

**Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds**  
Au 31 décembre 2024

Fonds d'opportunités de crédit Canso Lysander (auparavant,  
« Fonds d'opportunités de crédit Lysander-Canso »)



# Fonds d'opportunités de crédit Canso Lysander (auparavant, « Fonds d'opportunités de crédit Lysander-Canso »)

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2024

## **Avvertissement à l'égard des déclarations prospectives**

Le présent rapport annuel 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 annuel de la direction sur le rendement du Fonds d'opportunités de crédit Canso Lysander (auparavant, « Fonds d'opportunités de crédit Lysander-Canso ») (le « Fonds ») présente les faits saillants financiers pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, mais non les états financiers complets du Fonds. Ce document doit être lu parallèlement aux états financiers annuels du Fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. 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 l'exercice, 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 de l'exercice clos le 31 décembre 2024, le Fonds a généré des rendements de 8,63 % pour la série A, de 9,83 % pour la série C et de 9,10 % pour la série F.

Au 31 décembre 2024, l'actif net du Fonds se chiffrait à environ 39,6 M\$, comparativement à 44,2 M\$ au début de l'exercice. Le Fonds a enregistré des rachats nets de 7,3 M\$ au cours de l'exercice.

# Fonds d'opportunités de crédit Canso Lysander (auparavant, « Fonds d'opportunités de crédit Lysander-Canso »)

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2024

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 l'exercice, à l'exception d'un montant négligeable au titre des découverts de trésorerie à court terme.

## Événements récents

La Réserve fédérale américaine a procédé à deux baisses de taux additionnelles d'un quart de point de pourcentage au quatrième trimestre. La banque centrale a ainsi reconnu la vigueur de l'activité économique et la performance acceptable du marché de l'emploi. Bien que l'inflation ait diminué, elle demeure au-dessus du taux cible de deux pour cent. À la surprise des investisseurs, la Réserve fédérale a indiqué qu'elle mettait sur pause les baisses de taux énergiques pour le moment. Les projets du nouveau président d'imposer des tarifs et de déporter les immigrants non autorisés pourraient désormais nuire à l'inflation. Ses autres promesses électorales en matière de baisses d'impôt et de déréglementation pourraient aussi avoir des effets inflationnistes.

La Banque du Canada a abaissé son taux de financement à un jour en raison du ralentissement de l'activité économique attribuable à la diminution des investissements des entreprises et des exportations. Toutefois, les dépenses de consommation et l'activité sur le marché de l'habitation ont repris après la baisse des taux d'intérêt. La croissance de l'emploi a ralenti, mais la croissance des salaires demeure élevée. L'on s'attend à ce que la diminution de l'immigration et les tarifs prévus par la nouvelle administration américaine affaiblissent notre croissance économique. Le dollar canadien s'est déprécié considérablement par rapport au dollar américain, ce qui pourrait avoir une incidence sur la confiance des consommateurs et faire augmenter les prix des importations.

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 27,6 %, 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 32,9 %.

Le Fonds a liquidé ses positions dans American Airlines, AMC, Loblaw et Gannett, et il a réduit ses positions dans Bombardier Inc., Enbridge Inc. et Latam Airlines. Les titres du Fonds ayant affiché les meilleurs rendements sont les billets avec remboursement de capital à recours limité.

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. Au 31 décembre 2024, le Fonds détenait une position vendeur de -7,5 % 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 3,0 ans à la fin de l'exercice.

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.

Avec prise d'effet le 30 juin 2024, Paul Fahey a démissionné du comité d'examen indépendant du Fonds (le « CEI »). Avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> juillet 2024, Donna Peters Imbrogno a été nommée membre du CEI.

## 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 355 814 \$ (TVH incluse) pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 (31 décembre 2023 – 445 268 \$).

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 l'exercice clos le 31 décembre 2024, les honoraires liés au rendement à payer comptabilisés par le Fonds se sont chiffrés à 281 406 \$ (TVH incluse) (31 décembre 2023 – 510 347 \$).

# Fonds d'opportunités de crédit Canso Lysander (auparavant, « Fonds d'opportunités de crédit Lysander-Canso »)

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2024

---

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 310 084 \$ (TVH incluse) au gestionnaire de portefeuille pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 (31 décembre 2023 – 469 367 \$).

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 (auparavant, « Fonds d'opportunités de crédit Lysander-Canso »)

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2024

## Faits saillants financiers

### Série A\*

Exercices clos les	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	11,44 \$	11,50 \$	12,44 \$	11,74 \$	– \$
Activités d'exploitation :					
Total des produits	0,90	0,70	0,49	0,53	0,42
Total des charges	(0,28)	(0,29)	(0,19)	(0,58)	(0,27)
Profits (pertes) réalisés	0,01	(0,19)	0,65	0,68	0,32
Profits (pertes) latents	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>0,98 \$</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)	(0,19) \$	(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>(0,27) \$</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>12,16 \$</b>	<b>11,44 \$</b>	<b>11,50 \$</b>	<b>12,44 \$</b>	<b>11,74 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative <sup>4</sup>	2 919 247 \$	2 890 727 \$	3 612 923 \$	2 643 911 \$	988 854 \$
Parts en circulation	240 166	252 644	314 068	212 520	84 203
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	2,26 %	2,43 %	1,63 %	4,68 %	3,75 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	2,27	2,91	1,63	4,82	4,13
Taux de rotation des titres en portefeuille <sup>6</sup>	131,1	67,2	93,0	43,8	32,3
Ratio des frais d'opération <sup>7</sup>	0,10	0,09	0,07	–	0,02
Valeur liquidative par part, à la fin	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 annuels audités du Fonds. Tous les chiffres par part présentés renvoient à l'actif net calculé conformément aux Normes IFRS de comptabilité, telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« 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 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 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 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 (auparavant, « Fonds d'opportunités de crédit Lysander-Canso »)

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2024

## Série C\*

Exercices clos les	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	13,86 \$	13,80 \$	15,17 \$	13,68 \$	12,14 \$
Activités d'exploitation :					
Total des produits	1,04	0,85	0,59	0,66	0,72
Total des charges	(0,14)	(0,12)	(0,12)	(0,13)	(0,10)
Profits (pertes) réalisés	0,07	(0,17)	0,81	0,81	1,06
Profits (pertes) latents	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>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)	(0,51) \$	(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>(0,75) \$</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>14,45 \$</b>	<b>13,86 \$</b>	<b>13,80 \$</b>	<b>15,17 \$</b>	<b>13,68 \$</b>

<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative <sup>4</sup>	2 812 946 \$	2 573 058 \$	2 434 339 \$	2 426 610 \$	2 090 691 \$
Parts en circulation	194 705	185 680	176 420	159 921	152 830
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	0,86 %	0,78 %	0,79 %	0,85 %	0,86 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,90	0,78	0,79	1,04	1,43
Taux de rotation des titres en portefeuille <sup>6</sup>	131,1	67,2	93,0	43,8	32,3
Ratio des frais d'opération <sup>7</sup>	0,10	0,09	0,07	–	0,02
Valeur liquidative par part, à la fin	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 annuels audités du Fonds. Tous les chiffres par part présentés renvoient à l'actif net calculé conformément aux Normes IFRS de comptabilité, telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« 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 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 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 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 (auparavant, « Fonds d'opportunités de crédit Lysander-Canso »)

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2024

## Série F\*

Exercices clos les	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	10,10 \$	10,20 \$	10,96 \$	10,22 \$	9,47 \$
Activités d'exploitation :					
Total des produits	0,73	0,62	0,42	0,47	0,58
Total des charges	(0,21)	(0,22)	(0,11)	(0,47)	(0,47)
Profits (pertes) réalisés	0,10	(0,16)	0,59	0,55	0,39
Profits (pertes) latents	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>0,91 \$</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)	(0,13) \$	(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>(0,20) \$</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>10,81 \$</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>	33 890 547 \$	38 703 414 \$	50 216 122 \$	55 314 631 \$	19 745 200 \$
Parts en circulation	3 134 600	3 832 950	4 924 179	5 047 372	1 932 671
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	1,90 %	2,10 %	1,08 %	4,32 %	4,91 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,91	2,55	1,08	4,47	5,40
Taux de rotation des titres en portefeuille <sup>6</sup>	131,1	67,2	93,0	43,8	32,3
Ratio des frais d'opération <sup>7</sup>	0,10	0,09	0,07	–	0,02
Valeur liquidative par part, à la fin	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 annuels audités du Fonds. Tous les chiffres par part présentés renvoient à l'actif net calculé conformément aux Normes IFRS de comptabilité, telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« 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 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 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 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 (auparavant, « Fonds d'opportunités de crédit Lysander-Canso »)

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2024

## Frais de gestion

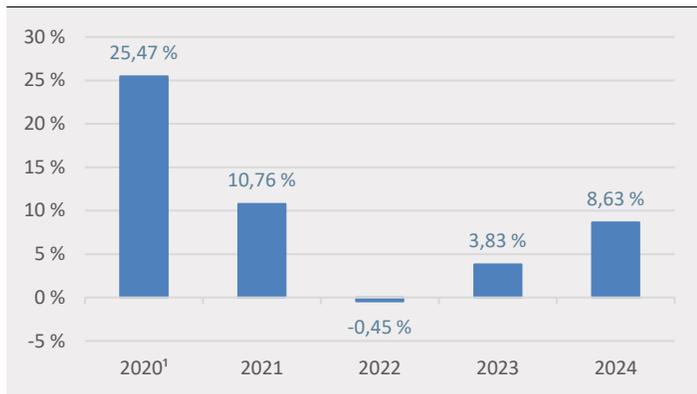
Le gestionnaire fournit tous les services généraux de gestion et d'administration dont le Fonds a besoin, ou en coordonne la prestation, comme il est décrit dans la section « Transactions entre parties liées » plus haut.

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.

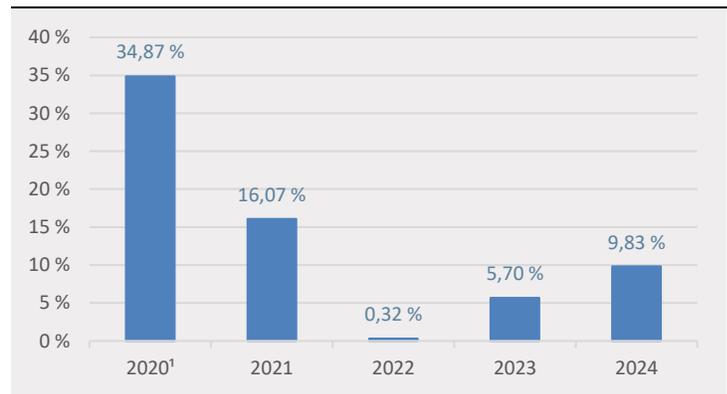
Des frais de service ou des commissions de suivi d'un montant maximal de 0,50 % par an sont versés aux courtiers relativement aux parts de série A. Ce montant inclut environ 40 % des frais de gestion des parts de série A.

## Rendements annuels

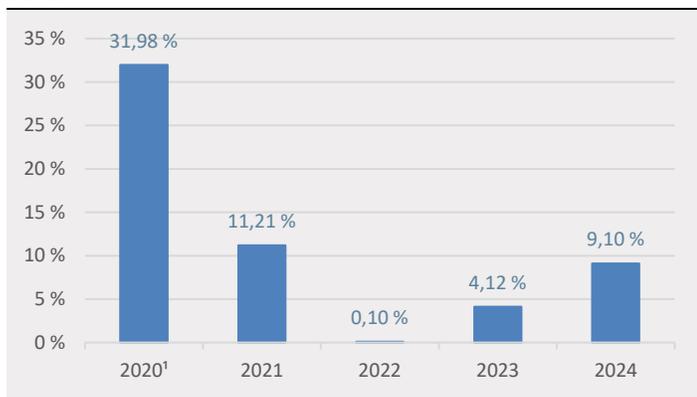
### Série A



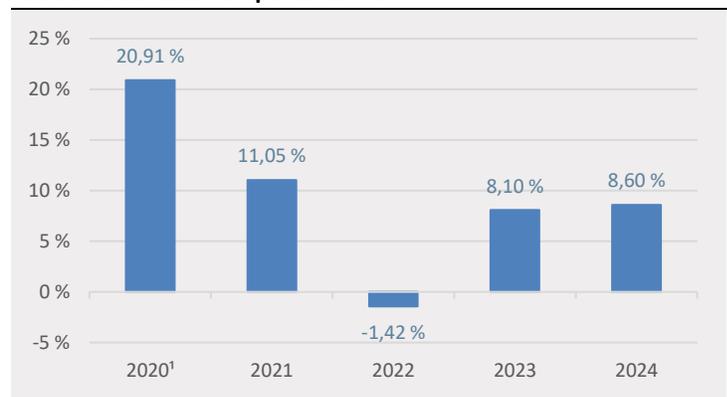
### Série C



### Série F



### Positions acheteur en portefeuille

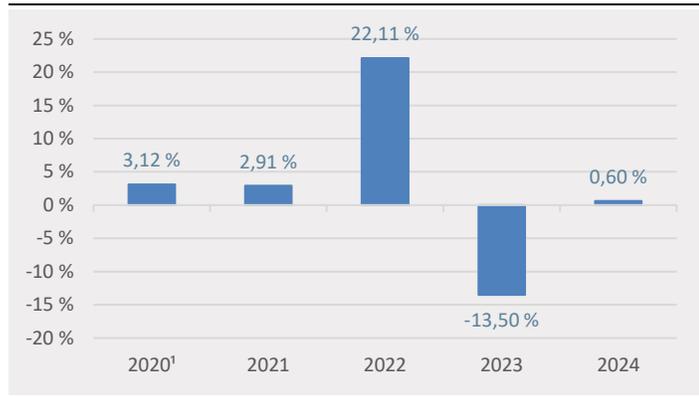


1. Pour la période allant du 11 mai au 31 décembre.

# Fonds d'opportunités de crédit Canso Lysander (auparavant, « Fonds d'opportunités de crédit Lysander-Canso »)

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2024

## Positions vendeur en portefeuille



1. Pour la période allant du 11 mai au 31 décembre.

# Fonds d'opportunités de crédit Canso Lysander (auparavant, « Fonds d'opportunités de crédit Lysander-Canso »)

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2024

## Rendements annuels composés

Le tableau qui suit présente une comparaison du rendement annuel composé du Fonds pour chacune des périodes indiquées et du rendement de l'indice d'obligations toutes les sociétés FTSE Canada (l'« indice »). L'indice se divise en sous-indices en fonction des notations, soit le secteur combiné AAA/AA, un secteur A et un secteur BBB. Les rendements de l'indice sont calculés sans déduction des frais et charges, tandis que le rendement du Fonds est calculé après cette déduction.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024	1 an	3 ans <sup>2</sup>	Depuis la création <sup>3</sup>
<b>Rendement annuel composé</b>			
Série A <sup>1</sup>	8,63 %	3,94 %	10,07 %
Série C <sup>1</sup>	9,83	5,21	13,82
Série F <sup>1</sup>	9,10	4,37	11,68
Positions acheteur en portefeuille	8,6	5,0	9,2
Positions vendeur en portefeuille	0,6	2,1	2,7
Indice d'obligations toutes les sociétés FTSE Canada <sup>4</sup>	6,97 %	1,47 %	1,89 %

## Notes

1. Les rendements se fondent sur la valeur liquidative par part des séries pertinentes du Fonds en présumant que toutes les distributions ont été réinvesties.
2. Les rendements composés pour la période sont annualisés.
3. Période commençant le 11 mai 2020. Les rendements sont annualisés depuis la création du Fonds.
4. Copyright © 2024 FTSE Global Debt Capital Markets Inc. Tous droits réservés. FTSE Global Debt Capital Markets Inc. (« FTDCM »), FTSE International Limited (« FTSE ») ou les sociétés du London Stock Exchange Group (« LSEG ») et, conjointement avec FTDCM et FTSE, les « concédants de licence ». Les concédants de licence ne donnent pas de garantie ni ne font de déclaration quelconque, expressément ou implicitement, que ce soit concernant les résultats susceptibles d'être obtenus par suite de l'utilisation des indices FTSE Canada (les « indices ») et/ou la valeur desdits indices à une heure donnée, un jour particulier ou autre. Les indices sont compilés et calculés par FTDCM, et tous les droits d'auteur sur les valeurs et les composantes des indices sont dévolus à FTDCM. Aucun des concédants de licence ne saurait être responsable (par suite de négligence ou autrement) envers une personne quelconque à l'égard d'une erreur touchant les indices, et aucun des concédants de licence n'est tenu à une obligation d'aviser toute personne d'une erreur qui s'y trouve. « FTSE® » est une marque déposée des sociétés du London Stock Exchange Group et est utilisée sous licence par FTDCM. « FTSE® » est une marque déposée de FTSE International Limited et utilisée sous licence par FTDCM.

# Fonds d'opportunités de crédit Canso Lysander (auparavant, « Fonds d'opportunités de crédit Lysander-Canso »)

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2024

## 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		
Gouvernement du Canada		30,6 %	Titres à revenu fixe canadiens		56,2
Air Canada		7,3	Titres canadiens vendus à découvert		(7,5)
The Hertz Corp.		5,5	Trésorerie et équivalents de trésorerie		0,2
Groupe Banque TD		5,3	Actions étrangères		2,3
Société Financière Manuvie		5,2	Titres à revenu fixe étrangers		24,1
Pembina Pipeline Corp.		5,2	Obligations indexées sur l'inflation		11,5
Spirit AeroSystems Inc.		4,8	Titres adossés à des créances hypothécaires		4,6
Banque Équitable		3,7	Autres actifs moins les passifs		1,0
Avis Budget Car Rental		3,2	Actions privilégiées		5,0
TransCanada Pipelines Ltd.		2,4	Placements privés		0,8
Boeing Co. (actions)		2,3	<b>Total</b>		<b>100,0 %</b>
AT&T Inc.		2,2	<b>Composition sectorielle</b>		
NatWest Group PLC		2,2	Trésorerie et équivalents de trésorerie		0,2 %
Gouvernement des États-Unis		2,0	Services de communications		5,4
Financière Sun Life inc.		1,6	Produits de consommation discrétionnaire		10,3
Enbridge Inc. (actions)		1,5	Produits de consommation courante		8,8
Great-West Lifeco Inc.		1,4	Énergie		10,4
Banque Royale du Canada		1,4	Services financiers		26,9
LATAM Airlines Group S.A.		1,4	Secteur gouvernemental		25,1
Metropolitan Life Global Funding		1,3	Produits industriels		11,9
Bombardier Inc.		1,2	Autres actifs moins les passifs		1,0
Cineplex Inc.		1,0	<b>Total</b>		<b>100,0 %</b>
La Banque de Nouvelle-Écosse		1,0			
Banque Royale du Canada (actions)		0,9			
<b>Total</b>		<b>94,6 %</b>			
Positions vendeur :					
Gouvernement du Canada		(7,5) %			
<b>Total</b>		<b>(7,5) %</b>			
<b>Total des positions acheteur du portefeuille</b>			<b>107,5 %</b>		
<b>Total des positions vendeur du portefeuille</b>			<b>(7,5) %</b>		



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