

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds
Au 30 juin 2023

Fonds d'actions Lysander-Canso



Fonds d'actions Lysander-Canso

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2023

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'actions Lysander-Canso (le « Fonds ») présente les faits saillants financiers pour la période close le 30 juin 2023, 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 2023. 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 3037, Toronto (Ontario) M4N 3N1, en consultant notre site Web, à l'adresse www.lysanderfunds.com, ou celui de SEDAR, à l'adresse www.sedar.com.

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 une croissance du capital à long terme en investissant principalement dans des titres de capitaux propres de sociétés situées partout dans le monde.

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 investit principalement dans des actions de petites, moyennes et grandes sociétés. Il peut également détenir de la trésorerie ainsi que des titres à revenu fixe. Le Fonds ne sera pas

limité par des considérations géographiques ou sectorielles pour ses placements et pourrait être grandement exposé à des titres de capitaux propres d'émetteurs qui ne sont pas établis dans des marchés développés.

Canso utilise en général une méthode « ascendante » pour constituer un portefeuille, en mettant l'accent sur la sélection des titres. Le gestionnaire de portefeuille sélectionne les titres en se fondant sur ses méthodes de recherche et d'évaluation exclusives et indépendantes de sociétés individuelles.

Le Fonds peut investir dans des titres de créance convertibles en actions ordinaires, dans des titres à revenu fixe de gouvernements, d'agences gouvernementales, d'agences supranationales, de sociétés, de fiducies, de sociétés en commandite et d'autres fonds, notamment des FNB. Le Fonds n'aura pas recours à un effet de levier. Le Fonds peut investir jusqu'à 100 % de son actif net dans des titres étrangers.

Le Fonds peut détenir la totalité ou une partie de son actif en trésorerie ou en équivalents de trésorerie ou l'investir dans des obligations à court terme ou dans des instruments du marché monétaire en réaction à des conditions économiques, politiques ou de marché défavorables, pour obtenir des liquidités ou à des fins défensives ou autres. Par conséquent, l'actif du Fonds peut ne pas toujours être entièrement investi conformément à ses objectifs de placement. 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.

Fonds d'actions Lysander-Canso

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2023

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 2023, le Fonds a généré des rendements de 10,77 % pour la série A et de 11,40 % pour la série F.

Au 30 juin 2023, l'actif net du Fonds se chiffrait à environ 14 M\$, comparativement à 11 M\$ au début de la période. Le Fonds a enregistré des souscriptions nettes d'environ 1,6 M\$ 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 cours du deuxième trimestre, les rendements des obligations d'État ont augmenté à mesure que la crise bancaire américaine se résorbait et que l'économie prouvait sa résilience malgré la hausse des taux d'intérêt. Au début de la période, les obligations avaient connu une remontée alors que les investisseurs s'inquiétaient d'un possible effondrement des banques régionales américaines et de l'incidence que cela pourrait avoir sur le flux de crédit vers les ménages et les entreprises. Les rendements ont par ailleurs connu une autre remontée à la fin du trimestre en raison des nouvelles économiques favorables, incluant la résolution du débat sur le plafond de la dette aux États-Unis. Le marché de l'emploi demeure robuste, et l'inflation demeure très élevée, même si elle est en baisse. L'optimisme a gagné certains investisseurs qui croient que la Réserve fédérale américaine peut maîtriser les hausses de prix sans pousser l'économie à la récession. D'autres investisseurs font plutôt remarquer que la courbe des rendements demeure inversée, et que les rendements des obligations à court terme sont plus élevés que les rendements des obligations à long terme. En général, l'inversion de la courbe des rendements précède une récession économique.

Les écarts de taux sur les obligations de sociétés se sont resserrés au cours du trimestre, mais la hausse sous-jacente des rendements des obligations d'État s'est traduite par un

rendement de 3,2 % pour l'indice des obligations de sociétés américaines depuis le début de la période. L'indice des obligations américaines à rendement élevé a affiché un rendement de 5,4 % depuis le début de la période. L'indice obligataire universel FTSE Canada a affiché un rendement de 2,5 % depuis le début de la période, et l'indice des obligations de sociétés FTSE a affiché un rendement de 3,0 % depuis le début de la période.

Au début du mois de juin, la Banque du Canada a surpris les marchés en augmentant son taux cible de financement à un jour à 4,75 %, alors qu'elle ne l'avait pas augmenté à la suite des deux séances de délibérations précédentes. La Banque centrale a admis que l'inflation demeurait obstinément élevée. La croissance a été solide en ce qui a trait à la consommation et aux services, et les dépenses consacrées aux biens sensibles aux taux d'intérêt, incluant l'habitation, ont augmenté. La demande de main-d'œuvre demeure élevée et, malgré la hausse de l'immigration, les nouveaux travailleurs ont trouvé de l'emploi. La Banque du Canada considère que sa politique monétaire n'est pas suffisamment restrictive pour ramener durablement l'inflation au taux cible de 2 %.

Au cours de la période, le Fonds a continué à mettre l'accent sur les positions prudentes. Il s'agissait notamment de conserver une pondération de 15 % en obligations canadiennes à court terme pour disposer de liquidités suffisantes. Les positions du portefeuille n'ont que peu changé au cours de la période, avec un petit ajout dans Spirit AeroSystems et une légère diminution dans Bombardier Inc. Puisque les évaluations demeurent élevées dans l'ensemble des marchés boursiers, le Fonds souhaite continuer d'accumuler des liquidités afin de pouvoir déployer des capitaux en cas de faiblesse ou pour saisir une occasion unique.

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

Fonds d'actions Lysander-Canso

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2023

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 60 920 \$ (TVH incluse) pour la période close le 30 juin 2023 (30 juin 2022 – 59 797 \$).

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 a payé 28 686 \$ (TVH incluse) au gestionnaire de portefeuille pour la période close le 30 juin 2023 (30 juin 2022 – 28 745 \$).

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'actions Lysander-Canso

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2023

Faits saillants financiers

Série A

Période close le	30 juin 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021	31 décembre 2020	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Actif net par part¹						
Actif net au début	11,75 \$	15,60 \$	12,03 \$	11,20 \$	8,96 \$	12,68 \$
Activités d'exploitation :						
Total des produits	0,11	0,38	0,24	0,18	0,27	0,30
Total des charges	(0,14)	(0,32)	(0,36)	(0,22)	(0,27)	(0,34)
Profits (pertes) réalisés	0,21	9,08	2,24	0,24	0,08	1,78
Profits (pertes) latents	0,83	(10,82)	3,44	(0,75)	2,24	(4,12)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	1,00 \$	(1,68) \$	5,56 \$	(0,55) \$	2,32 \$	(2,38) \$
Distributions :						
À partir du revenu (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
À partir des dividendes	–	(0,25)	–	–	–	–
À partir des gains en capital	–	(2,57)	(2,65)	(0,06)	(0,07)	(1,29)
Total des distributions^{2,3}	– \$	(2,82) \$	(2,65) \$	(0,06) \$	(0,07) \$	(1,29) \$
Actif net à la fin^{2,3}	13,01 \$	11,75 \$	15,60 \$	12,03 \$	11,20 \$	8,96 \$
Ratios et données supplémentaires						
Valeur liquidative ⁴	832 648 \$	420 805 \$	227 422 \$	141 145 \$	369 198 \$	293 361 \$
Parts en circulation	63 998	35 828	14 578	11 731	32 964	32 750
Ratio des frais de gestion ⁵	2,13 %	2,13 %	2,13 %	2,13 %	2,55 %	2,56 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	2,44	2,38	2,32	2,40	2,84	3,16
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	12,89	29,57	5,09	12,32	18,21	28,23
Ratio des frais d'opération ⁷	–	0,05	0,03	0,07	0,13	0,23
Valeur liquidative par part, à la fin	13,01 \$	11,75 \$	15,60 \$	12,03 \$	11,20 \$	8,96 \$

Notes

- 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.
- 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 est établi en fonction du total des charges de la période close et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période. Depuis le 1^{er} janvier 2020, le Fonds paie des frais de gestion de 1,80 % par an (2,00 % auparavant) pour les parts de série A et de 0,80 % par an (1,00 % auparavant) pour les parts de série F.
- 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 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.

Fonds d'actions Lysander-Canso

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2023

Série F

Période close le	30 juin 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021	31 décembre 2020	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Actif net par part¹						
Actif net au début	13,23 \$	16,51 \$	12,64 \$	11,70 \$	9,33 \$	13,17 \$
Activités d'exploitation :						
Total des produits	0,13	0,39	0,25	0,20	0,27	0,32
Total des charges	(0,08)	(0,17)	(0,20)	(0,12)	(0,17)	(0,21)
Profits (pertes) réalisés	0,24	2,52	2,41	0,15	0,08	1,83
Profits (pertes) latents	1,19	(3,51)	3,87	1,48	2,22	(4,25)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	1,48 \$	(0,78) \$	6,33 \$	1,71 \$	2,40 \$	(2,31) \$
Distributions :						
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,01) \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
À partir des dividendes	–	(0,21)	(0,06)	(0,08)	(0,11)	(0,10)
À partir des gains en capital	–	(2,15)	(2,41)	(0,16)	(0,08)	(1,89)
Total des distributions^{2, 3}	(0,01) \$	(2,36) \$	(2,47) \$	(0,24) \$	(0,19) \$	(1,99) \$
Actif net à la fin^{2, 3}	14,74 \$	13,23 \$	16,51 \$	12,64 \$	11,70 \$	9,33 \$
Ratios et données supplémentaires						
Valeur liquidative ⁴	13 152 558 \$	10 623 832 \$	13 790 627 \$	9 261 160 \$	6 766 543 \$	3 616 841 \$
Parts en circulation	892 606	803 162	835 147	732 963	578 238	387 546
Ratio des frais de gestion ⁵	1,00 %	1,00 %	1,00 %	1,00 %	1,42 %	1,43 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,27	1,23	1,18	1,29	1,71	2,01
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	12,89	29,57	5,09	12,32	18,21	28,23
Ratio des frais d'opération ⁷	–	0,05	0,03	0,07	0,13	0,23
Valeur liquidative par part, à la fin	14,74 \$	13,23 \$	16,51 \$	12,64 \$	11,70 \$	9,33 \$

Notes

- 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.
- 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 est établi en fonction du total des charges de la période close et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période. Depuis le 1^{er} janvier 2020, le Fonds paie des frais de gestion de 1,80 % par an (2,00 % auparavant) pour les parts de série A et de 0,80 % par an (1,00 % auparavant) pour les parts de série F.
- 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 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.

Fonds d'actions Lysander-Canso

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2023

Frais de gestion

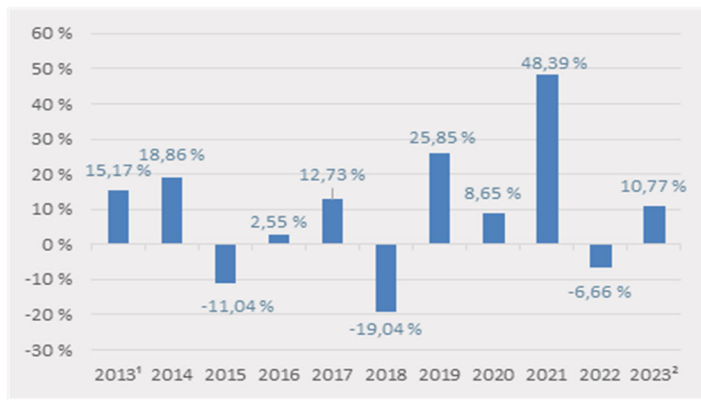
Le gestionnaire fournit tous les services généraux de gestion et d'administration dont le Fonds a besoin, ou en coordonne la prestation, comme il est décrit dans la section « Transactions entre parties liées » plus haut.

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 1,80 % par an pour les parts de série A et de 0,80 % par an pour les parts de série F.

Des frais de service ou des commissions de suivi d'un montant maximal de 1,00 % par an ont été versés aux courtiers relativement aux parts de série A. Ce montant inclut environ 55,6 % des frais de gestion des parts de série A.

Rendements annuels

Série A

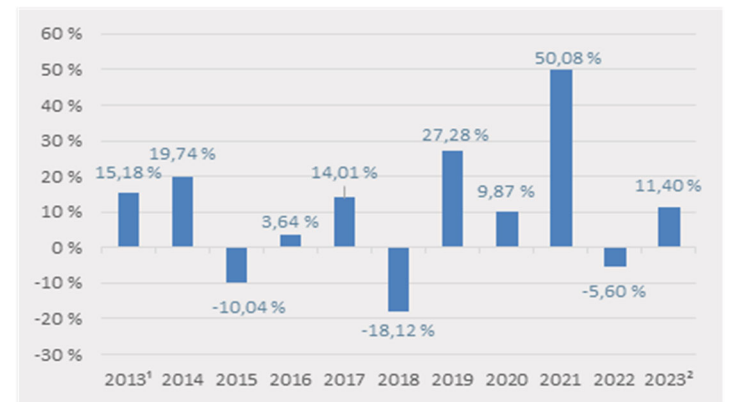


Rendements passés

Le Fonds a commencé ses activités le 18 septembre 2013. 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 F



1 Pour la période allant du 18 septembre au 31 décembre. 2 Pour la période allant du 1^{er} janvier au 30 juin.

Fonds d'actions Lysander-Canso

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2023

Aperçu du portefeuille

	% de la valeur liquidative
Les 25 principaux placements	
Gouvernement du Canada (titres de créance)	14,8 %
Meta Platforms Inc.	6,5
Apple Inc.	5,2
Spirit Aerosystems Holdings Inc.	5,0
Groupe SNC-Lavalin inc.	4,7
Air Canada	4,7
BT Group PLC	4,5
Cenovus Energy Inc.	4,5
Hertz Corp.	4,1
Linamar Corp.	3,7
Bombardier Inc.	3,5
Société Financière Manuvie	3,2
Enbridge Inc.	3,0
The Kraft Heinz Co.	2,8
Bird Construction Inc.	2,7
Intel Corp.	2,7
CAE inc.	2,5
Cineplex Inc.	2,3
Transcontinental Inc.	2,1
Verizon Communications Inc.	2,1
Pages Jaunes Limitée/Canada	2,1
Nintendo Co Ltd.	2,0
Magna International Inc.	1,7
Empire Co. Ltd.	1,7
Ovintiv Inc.	1,7
Total	93,8 %

	% de la valeur liquidative
Composition de l'actif	
Actions asiatiques	2,0 %
Actions canadiennes	45,0
Titres à revenu fixe canadiens	14,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,7
Actions européennes	6,1
Autres actifs moins les passifs	3,1
Actions privilégiées	0,1
Actions américaines	28,3
Total	100,0 %
Composition sectorielle	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,7 %
Services de communications	15,2
Produits de consommation discrétionnaire	14,8
Produits de consommation courante	8,6
Énergie	9,2
Services financiers	3,2
Secteur gouvernemental	14,7
Produits industriels	20,8
Technologies de l'information	7,8
Matières	1,9
Autres actifs moins les passifs	3,1
Total	100,0 %



3080 Yonge Street, Suite 3037
Toronto (Ontario) M4N 3N1
www.lysanderfunds.com