunités de crédit Canso Lysander

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

## Série C\*

Période close le	30 juin 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021	31 décembre 2020
<b>Actif net par part<sup>1</sup></b>						
Actif net au début	14,45 \$	13,86 \$	13,80 \$	15,17 \$	13,68 \$	12,14 \$
Activités d'exploitation :						
Total des produits	0,42	1,04	0,85	0,59	0,66	0,72
Total des charges	(0,05)	(0,14)	(0,12)	(0,12)	(0,13)	(0,10)
Profits (pertes) réalisés	(0,04)	0,07	(0,17)	0,81	0,81	1,06
Profits (pertes) latents	0,06	0,38	0,21	(1,23)	0,84	3,17
<b>Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>0,39 \$</b>	<b>1,35 \$</b>	<b>0,77 \$</b>	<b>0,05 \$</b>	<b>2,18 \$</b>	<b>4,85 \$</b>
Distributions :						
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,29) \$	(0,51) \$	(0,66) \$	(0,27) \$	(0,39) \$	(0,35) \$
À partir des dividendes	-	(0,14)	(0,04)	(0,06)	(0,04)	(0,03)
À partir des gains en capital	-	(0,10)	-	(1,06)	(0,27)	(0,33)
<b>Total des distributions<sup>2,3</sup></b>	<b>(0,29) \$</b>	<b>(0,75) \$</b>	<b>(0,70) \$</b>	<b>(1,39) \$</b>	<b>(0,70) \$</b>	<b>(0,71) \$</b>
<b>Actif net à la fin<sup>2,3</sup></b>	<b>14,54 \$</b>	<b>14,45 \$</b>	<b>13,86 \$</b>	<b>13,80 \$</b>	<b>15,17 \$</b>	<b>13,68 \$</b>

## Ratios et données supplémentaires

Valeur liquidative <sup>4</sup>	2 889 008 \$	2 812 946 \$	2 573 058 \$	2 434 339 \$	2 426 610 \$	2 090 691 \$
Parts en circulation	198 661	194 705	185 680	176 420	159 921	152 830
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	0,78 %	0,86 %	0,78 %	0,79 %	0,85 %	0,86 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,78	0,90	0,78	0,79	1,04	1,43
Taux de rotation des titres en portefeuille <sup>6</sup>	16,9	131,1	67,2	93,0	43,8	32,3
Ratio des frais d'opération <sup>7</sup>	0,05	0,10	0,09	0,07	-	0,02
Valeur liquidative par part, à la fin	14,54 \$	14,45 \$	13,86 \$	13,80 \$	15,17 \$	13,68 \$

## Notes

\* Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 11 mai 2020, mais a commencé à offrir les parts de série C le 19 décembre 2008, en vertu d'une dispense de prospectus. Les renseignements fournis concernent l'année civile 2020 complète.

- 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).
- 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.
- Les distributions ont été payées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- Données à la fin de la période indiquée.
- 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. Depuis le 31 décembre 2023, le ratio des frais de gestion exclut les coûts d'emprunt liés aux actions, lesquels sont désormais reflétés dans le ratio des frais d'opération.
- 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.
- 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. Depuis le 31 décembre 2023, les coûts d'emprunt liés aux actions sont reflétés dans le ratio des frais d'opération.

# Fonds d'opportunités de crédit 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
<b>Actif net par part<sup>1</sup></b>						
Actif net au début	10,81 \$	10,10 \$	10,20 \$	10,96 \$	10,22 \$	9,47 \$
Activités d'exploitation :						
Total des produits	0,32	0,73	0,62	0,42	0,47	0,58
Total des charges	(0,07)	(0,21)	(0,22)	(0,11)	(0,47)	(0,47)
Profits (pertes) réalisés	(0,03)	0,10	(0,16)	0,59	0,55	0,39
Profits (pertes) latents	0,05	0,29	0,15	(1,01)	0,50	1,92
<b>Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>0,27 \$</b>	<b>0,91 \$</b>	<b>0,39 \$</b>	<b>(0,11) \$</b>	<b>1,05 \$</b>	<b>2,42 \$</b>
Distributions :						
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,11) \$	(0,13) \$	(0,48) \$	(0,15) \$	(0,24) \$	(0,42) \$
À partir des dividendes	-	(0,04)	(0,03)	(0,03)	(0,04)	(0,04)
À partir des gains en capital	-	(0,03)	-	(0,57)	(0,29)	(0,56)
<b>Total des distributions<sup>2,3</sup></b>	<b>(0,11) \$</b>	<b>(0,20) \$</b>	<b>(0,51) \$</b>	<b>(0,75) \$</b>	<b>(0,57) \$</b>	<b>(1,02) \$</b>
<b>Actif net à la fin<sup>2,3</sup></b>	<b>10,96 \$</b>	<b>10,81 \$</b>	<b>10,10 \$</b>	<b>10,20 \$</b>	<b>10,96 \$</b>	<b>10,22 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>						
Valeur liquidative <sup>4</sup>	35 794 114 \$	33 890 547 \$	38 703 414 \$	50 216 122 \$	55 314 631 \$	19 745 200 \$
Parts en circulation	3 264 609	3 134 600	3 832 950	4 924 179	5 047 372	1 932 671
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	1,26 %	1,90 %	2,10 %	1,08 %	4,32 %	4,91 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	1,26	1,91	2,55	1,08	4,47	5,40
Taux de rotation des titres en portefeuille <sup>6</sup>	16,9	131,1	67,2	93,0	43,8	32,3
Ratio des frais d'opération <sup>7</sup>	0,05	0,10	0,09	0,07	-	0,02
Valeur liquidative par part, à la fin	10,96 \$	10,81 \$	10,10 \$	10,20 \$	10,96 \$	10,22 \$

## Notes

\* Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 11 mai 2020, et depuis cette date, les parts de série F sont admissibles aux fins de placement en vertu d'un prospectus. Toutefois, le Fonds a commencé à offrir les parts de série F le 31 mars 2014, en vertu d'une dispense de prospectus. Les renseignements fournis concernent l'année civile 2020 complète.

- 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).
- 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.
- Les distributions ont été payées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- Données à la fin de la période indiquée.
- 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. Depuis le 31 décembre 2023, le ratio des frais de gestion exclut les coûts d'emprunt liés aux actions, lesquels sont désormais reflétés dans le ratio des frais d'opération.
- 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.
- 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. Depuis le 31 décembre 2023, les coûts d'emprunt liés aux actions sont reflétés dans le ratio des frais d'opération.

# Fonds d'opportunités de crédit Canso Lysander

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

## Frais de gestion

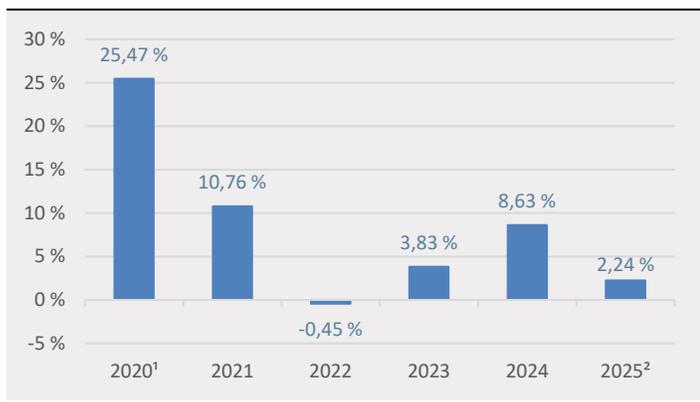
Le gestionnaire fournit tous les services généraux de gestion et d'administration dont le Fonds a besoin, ou en coordonne la prestation, comme il est décrit dans la section « Transactions entre parties liées » plus haut.

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. Avec prise d'effet le 11 mai 2020, le Fonds paie des frais de gestion de 1,25 % par an pour les parts de série A, de 0,50 % par an pour les parts de série C et de 0,75 % par an pour les parts de série F.

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. Ce montant inclut environ 40 % des frais de gestion des parts de série A.

## Rendements annuels

### Série A

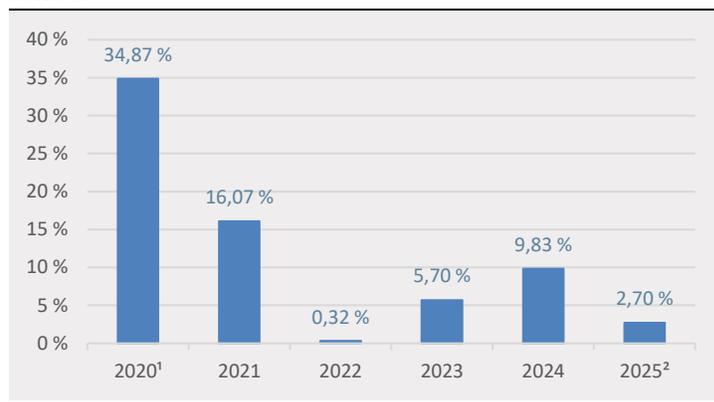


## Rendements passés

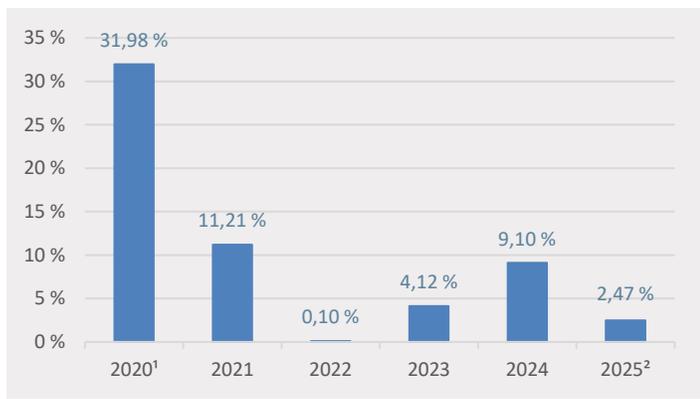
Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 11 mai 2020. En conséquence, les rendements pour la période ou les exercices pertinents sont présentés ci-après.

L'information sur le rendement suppose que les distributions ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du Fonds. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, des frais de rachat, des distributions ou des frais accessoires qui pourraient réduire le rendement. Le rendement passé n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur de la série.

### Série C



### Série F



### Positions acheteur en portefeuille

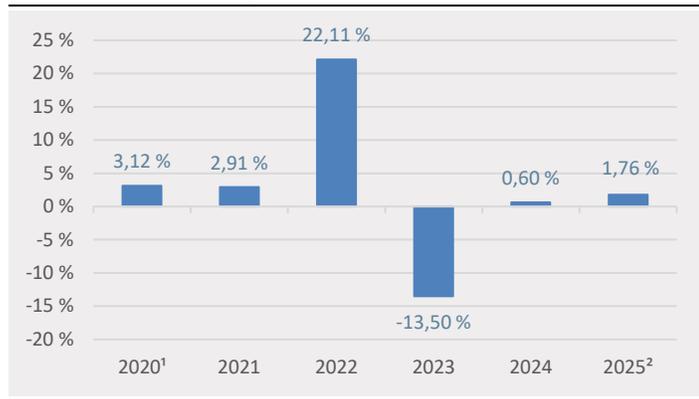


1. Pour la période allant du 11 mai au 31 décembre. 2. Pour la période allant du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin.

# Fonds d'opportunités de crédit Canso Lysander

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

## Positions vendeur en portefeuille



1. Pour la période allant du 11 mai au 31 décembre. 2. Pour la période allant du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin.

# Fonds d'opportunités de crédit 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
<b>Les 25 principaux placements</b>		<b>Composition de l'actif</b>	
Positions acheteur :		Actions canadiennes	1,8 %
Gouvernement du Canada	29,1 %	Titres à revenu fixe canadiens	51,5
Groupe Banque TD	8,7	Titres canadiens vendus à découvert	(3,0)
Air Canada	6,6	Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,5
The Hertz Corp.	5,2	Titres à revenu fixe étrangers	22,2
Société Financière Manuvie	4,9	Obligations indexées sur l'inflation	10,9
Spirit AeroSystems Inc.	4,4	Titres adossés à des créances hypothécaires	7,1
RBC Dominion valeurs mobilières Inc.	3,8	Autres actifs moins les passifs	0,8
Banque Équitable	3,3	Actions privilégiées	4,9
Avis Budget Car Rental	2,7	Placements privés	0,7
Metropolitan Life Global Funding	2,6	Actions américaines	2,5
Boeing Co. (actions)	2,5	<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>
TransCanada Pipelines Ltd.	2,1	<b>Composition sectorielle</b>	
NatWest Group PLC	2,0	Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,5 %
Gouvernement des États-Unis	1,8	Services de communications	2,3
Financière Sun Life inc.	1,5	Produits de consommation discrétionnaire	9,2
Enbridge Inc. (actions)	1,5	Produits de consommation courante	8,1
Great-West Lifeco Inc.	1,4	Énergie	4,8
Banque Royale du Canada	1,4	Services financiers	35,1
LATAM Airlines Group S.A.	1,2	Secteur gouvernemental	28,0
Bombardier Inc.	1,1	Produits industriels	11,2
New York Life Global Funding	1,0	Autres actifs moins les passifs	0,8
La Banque de Nouvelle-Écosse	1,0	<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>
Cineplex Inc.	1,0		
Banque Royale du Canada (actions)	0,9		
<b>Total</b>	<b>91,7 %</b>		
Positions vendeur :			
Gouvernement du Canada	(3,0) %		
<b>Total</b>	<b>(3,0) %</b>		
<b>Total des positions acheteur du portefeuille</b>	<b>103,0 %</b>		
<b>Total des positions vendeur du portefeuille</b>	<b>(3,0) %</b>		



3080 Yonge Street, Suite 4000  
Toronto (Ontario) M4N 3N1  
[www.lysanderfunds.com](http://www.lysanderfunds.com)