

**Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds**  
Au 31 décembre 2025

Fonds d'obligations de sociétés valeur Canso Lysander



# Fonds d'obligations de sociétés valeur Canso Lysander

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2025

## **Avertissement 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'obligations de sociétés valeur Canso Lysander (le « Fonds ») présente les faits saillants financiers pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, 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 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 des rendements globaux à long terme supérieurs à la moyenne composés de produits d'intérêts et de gains en capital en investissant principalement dans des titres à revenu fixe.

## **Stratégies de placement**

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

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

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

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

# Fonds d'obligations de sociétés valeur Canso Lysander

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2025

## Risques

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

## Résultats d'exploitation

Au cours de 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 2025, le Fonds a généré des rendements de 3,05 % pour la série A, de 3,06 % pour la série A5, de 3,62 % pour la série F, de 3,61 % pour la série F5 et de 4,48 % pour la série O.

Au 31 décembre 2025, l'actif net du Fonds se chiffrait à environ 21,6 G\$, comparativement à 17,4 G\$ au début de l'exercice. Le Fonds a enregistré des souscriptions nettes d'environ 4,4 G\$ au cours de l'exercice.

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

## Événements récents

Les marchés ont déjoué les attentes au cours de l'année en raison de l'incertitude accrue causée par les perturbations des politiques commerciales, les incidents de crédit particuliers et le décalage des données économiques aux États-Unis. Le thème général de la prudence est demeuré présent derrière les grands titres et s'est reflété dans les sondages sur la confiance des consommateurs, dans la stagnation des embauches en entreprise et dans les préoccupations continues à l'égard des droits de douane, de l'immigration et des politiques budgétaires. Le marché de l'emploi demeure fragile, tant aux États-Unis qu'au Canada, et l'inflation de base continue de dépasser les cibles fixées par les banques centrales.

Au cours de l'année, la Banque du Canada a réduit son taux de financement à un jour de 100 points de base pour le fixer à 2,25 % en réponse aux conflits commerciaux qui pèsent sur l'activité économique. La croissance de l'emploi a ralenti en raison de la baisse des taux d'immigration et de l'incidence des droits de douane américains dans certains secteurs. Malgré ces pressions, les dépenses de consommation sont demeurées

robustes. Le dollar canadien s'est apprécié par rapport au dollar américain, mais il demeure en deçà des moyennes historiques, ce qui pourrait contribuer à l'augmentation des prix à l'importation. La Banque du Canada a indiqué s'attendre à maintenir ses taux pour une durée prolongée pendant que les décisions budgétaires prennent le relais de la politique monétaire.

Au cours de l'année, la Réserve fédérale américaine a réduit de 75 points de base la limite supérieure de sa fourchette de taux cible des fonds fédéraux pour l'établir à 3,75 %. La position de la Réserve fédérale reflète sa prudence à l'égard des données économiques contrastées, notamment en ce qui concerne la hausse du taux de chômage, même si le taux d'inflation de base demeure supérieur au taux cible.

Puisque les risques de crédit et de taux d'intérêt sont demeurés élevés, le Fonds a maintenu une importante pondération en titres gouvernementaux liquides. Les titres gouvernementaux ont compté pour 38 % du portefeuille, tandis que les titres assortis des notations AAA et AA ont compté pour 59 %. Ces positions liquides de meilleure qualité permettront au Fonds de tirer parti des occasions futures sur les marchés du crédit à des prix plus intéressants. Les titres assortis d'une notation de BB ou d'une notation inférieure ont compté pour 17 % du portefeuille, soit une pondération relativement faible reflétant le nombre limité d'occasions liées au crédit de qualité inférieure, en raison des écarts de taux serrés.

Au cours de l'exercice, le Fonds a acquis les obligations de sociétés suivantes : Banque de Montréal, 3,731 %, 3 juin 2031; Banque de Nouvelle-Écosse, 3,734 %, 27 juin 2031; Banque Canadienne Impériale de Commerce, 3,8 %, 10 décembre 2030; Enbridge Inc., taux variable, 25 février 2028; 407 International Inc., 4,11 %, 3 octobre 2035; Honda Motor Co. Ltd., 3,874 %, 22 mai 2030; Hydro One Limited, 4,25 %, 4 janvier 2035; Hydro One Limited, 4,3 %, 24 août 2035; MassMutual Global Funding II, 4,127 %, 15 juillet 2032; MetLife Inc., 4,149 %, 6 juin 2033; New York Life Insurance Company, 4 %, 17 juin 2031; Pacific Life Global Funding II, 4,195 %, 29 juillet 2032; Banque Royale du Canada, 3,985 %, 22 juillet 2031; La Banque Toronto-Dominion, 4,002 %, 31 octobre 2030; et La Banque Toronto-Dominion, 4,133 %, 9 janvier 2033. Le Fonds a également acquis des positions de qualité inférieure dans Hertz et Avis à la suite des ventes massives sur le marché en avril 2025.

Les trois titres ayant contribué le plus au rendement du Fonds au cours de l'exercice sont les suivants : Hertz, 8,0 %, en nature (hors trésorerie), 15 juillet 2029, 144A; Banque de Nouvelle-Écosse, 3,7 %, 27 juillet 2081; Avis Budget Car Rental, 8,25 %, 1<sup>er</sup> janvier 2030.

# Fonds d'obligations de sociétés valeur Canso Lysander

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2025

---

Canso a comme principe directeur d'accroître le risque seulement si la compensation est adéquate, ce qui s'applique à la fois au risque de taux d'intérêt et au risque de crédit. La durée du Fonds était de 4,6 ans à la fin de la période, en deçà de la durée de 5,6 ans pour l'indice des obligations de toutes les sociétés FTSE Canada.

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 2025, James McGill n'est plus membre du comité d'examen indépendant (le « CEI ») du Fonds. Avec prise d'effet le 30 juin 2025, Mary Anne Wiley 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 179 756 923 \$ (TVH incluse) pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (31 décembre 2024 – 131 150 691 \$).

Le 7 mars 2025, après avoir obtenu la recommandation favorable du CEI, le Fonds a acheté des parts de série O du Fonds de prêts stratégique Canso Lysander, qui a le même gestionnaire et le même gestionnaire de portefeuille que le Fonds, en échange de titres dans le portefeuille du Fonds.

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 84 494 237 \$ (TVH incluse) au gestionnaire de portefeuille pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (31 décembre 2024 – 61 630 958 \$).

Le comité d'examen indépendant du Fonds (le « CEI ») continue de surveiller les opérations sur les 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 ses sociétés affiliées. Dans de tels cas, le gestionnaire est tenu de se conformer à ses politiques et à ses procédures écrites présentées au comité d'examen indépendant et de fournir des rapports périodiques conformément au Règlement 81-107.

# Fonds d'obligations de sociétés valeur Canso Lysander

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2025

## Faits saillants financiers

### Série A

Exercices clos les	31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021
<b>Actif net par part<sup>1</sup></b>					
Actif net au début	12,95 \$	12,50 \$	12,13 \$	13,46 \$	12,90 \$
Activités d'exploitation :					
Total des produits	0,52	0,57	0,62	0,50	0,57
Total des charges	(0,19)	(0,19)	(0,18)	(0,19)	(0,20)
Profits (pertes) réalisés	0,26	(0,02)	0,11	0,17	0,88
Profits (pertes) latents	(0,20)	0,46	0,36	(1,43)	0,20
<b>Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>0,39 \$</b>	<b>0,82 \$</b>	<b>0,91 \$</b>	<b>(0,95) \$</b>	<b>1,45 \$</b>
Distributions :					
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,31) \$	(0,36) \$	(0,42) \$	(0,27) \$	(0,31) \$
À partir des dividendes	(0,01)	(0,01)	(0,02)	(0,02)	(0,05)
À partir des gains en capital	(0,18)	-	(0,10)	(0,11)	(0,71)
<b>Total des distributions<sup>2, 3</sup></b>	<b>(0,50) \$</b>	<b>(0,37) \$</b>	<b>(0,54) \$</b>	<b>(0,40) \$</b>	<b>(1,07) \$</b>
<b>Actif net à la fin<sup>2, 3</sup></b>	<b>12,84 \$</b>	<b>12,95 \$</b>	<b>12,50 \$</b>	<b>12,13 \$</b>	<b>13,46 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative <sup>4</sup>	2 065 479 536 \$	1 645 902 725 \$	1 154 386 292 \$	898 962 010 \$	1 044 956 782 \$
Parts en circulation	160 874 544	127 127 153	92 339 611	74 081 302	77 621 534
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	1,46 %	1,46 %	1,45 %	1,47 %	1,48 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,46	1,46	1,45	1,47	1,48
Taux de rotation des titres en portefeuille <sup>6</sup>	62,6	54,0	37,9	59,7	37,2
Ratio des frais d'opération <sup>7</sup>	-	-	-	0,01	-
Valeur liquidative par part, à la fin	12,84 \$	12,95 \$	12,50 \$	12,13 \$	13,46 \$

### Notes

- 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 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 (« 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 d'obligations de sociétés valeur Canso Lysander

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2025

## Série A5

Exercices clos les	31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021
<b>Actif net par part<sup>1</sup></b>					
Actif net au début	8,55 \$	8,50 \$	8,48 \$	9,74 \$	9,58 \$
Activités d'exploitation :					
Total des produits	0,34	0,38	0,46	0,36	0,42
Total des charges	(0,13)	(0,13)	(0,12)	(0,13)	(0,14)
Profits (pertes) réalisés	0,17	(0,01)	0,08	0,09	0,66
Profits (pertes) latents	(0,14)	0,31	0,21	(0,96)	0,15
<b>Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>0,24 \$</b>	<b>0,55 \$</b>	<b>0,63 \$</b>	<b>(0,64) \$</b>	<b>1,09 \$</b>
Distributions :					
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,39) \$	(0,48) \$	(0,46) \$	(0,40) \$	(0,50) \$
À partir des dividendes	(0,01)	(0,02)	(0,02)	(0,03)	(0,04)
À partir des gains en capital	(0,22)	-	(0,11)	(0,16)	(0,52)
<b>Total des distributions<sup>2,3</sup></b>	<b>(0,62) \$</b>	<b>(0,50) \$</b>	<b>(0,59) \$</b>	<b>(0,59) \$</b>	<b>(1,06) \$</b>
<b>Actif net à la fin<sup>2,3</sup></b>	<b>8,19 \$</b>	<b>8,55 \$</b>	<b>8,50 \$</b>	<b>8,48 \$</b>	<b>9,74 \$</b>

<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative <sup>4</sup>	59 976 262 \$	40 158 261 \$	26 465 382 \$	13 967 684 \$	14 246 831 \$
Parts en circulation	7 327 001	4 697 259	3 112 098	1 646 713	1 463 289
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	1,45 %	1,44 %	1,44 %	1,44 %	1,38 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,45	1,44	1,44	1,44	1,38
Taux de rotation des titres en portefeuille <sup>6</sup>	62,6	54,0	37,9	59,7	37,2
Ratio des frais d'opération <sup>7</sup>	-	-	-	0,01	-
Valeur liquidative par part, à la fin	8,19 \$	8,55 \$	8,50 \$	8,48 \$	9,74 \$

## Notes

- 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 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 (« 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 d'obligations de sociétés valeur Canso Lysander

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2025

## Série F

Exercices clos les	31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021
<b>Actif net par part<sup>1</sup></b>					
Actif net au début	14,26 \$	13,76 \$	13,34 \$	14,84 \$	14,23 \$
Activités d'exploitation :					
Total des produits	0,57	0,63	0,71	0,56	0,63
Total des charges	(0,14)	(0,13)	(0,13)	(0,13)	(0,15)
Profits (pertes) réalisés	0,29	(0,02)	0,13	0,14	0,97
Profits (pertes) latents	(0,22)	0,51	0,36	(1,47)	0,23
<b>Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>0,50 \$</b>	<b>0,99 \$</b>	<b>1,07 \$</b>	<b>(0,90) \$</b>	<b>1,68 \$</b>
Distributions :					
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,39) \$	(0,46) \$	(0,50) \$	(0,37) \$	(0,43) \$
À partir des dividendes	(0,01)	(0,02)	(0,02)	(0,03)	(0,06)
À partir des gains en capital	(0,23)	-	(0,12)	(0,15)	(0,79)
<b>Total des distributions<sup>2,3</sup></b>	<b>(0,63) \$</b>	<b>(0,48) \$</b>	<b>(0,64) \$</b>	<b>(0,55) \$</b>	<b>(1,28) \$</b>
<b>Actif net à la fin<sup>2,3</sup></b>	<b>14,14 \$</b>	<b>14,26 \$</b>	<b>13,76 \$</b>	<b>13,34 \$</b>	<b>14,84 \$</b>

<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative <sup>4</sup>	18 880 781 102 \$	15 321 527 109 \$	10 221 087 183 \$	6 867 964 212 \$	6 390 789 536 \$
Parts en circulation	1 335 314 987	1 074 682 596	742 841 226	514 998 720	430 689 574
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	0,90 %	0,90 %	0,90 %	0,91 %	0,92 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,90	0,90	0,90	0,91	0,92
Taux de rotation des titres en portefeuille <sup>6</sup>	62,6	54,0	37,9	59,7	37,2
Ratio des frais d'opération <sup>7</sup>	-	-	-	0,01	-
Valeur liquidative par part, à la fin	14,14 \$	14,26 \$	13,76 \$	13,34 \$	14,84 \$

## Notes

- 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 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 (« 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 d'obligations de sociétés valeur Canso Lysander

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2025

## Série F5

Exercices clos les	31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021
<b>Actif net par part<sup>1</sup></b>					
Actif net au début	9,19 \$	9,05 \$	8,95 \$	10,19 \$	9,95 \$
Activités d'exploitation :					
Total des produits	0,36	0,41	0,56	0,37	0,44
Total des charges	(0,08)	(0,08)	(0,08)	(0,08)	(0,10)
Profits (pertes) réalisés	0,18	(0,02)	0,10	0,10	0,68
Profits (pertes) latents	(0,14)	0,33	0,17	(1,02)	0,16
<b>Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>0,32 \$</b>	<b>0,64 \$</b>	<b>0,75 \$</b>	<b>(0,63) \$</b>	<b>1,18 \$</b>
Distributions :					
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,39) \$	(0,48) \$	(0,47) \$	(0,40) \$	(0,50) \$
À partir des dividendes	(0,01)	(0,02)	(0,02)	(0,03)	(0,04)
À partir des gains en capital	(0,23)	-	(0,12)	(0,17)	(0,54)
<b>Total des distributions<sup>2,3</sup></b>	<b>(0,63) \$</b>	<b>(0,50) \$</b>	<b>(0,61) \$</b>	<b>(0,60) \$</b>	<b>(1,08) \$</b>
<b>Actif net à la fin<sup>2,3</sup></b>	<b>8,88 \$</b>	<b>9,19 \$</b>	<b>9,05 \$</b>	<b>8,95 \$</b>	<b>10,19 \$</b>

<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative <sup>4</sup>	586 129 384 \$	397 318 366 \$	238 265 340 \$	119 800 899 \$	153 654 361 \$
Parts en circulation	66 037 717	43 250 407	26 323 989	13 390 359	15 086 000
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	0,90 %	0,90 %	0,88 %	0,88 %	0,90 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,90	0,90	0,88	0,88	0,90
Taux de rotation des titres en portefeuille <sup>6</sup>	62,6	54,0	37,9	59,7	37,2
Ratio des frais d'opération <sup>7</sup>	-	-	-	0,01	-
Valeur liquidative par part, à la fin	8,88 \$	9,19 \$	9,05 \$	8,95 \$	10,19 \$

## Notes

- 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 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 (« 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 d'obligations de sociétés valeur Canso Lysander

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2025

## Série O\*

Exercices clos les	31 décembre 2025	31 décembre 2024
<b>Actif net par part<sup>1</sup></b>		
Actif net au début	10,19 \$	10,00 \$
Activités d'exploitation :		
Total des produits	0,41	0,18
Total des charges	(0,01)	-
Profits (pertes) réalisés	0,20	(0,14)
Profits (pertes) latents	(0,18)	0,35
<b>Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>0,42 \$</b>	<b>0,39 \$</b>
Distributions :		
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,31) \$	(0,05) \$
À partir des dividendes	(0,01)	-
À partir des gains en capital	(0,17)	-
<b>Total des distributions<sup>2,3</sup></b>	<b>(0,49) \$</b>	<b>(0,05) \$</b>
<b>Actif net à la fin<sup>2,3</sup></b>	<b>10,16 \$</b>	<b>10,19 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>		
Valeur liquidative <sup>4</sup>	29 886 542 \$	17 746 131 \$
Parts en circulation	2 942 185	1 740 683
Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>	0,06 %	0,05 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,06	0,05
Taux de rotation des titres en portefeuille <sup>6</sup>	62,6	54,0
Ratio des frais d'opération <sup>7</sup>	-	-
Valeur liquidative par part, à la fin	10,16 \$	10,19 \$

## Notes

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

- 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 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 (« 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 d'obligations de sociétés valeur Canso Lysander

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2025

## Frais de gestion

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

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

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

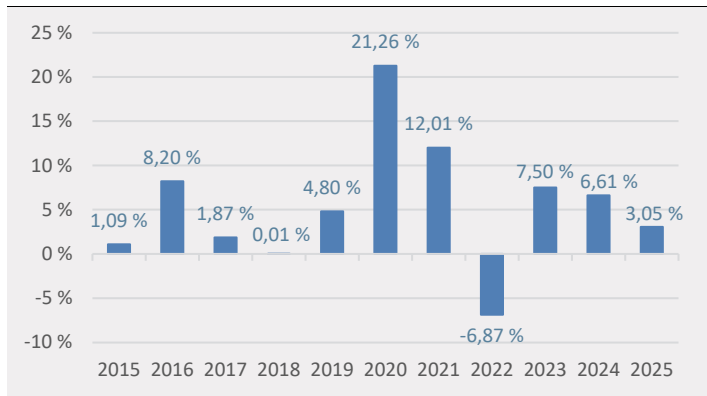
## Rendements passés

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 23 décembre 2011. Le Fonds a commencé ses activités à titre d'émetteur assujéti le 28 décembre 2011 pour la série A, le 23 décembre 2011 pour la série F, le 30 décembre 2014 pour les séries A5 et F5 et le 3 janvier 2014 pour la série O. Du 2 octobre 2017 au 20 août 2024, il n'y avait aucun porteur de parts de série O. En conséquence, les rendements pour la période ou les exercices pertinents sont présentés ci-après.

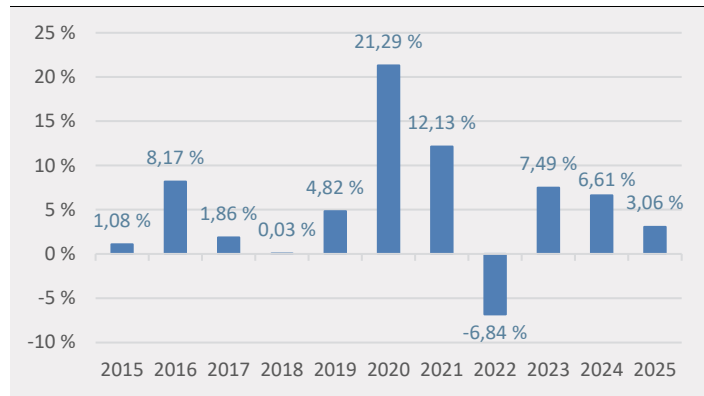
L'information sur le rendement suppose que les distributions ont été réinvesties en totalité dans des parts additionnelles du Fonds. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, des frais de rachat, des distributions ou des frais accessoires qui pourraient réduire le rendement.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

## Rendements annuels

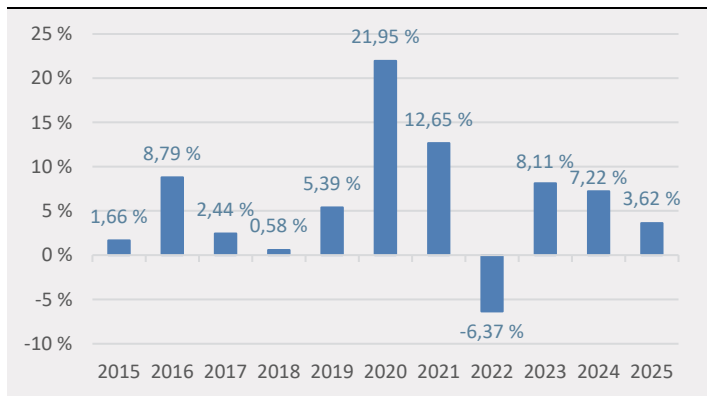
### Série A



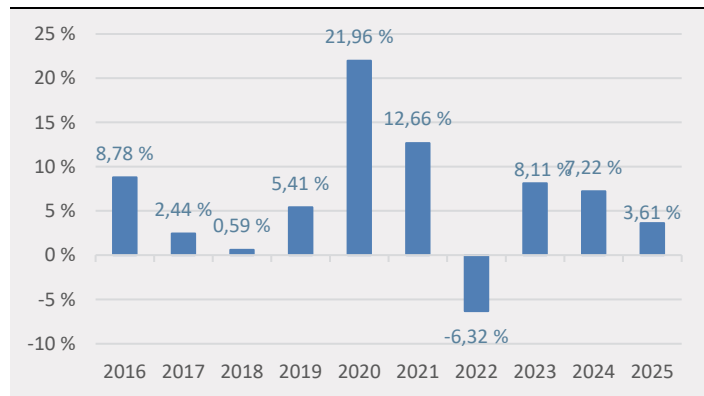
### Série A5



### Série F



### Série F5



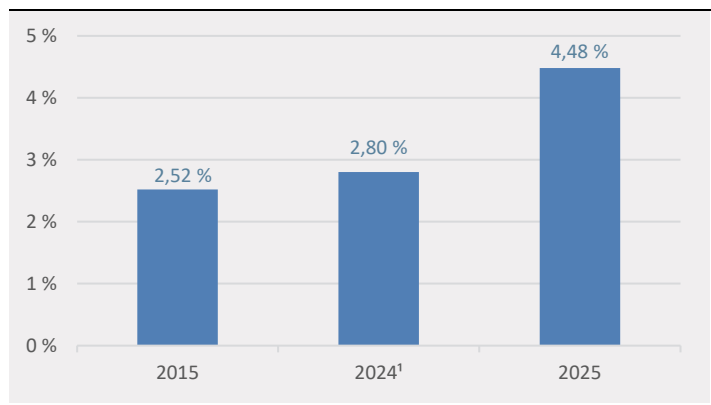
1. Pour la période allant du 21 août au 31 décembre.

# Fonds d'obligations de sociétés valeur Canso Lysander

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2025

---

## Série O



1. Pour la période allant du 21 août au 31 décembre.

# Fonds d'obligations de sociétés valeur Canso Lysander

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2025

## 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 d'obligations toutes les sociétés FTSE Canada mesure le rendement du secteur des obligations de sociétés canadiennes. L'indice est principalement composé d'obligations de sociétés dont l'intérêt à taux fixe est versé semestriellement, qui sont émises sur le marché intérieur canadien. 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 2025	1 an	3 ans <sup>2</sup>	5 ans <sup>2</sup>	10 ans <sup>2</sup>	Depuis la création <sup>3</sup>
<b>Rendement annuel composé</b>					
Série A <sup>1</sup>	3,05 %	5,70 %	4,26 %	5,61 %	– %
Série A5 <sup>1</sup>	3,06	5,70	4,29	5,63	–
Série F <sup>1</sup>	3,62	6,30	4,84	6,20	–
Série F5 <sup>1</sup>	3,61	6,30	4,86	6,21	–
Série O <sup>1</sup>	4,48	–	–	–	5,40
Indice d'obligations toutes les sociétés FTSE Canada <sup>4</sup>	4,48 %	6,60 %	1,49 %	3,21 %	5,68 %

## 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. Série O : période commençant le 21 août 2024. Les rendements sont annualisés depuis la création du Fonds.
4. Copyright © 2025 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'obligations de sociétés valeur Canso Lysander

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2025

## Aperçu du portefeuille

	% de la valeur liquidative		% de la valeur liquidative
<b>Les 25 principaux placements</b>		<b>Composition de l'actif</b>	
Gouvernement du Canada	38,0 %	Titres adossés à des actifs	0,1 %
The Hertz Corp.	5,2	Actions canadiennes	0,6
Groupe Banque TD	4,8	Titres à revenu fixe canadiens	61,2
Fonds de prêts stratégique Canso Lysander	4,7	FNB de titres à revenu fixe canadiens	0,1
Banque Royale du Canada	3,7	Prêts bancaires canadiens	0,9
Valeurs Mobilières TD Inc.	3,6	Prêts bancaires étrangers	1,7
La Banque de Nouvelle-Écosse	3,4	Titres à revenu fixe étrangers	10,7
Société Financière Manuvie	3,1	Obligations indexées sur l'inflation	1,5
First National Financial Corp.	3,0	Titres adossés à des créances hypothécaires	14,5
Scotia Capital Inc.	3,0	Fonds communs de placement	4,7
Air Canada	2,7	Autres actifs moins les passifs	0,3
Avis Budget Car Rental	2,2	Actions privilégiées	1,5
Hydro One Ltd.	2,0	Placements privés	2,2
New York Life Global Funding	1,2	<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>
Banque Laurentienne	1,1	<b>Composition sectorielle</b>	
Banque Équitable	1,0	Services de communications	1,3 %
Corus Entertainment	1,0	Produits de consommation discrétionnaire	4,7
MassMutual Global Funding	0,9	Produits de consommation courante	7,7
Financière Sun Life inc.	0,8	Énergie	1,3
Pacific Life Global Funding II	0,8	Services financiers	38,5
TransCanada Pipelines Ltd.	0,8	Fonds commun de placement de titres à revenu fixe	4,7
Banque de Montréal	0,8	Secteur gouvernemental	38,0
Great-West Lifeco Inc.	0,7	Produits industriels	1,5
Spirit AeroSystems Inc.	0,7	Autres actifs moins les passifs	0,3
Honda Canada Finance Inc.	0,7	Services publics	2,0
<b>Total</b>	<b>89,9 %</b>	<b>Total</b>	<b>100,0 %</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