

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

Fonds américain à petite/moyenne capitalisation  
Pembroke Lysander



# Fonds américain à petite/moyenne capitalisation Pembroke 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 américain à petite/moyenne capitalisation Pembroke 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 de procurer une croissance à long terme au moyen d'une plus-value du capital principalement par des placements dans des titres de capitaux propres d'un nombre concentré de sociétés américaines de petite ou de moyenne taille qui sont considérées comme étant sous-évaluées ou ayant un potentiel de croissance supérieur à la moyenne.

## **Stratégies de placement**

Le gestionnaire de portefeuille du Fonds est Gestion Pembroke Ltée (le « gestionnaire de portefeuille » ou « Pembroke »). Le portefeuille du Fonds est investi principalement dans des titres

de capitaux propres de sociétés de petite ou de moyenne taille inscrites à la cote d'une bourse de valeurs américaine. Le Fonds n'aura pas recours à un effet de levier. Le Fonds peut investir jusqu'à 100 % de son actif 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 de cinq mois close le 30 juin 2025, le Fonds a généré des rendements de -17,94 % pour la série A et de -17,56 % pour la série F.

Au 30 juin 2025, l'actif net du Fonds se chiffrait à environ 1,2 M\$. Le Fonds a enregistré des souscriptions nettes d'environ 1,3 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 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.

# Fonds américain à petite/moyenne capitalisation Pembroke Lysander

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

## Événements récents

Le Fonds se distingue généralement de son principal indice de référence, le S&P 600. En effet, le Fonds affiche une plus forte concentration en ce qui a trait au nombre de titres et à l'exposition sectorielle. En investissant dans un groupe restreint de sociétés en croissance de grande qualité, le Fonds cherche à procurer des rendements supérieurs ajustés en fonction du risque sur le long terme, tout en acceptant que le rendement relatif à court terme puisse connaître des variations négatives ou positives importantes.

Le Fonds a affiché un recul de plus de 17 % en \$ CA au cours de la période de cinq mois close le 30 juin 2025, soit un sous-rendement par rapport au recul de 13 % en \$ CA de l'indice de rendement total S&P 600. Le gestionnaire a profité du contexte actuel de volatilité des marchés pour accroître la pondération de nos positions très prometteuses dont les données fondamentales ne sont pas adéquatement reflétées par les évaluations actuelles sur le marché. Ces titres bénéficient de facteurs nettement favorables à long terme, notamment les investissements massifs dans les projets d'intelligence artificielle, les besoins de formation accrus pour différents métiers comme les soins infirmiers et la mécanique automobile, ainsi que les projets de construction d'infrastructure civile dans le cadre de l'*Infrastructure Investment and Jobs Act*.

L'action de Monolithic Power Systems (« MPWR »), un concepteur de premier plan de semi-conducteurs analogiques de gestion de l'énergie, a affiché des gains solides au premier semestre. MPWR a bénéficié d'une configuration favorable du cycle des semi-conducteurs – en particulier, les stocks se sont normalisés, et la demande a repris. L'entreprise a également bénéficié de l'augmentation des dépenses en intelligence artificielle, car elle fournit des composants à des grands fournisseurs au sein de l'écosystème. À plus grande échelle, le gestionnaire continue de voir une configuration pluriannuelle convaincante pour MPWR, compte tenu de ses avantages concurrentiels durables, de l'occasion incontournable que présente le marché, de son excellent modèle d'affaires et de son équipe de direction favorable aux actionnaires.

L'action de Globus Medical (« GMED ») a éprouvé des difficultés lorsque la société a enregistré une croissance légèrement inférieure aux attentes des investisseurs au premier trimestre de 2025, malgré le maintien de ses prévisions pour 2025. Globus vend à des hôpitaux du monde entier de dispendieux robots utilisés dans les chirurgies de la colonne vertébrale. Les ventes de ces appareils peuvent être sporadiques, et les résultats du premier trimestre ont été légèrement inférieurs aux attentes de la direction de Globus. Certains clients ont reporté des décisions d'achat en raison de l'incertitude causée en partie par les menaces tarifaires de Trump et les propositions de modification

du système de soins de santé. L'action de GMED a également connu des difficultés en 2025 en raison de l'acquisition de Nevro, une société en difficulté qui occupait le même marché de la gestion de la douleur. GMED accepte une certaine dilution de ses profits à court terme en espérant un important rebond à partir de 2026. La direction, forte d'une solide expérience en intégration des acquisitions, s'attend à une augmentation importante de la croissance et de la rentabilité de Nevro. Le marché n'a toutefois pas apprécié le coup porté à court terme aux profits de GMED, mais l'acquisition de Nevro demeure une petite transaction à faible risque présentant un fort potentiel d'appréciation.

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 3 964 \$ (TVH incluse) pour la période close le 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 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 2 230 \$ (TVH incluse) au gestionnaire de portefeuille pour la période close le 30 juin 2025.

# Fonds américain à petite/moyenne capitalisation Pembroke Lysander

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

---

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 américain à petite/moyenne capitalisation Pembroke 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
<b>Actif net par part<sup>1</sup></b>	
Actif net au début	- \$
Activités d'exploitation :	
Total des produits	0,02
Total des charges	(0,09)
Profits (pertes) réalisés	(0,41)
Profits (pertes) latents	(0,95)
<b>Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>(1,43) \$</b>
Distributions :	
À partir du revenu (excluant les dividendes)	- \$
À partir des dividendes	-
À partir des gains en capital	-
<b>Total des distributions<sup>2,3</sup></b>	<b>- \$</b>
<b>Actif net à la fin<sup>2,3</sup></b>	<b>8,21 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>	
Valeur liquidative <sup>4</sup>	13 204 \$
Parts en circulation	1 609
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	2,45 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	7,85
Taux de rotation des titres en portefeuille <sup>6</sup>	0,06
Ratio des frais d'opération <sup>7</sup>	0,20
Valeur liquidative par part, à la fin	8,21 \$

### Notes

\* Les activités liées à la série A ont commencé le 31 janvier 2025.

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 américain à petite/moyenne capitalisation Pembroke Lysander

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

## Série F\*

Période close le	30 juin 2025
<b>Actif net par part<sup>1</sup></b>	
Actif net au début	- \$
Activités d'exploitation :	
Total des produits	0,02
Total des charges	(0,06)
Profits (pertes) réalisés	(0,40)
Profits (pertes) latents	(1,11)
<b>Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>(1,55) \$</b>
Distributions :	
À partir du revenu (excluant les dividendes)	- \$
À partir des dividendes	-
À partir des gains en capital	-
<b>Total des distributions<sup>2,3</sup></b>	<b>- \$</b>
<b>Actif net à la fin<sup>2,3</sup></b>	<b>8,24 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>	
Valeur liquidative <sup>4</sup>	1 165 161 \$
Parts en circulation	141 331
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	1,32 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	6,43
Taux de rotation des titres en portefeuille <sup>6</sup>	0,06
Ratio des frais d'opération <sup>7</sup>	0,20
Valeur liquidative par part, à la fin	8,24 \$

## Notes

\* Les activités liées à la série F ont commencé le 31 janvier 2025.

- 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.
- 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. 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 américain à petite/moyenne capitalisation Pembroke Lysander

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

## Frais de gestion

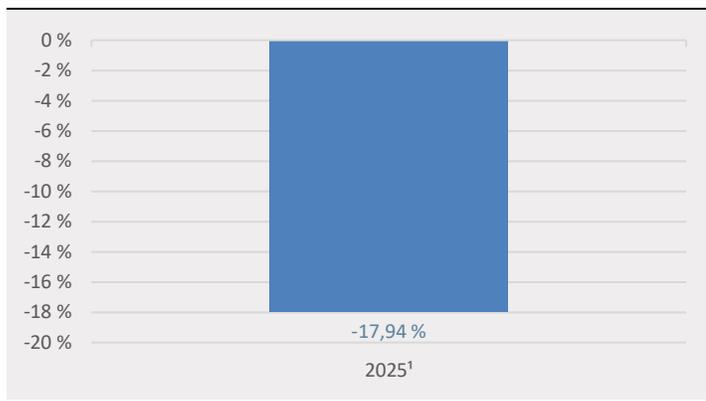
Le gestionnaire fournit tous les services généraux de gestion et d'administration dont le Fonds a besoin, ou en coordonne la prestation, comme il est décrit dans la section « Transactions entre parties liées » plus haut.

En contrepartie des services qu'il fournit, le gestionnaire reçoit des honoraires de gestion mensuels 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 2,00 % par an pour les parts de série A et de 1,00 % 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 sont versés aux courtiers relativement aux parts de série A. Ce montant inclut environ 50 % des frais de gestion des parts de série A.

## Rendements annuels

### Série A

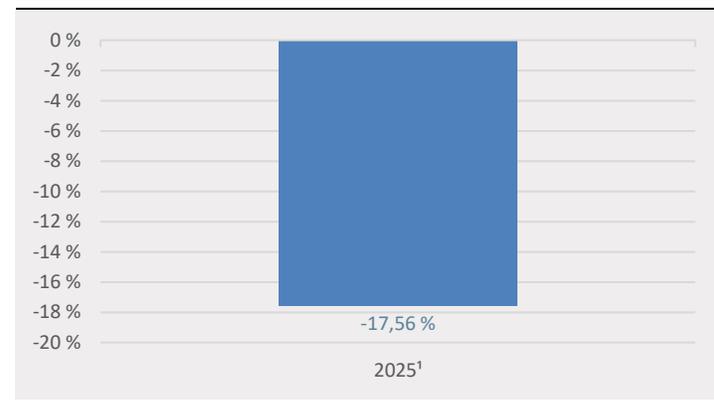


## Rendements passés

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 31 janvier 2025. 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 31 janvier au 30 juin.

# Fonds américain à petite/moyenne capitalisation Pembroke 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>	
Core & Main Inc.	8,8 %	Actions américaines	94,8 %
Monolithic Power Systems Inc.	8,0	Trésorerie et équivalents de trésorerie	4,1
Installed Building Products Inc.	7,3	Autres actifs moins les passifs	1,1
Pure Storage Inc.	7,1	<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>
Federal Signal Corporation	7,1	<b>Composition sectorielle</b>	
AAON Inc.	7,0	Trésorerie et équivalents de trésorerie	4,1 %
SiteOne Landscape Supply Inc.	6,4	Services de communications	4,2
Resideo Technologies Inc.	5,0	Produits de consommation discrétionnaire	32,6
Watsco Inc.	5,0	Services financiers	2,5
Stevanato Group	4,9	Soins de santé	15,4
Globus Medical Inc.	4,9	Produits industriels	17,9
Q2 Holdings Inc.	4,2	Technologies de l'information	22,2
Vertex Inc.	4,1	Autres actifs moins les passifs	1,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4,1	<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>
Trex Company Inc.	3,8		
Manhattan Associates Inc.	3,0		
Bio-Techne Corporation	2,9		
Bruker Corp.	2,8		
Hagerty Inc.	2,5		
<b>Total</b>	<b>98,9 %</b>		



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

© Lysander Funds est une marque déposée de Lysander Funds Limited