

Fonds d'actions tous pays acheteur/vendeur Canso Lysander

Au 30 juin 2026

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds



Le présent rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds d'actions tous pays acheteur/vendeur Canso Lysander (le « Fonds ») présente les faits saillants financiers pour la période close le 30 juin 2026, mais non les états financiers complets du Fonds. Ce document doit être lu parallèlement aux états financiers semestriels du Fonds pour la période close le 30 juin 2026. 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, ou celui de SEDAR+, à l'adresse 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.

Fonds d'actions tous pays acheteur/vendeur Canso Lysander

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2026

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.

Objectif de placement

L'objectif du Fonds est de chercher à procurer des rendements à long terme qui ne sont pas liés aux principaux indices du marché des actions en investissant principalement dans des titres de capitaux propres de partout dans le monde, 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 cherche une exposition acheteur et vendeur à un portefeuille diversifié composé principalement de titres de capitaux propres, ce qui comprend d'investir dans des titres de capitaux propres (positions acheteur) dont le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que la valeur augmente et de vendre des titres de capitaux propres (positions vendeur) dont il s'attend à ce que la valeur baisse par rapport à leurs titres comparables et/ou s'il s'attend à ce que ces positions réduisent le risque du portefeuille, et ce, simultanément. Le Fonds n'est pas limité par des considérations géographiques ou sectorielles pour ses placements et pourrait être grandement exposé à des titres de capitaux propres d'émetteurs qui ne sont pas établis dans des marchés développés. À l'occasion, le Fonds peut également avoir une exposition à des certificats représentatifs d'actions étrangères, à des titres de créance convertibles en actions ordinaires et à des titres à revenu fixe de gouvernements, d'agences gouvernementales, d'agences supranationales, de sociétés, de fiducies, de sociétés en commandite et d'autres fonds, notamment des FNB. Vous trouverez des renseignements additionnels dans le prospectus simplifié du Fonds.

Risques

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

Résultats d'exploitation

Au cours de la période, Canso a utilisé sa méthode ascendante pour acheter et vendre des titres pour le Fonds. Le positionnement et les rendements du Fonds respectent son objectif et ses stratégies de placement fondamentaux.

Au cours de la période close le 30 juin 2026, le Fonds a généré des rendements de 8,68 % pour la série A et de 8,58 % pour la série F.

Au 30 juin 2026, l'actif net du Fonds se chiffrait à environ 2,9 M\$, comparativement à 2,7 M\$ au début de la période. Le Fonds a enregistré des rachats nets de 31,4 M\$ au cours de la période.

Fonds d'actions tous pays acheteur/vendeur Canso Lysander

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2026

Aucune modification inhabituelle n'a été apportée aux composantes des produits et des charges du Fonds, et il n'y a pas eu d'événement, d'opération, de changement économique ou de condition de marché inhabituels pouvant influencer sur le rendement au-delà des attentes raisonnables ou de ce qui est formulé ci-après.

Le Fonds n'a pas emprunté d'argent au cours de la période, à l'exception d'un montant négligeable au titre des découverts de trésorerie à court terme.

Événements récents

Au cours de la période, les marchés mondiaux ont été marqués par un écart saisissant entre les actifs résilients au risque et la volatilité du contexte macroéconomique. Malgré les tensions géopolitiques au Moyen-Orient, l'inflation tenace et une transition vers des hausses de taux, les marchés du crédit et des actions ont continué de faire preuve d'une résilience remarquable, comme en témoignent les écarts de taux réduits, l'émission massive de titres de créance et les PAPE de grande envergure. Les écarts de taux historiquement serrés contrastent de plus en plus avec la volatilité des taux d'intérêt, l'inflation tenace et les pressions croissantes liées à la fin d'un cycle économique. Bien que les fondamentaux demeurent solides dans certains secteurs, d'autres ont commencé à montrer des signes de faiblesse devant les difficultés économiques qui s'accroissent.

Au cours de la période, la Banque du Canada a maintenu son taux de financement à un jour à 2,25 %. La Banque du Canada a continué de mettre de l'avant la faiblesse de l'activité économique au Canada et l'incertitude constante à l'égard de la politique commerciale des États-Unis. Elle a aussi clairement indiqué qu'elle entend maintenir ses taux pour une durée prolongée, tandis que la politique budgétaire prend le relais de la politique monétaire pour soutenir l'économie.

Au cours de la période, la Réserve fédérale américaine a maintenu la limite supérieure de son taux cible des fonds fédéraux à 3,75 %. Le nouveau président de la Réserve fédérale américaine, Kevin Warsh, a réaffirmé le double mandat de l'institution en insistant sur l'objectif, pour le comité, de rétablir la stabilité des prix. Ce message a été interprété par les marchés comme un signal restrictif, et les hausses de taux additionnelles au second semestre de l'exercice sont maintenant pleinement reflétées dans les prix des swaps sur le marché états-unien.

Les placements du Fonds sont répartis à l'échelle mondiale, avec une pondération actuelle de 82 % en Amérique du Nord, de 7 % en Europe de l'Ouest et de 7 % dans la région Asie-Pacifique. Le portefeuille présente une surpondération de 66 % en actions canadiennes et une pondération significative de 17 % en actions américaines. De plus, le Fonds détient une position importante en obligations du gouvernement du Canada à court terme (43 %), ce qui lui donne les liquidités nécessaires pour profiter des occasions futures sur les marchés en fonction d'évaluations plus favorables. Au 30 juin 2026, le Fonds détenait des positions vendeur de -23,7 % dans deux FNB indiciels, lesquelles étaient contrebalancées par des positions acheteur correspondantes. L'exposition sectorielle est actuellement orientée sur les actions des secteurs des produits de consommation discrétionnaire, des services financiers et des produits industriels. Au cours de la période, le Fonds a acquis les positions suivantes : Latam Airlines et Restoration Hardware.

Les trois titres ayant contribué le plus au rendement du Fonds au cours de la période sont les suivants : Delta Airlines Inc., RH, et Archer-Daniels-Midland Co.

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 14 086 \$ (TVH incluse) pour la période close le 30 juin 2026 (30 juin 2025 – 12 577 \$).

De plus, le gestionnaire a le droit de recevoir des honoraires liés au rendement des parts de série A et de série F du Fonds (les « honoraires liés au rendement ») sous réserve de certaines conditions, tel qu'il est décrit dans le plus récent prospectus déposé du Fonds. Pour la période close le 30 juin 2026, les honoraires liés au rendement à payer comptabilisés par le Fonds se sont chiffrés à 14 665 \$ (TVH incluse) (31 décembre 2025 – néant).

Fonds d'actions tous pays acheteur/vendeur Canso Lysander

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2026

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 6 949 \$ (TVH incluse) au gestionnaire de portefeuille pour la période close le 30 juin 2026 (30 juin 2025 – 6 186 \$).

Le comité d'examen indépendant (le « CEI ») du Fonds 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.

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 1,90 % par an pour les parts de série A et de 0,90 % 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 52,6 % des frais de gestion des parts de série A.

Fonds d'actions tous pays acheteur/vendeur Canso Lysander

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2026

Faits saillants financiers

Série A

Période close le	30 juin 2026	31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Actif net par part¹						
Actif net au début	14,62 \$	13,37 \$	10,49 \$	11,10 \$	12,34 \$	10,81 \$
Activités d'exploitation :						
Total des produits	0,19	0,38	0,80	0,66	0,56	(1,07)
Total des charges	(0,21)	(0,36)	(0,32)	(0,30)	(0,32)	(0,74)
Profits (pertes) réalisés	0,41	0,04	2,94	0,78	0,06	(0,03)
Profits (pertes) latents	0,64	1,19	(0,52)	(1,89)	(1,66)	3,27
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	1,03 \$	1,25 \$	2,90 \$	(0,75) \$	(1,36) \$	1,43 \$
Distributions :						
À partir du revenu (excluant les dividendes)	—	—	—	—	—	—
À partir des dividendes	—	—	(0,12)	—	—	—
À partir des gains en capital	—	—	—	—	—	—
Total des distributions^{2, 3}	— \$	— \$	(0,12) \$	— \$	— \$	— \$
Actif net à la fin^{2, 3}	15,89 \$	14,62 \$	13,37 \$	10,49 \$	11,10 \$	12,34 \$

Série F

Période close le	30 juin 2026	31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Actif net par part¹						
Actif net au début	14,93 \$	13,60 \$	10,72 \$	11,25 \$	12,29 \$	10,68 \$
Activités d'exploitation :						
Total des produits	0,19	0,40	0,87	2,24	0,67	(1,09)
Total des charges	(0,20)	(0,22)	(0,18)	(0,18)	(0,18)	(0,61)
Profits (pertes) réalisés	0,49	0,04	2,91	0,73	0,13	(0,03)
Profits (pertes) latents	0,81	1,22	(0,49)	(3,55)	(1,65)	3,35
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	1,29 \$	1,44 \$	3,11 \$	(0,76) \$	(1,03) \$	1,62 \$
Distributions :						
À partir du revenu (excluant les dividendes)	—	(0,01)	—	—	—	—
À partir des dividendes	—	(0,08)	(0,10)	—	—	—
À partir des gains en capital	—	—	—	—	—	—
Total des distributions^{2, 3}	— \$	(0,09) \$	(0,10) \$	— \$	— \$	— \$
Actif net à la fin^{2, 3}	16,21 \$	14,93 \$	13,60 \$	10,72 \$	11,25 \$	12,29 \$

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 (l'« 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.

Fonds d'actions tous pays acheteur/vendeur Canso Lysander

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2026

Ratios et données supplémentaires

Série A

Période close le	30 juin 2026	31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Ratios et données supplémentaires						
Valeur liquidative ⁴	26 823 \$	40 505 \$	37 044 \$	29 025 \$	130 026 \$	135 600 \$
Parts en circulation	1 688	2 771	2 770	2 766	11 715	10 989
Ratio des frais de gestion ⁵	2,45 %	2,39 %	2,40 %	2,42 %	2,45 %	6,34 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	3,83 %	3,71 %	3,64 %	2,66 %	2,81 %	6,72 %
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	51,1 %	125,4 %	168,4 %	295,3 %	303,2 %	273,9 %
Ratio des frais d'opération ⁷	0,05 %	0,11 %	0,17 %	0,96 %	0,59 %	0,66 %
Valeur liquidative par part, à la fin	15,89	14,62	13,37	10,49	11,10	12,34

Série F

Période close le	30 juin 2026	31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Ratios et données supplémentaires						
Valeur liquidative ⁴	2 855 472 \$	2 644 340 \$	2 431 141 \$	2 192 418 \$	7 740 593 \$	9 464 728 \$
Parts en circulation	176 102	177 080	178 815	204 426	687 821	770 027
Ratio des frais de gestion ⁵	2,40 %	1,27 %	1,28 %	1,31 %	1,32 %	5,18 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	3,91 %	2,56 %	2,49 %	1,59 %	1,71 %	5,61 %
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	51,1 %	125,4 %	168,4 %	295,6 %	303,2 %	273,9 %
Ratio des frais d'opération ⁷	0,05 %	0,11 %	0,17 %	0,96 %	0,59 %	0,66 %
Valeur liquidative par part, à la fin	16,21	14,93	13,60	10,72	11,25	12,29

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. 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.

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. Depuis le 31 décembre 2023, les coûts d'emprunt liés aux actions sont reflétés dans le ratio des frais d'opération.

Fonds d'actions tous pays acheteur/vendeur Canso Lysander

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2026

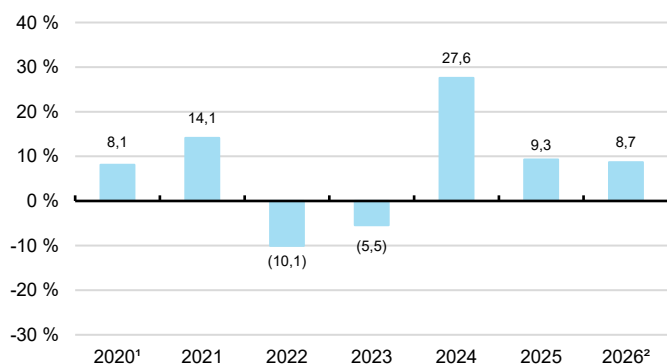
Rendements passés

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 11 mai 2020. En conséquence, les rendements pour la période ou les exercices pertinents sont présentés ci-après. Le 1^{er} janvier 2024, Canso Investment Counsel Ltd. a remplacé Gestion de portefeuille Triasima inc. comme gestionnaire de portefeuille. Cette modification aurait pu avoir une incidence sur le rendement du Fonds si elle avait été en vigueur pendant toute la période d'évaluation du rendement.

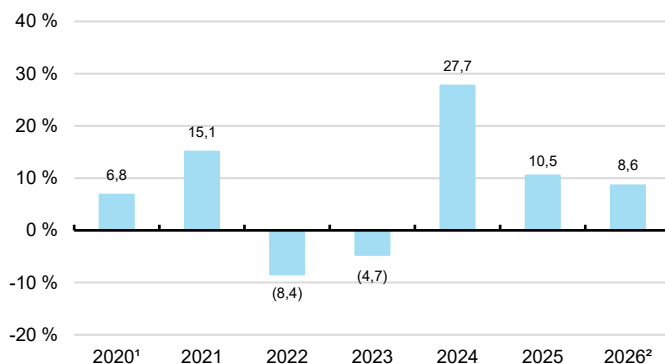
L'information sur le rendement suppose que les distributions ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du Fonds. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, des frais de rachat, des distributions ou des frais accessoires qui pourraient réduire le rendement.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

Rendements annuels

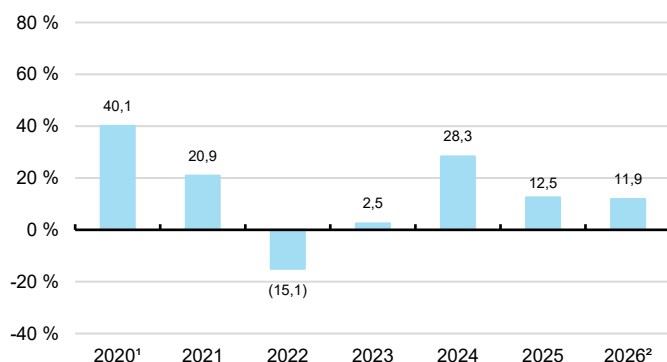
Série A



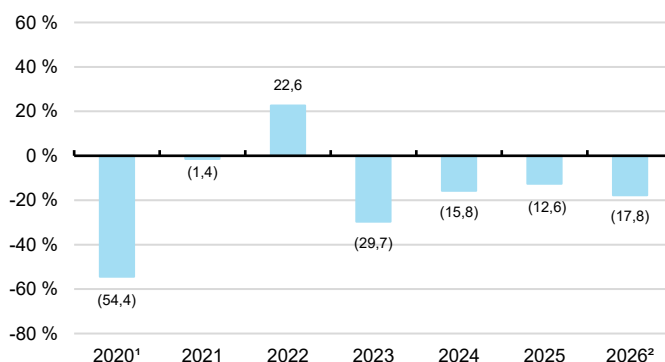
Série F



Positions acheteur en portefeuille



Positions vendeur en portefeuille



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

2) Pour la période allant du 1^{er} janvier au 30 juin.

Fonds d'actions tous pays acheteur/vendeur Canso Lysander

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2026

Aperçu du portefeuille

Les 25 principaux placements

	% de la valeur liquidative
Positions acheteur :	
Gouvernement du Canada (titres de créance)	42,9
Alphabet Inc.	7,6
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc.	6,9
JPMorgan Chase & Co.	6,4
Delta Air Lines Inc.	6,1
Toronto Hydro Corp. (titres de créance)	5,0
Amazon.com Inc.	4,9
RH	4,9
Empire Company Ltd.	4,8
Boeing Co.	4,7
Air Canada	4,5
Roche Holding AG	4,1
Magna International Inc.	3,9
Unilever PLC	3,0
LATAM Airlines Group S.A.	2,9
BCE Inc.	2,5
Winmark Corp.	2,2
Match Group Inc.	2,1
Linamar Corp.	1,7
Apple Inc.	1,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,7
Mitsui & Co. Ltd.	0,2
The Magnum Ice Cream Co. N.V.	0,2
Total	123,5
Positions vendeur :	
Invesco QQQ Trust, série 1	(12,7)
SPDR S&P 500 ETF Trust	(11,0)
Total	(23,7)
Total des positions acheteur du portefeuille	123,7
Total des positions vendeur du portefeuille	(23,7)

Composition de l'actif

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	17,5
Titres à revenu fixe canadiens	47,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,7
Actions étrangères	57,5
Titres étrangers vendus à découvert	(23,7)
Autres actifs moins les passifs	0,2
Total	100,0

Fonds d'actions tous pays acheteur/vendeur Canso Lysander

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2026

Répartition sectorielle

	% de la valeur liquidative
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,7
Services de communications	12,1
Produits de consommation discrétionnaire	17,6
Produits de consommation courante	8,0
Services financiers	(10,4)
Secteur gouvernemental	42,9
Soins de santé	4,1
Produits industriels	18,5
Technologies de l'information	1,3
Autres actifs moins les passifs	0,2
Services publics	5,0
Total	100,0



Fonds d'actions tous pays acheteur/vendeur Canso Lysander

3080 Yonge Street, Suite 4000
Toronto (Ontario) M4N 3N1
www.lysanderfunds.com

© Lysander Funds est une marque déposée de Lysander Funds Limited