

Fonds équilibré 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 équilibré Lysander-Canso (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 équilibré 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 procurer des rendements globaux à long terme supérieurs à la moyenne composés de revenu et de gains en capital principalement par des placements dans un portefeuille de titres à revenu fixe et de titres de capitaux propres.

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 en titres à revenu fixe du Fonds ne sont pas soumis à des restrictions en fonction des notations de crédit. Canso tire parti d'occasions d'achats et de ventes de titres, 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 applique également son expertise en matière d'analyse du crédit pour sélectionner les titres de capitaux propres du Fonds.

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 Canso sélectionne les titres de capitaux propres, elle repère d'abord les sociétés dont les titres se négocient en deçà de ce qu'elle considère comme la valeur intrinsèque du titre. Dans des circonstances normales, le portefeuille du Fonds comprendra certains titres d'émetteurs étrangers. Le Fonds peut également investir dans des titres de créance convertibles en actions ordinaires, dans des actions privilégiées convertibles et non convertibles et dans des titres à revenu fixe de gouvernements, d'agences gouvernementales, d'agences supranationales et de sociétés.

Le Fonds peut détenir la totalité ou une partie de son actif en trésorerie ou en équivalents de trésorerie ou l'investir dans des obligations à court terme ou dans des instruments du marché monétaire en réaction à des conditions économiques, politiques ou de marché défavorables, pour obtenir des liquidités ou à des fins défensives ou autres. Par conséquent, l'actif du Fonds peut ne pas toujours être entièrement investi conformément à ses objectifs de placement. 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 la période close le 30 juin 2026, le Fonds a généré des rendements de 9,34 % pour la série A et de 9,81 % pour la série F.

Fonds équilibré Canso Lysander

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

Au 30 juin 2026, l'actif net du Fonds se chiffrait à environ 286,4 M\$, comparativement à 215,8 M\$ au début de la période. Le Fonds a enregistré des souscriptions nettes de 51,7 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.

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 375 %. 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.

Puisque les évaluations demeurent élevées sur les marchés du crédit et des actions, le Fonds maintient une importante pondération en titres gouvernementaux liquides. Le Fonds demeure sous-pondéré en titres de capitaux propres, les actions comptant pour 40 % du portefeuille. La pondération en titres du gouvernement dans le portefeuille s'élève à 21 %, et la pondération en titres de créance de sociétés assortis de la notation AAA ou AA était de 40 % à la fin de la période. Les positions liquides de meilleure qualité permettront au Fonds de profiter des occasions futures sur les marchés en fonction d'évaluations plus favorables. La pondération en titre assortis d'une notation de BB ou d'une notation inférieure dans le portefeuille a été maintenue à 2 %, et cette pondération relativement faible témoigne du peu d'occasions pour les catégories de moindre qualité des marchés du crédit en raison des écarts de taux réduits.

Au cours de la période, le Fonds a consolidé ses positions dans Canfor Corp, Ubisoft Entertainment, Unilever PLC, Air Canada, Bird Construction, Cenovus, Intel Corp., Match Group Inc. et MDA Space. Les achats ont été financés au moyen de réductions des positions dans AtkinsRéalis, BCE Inc., Boeing Co. et Commerzbank AG, ainsi que dans certains titres de qualité inférieure et dans les obligations du gouvernement du Canada. Le Fonds maintient des positions prudentes au sein du volet titres à revenu fixe. Le Fonds a réduit ses positions dans certaines obligations de qualité inférieure, dont Hertz, et a acquis divers titres de créance de première qualité d'émetteurs comme 407 International Inc. et New York Life Global Funding.

Les trois titres ayant contribué le plus au rendement du Fonds au cours de la période sont les suivants : Bird Construction Inc., MDA Space Ltd. et Intel Corp.

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.

Fonds équilibré Canso Lysander

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

Le Fonds a payé au gestionnaire des frais de gestion de 1 308 788 \$ (TVH incluse) pour la période close le 30 juin 2026 (30 juin 2025 – 779 280 \$).

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 521 438 \$ (TVH incluse) au gestionnaire de portefeuille pour la période close le 30 juin 2026 (30 juin 2025 – 318 001 \$).

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 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 1,50 % par an pour les parts de série A 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 0,75 % par an sont versés aux courtiers relativement aux parts de série A. Ce montant inclut 50 % des frais de gestion des parts de série A et exclut les taxes applicables.

Fonds équilibré 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	22,62 \$	21,50 \$	19,12 \$	17,63 \$	18,82 \$	16,24 \$
Activités d'exploitation :						
Total des produits	0,55	0,61	0,46	0,53	0,56	0,43
Total des charges	(0,21)	(0,41)	(0,38)	(0,34)	(0,34)	(0,38)
Profits (pertes) réalisés	0,04	1,33	0,68	(0,15)	1,22	3,72
Profits (pertes) latents	1,74	0,52	1,95	1,69	(1,50)	1,67
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	2,12 \$	2,05 \$	2,71 \$	1,73 \$	(0,06) \$	5,44 \$
Distributions :						
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,33)	(0,10)	(0,01)	(0,05)	(0,02)	—
À partir des dividendes	—	(0,15)	(0,15)	(0,13)	(0,29)	(0,03)
À partir des gains en capital	—	(0,74)	(0,14)	—	(0,83)	(2,44)
Total des distributions^{2, 3}	(0,33) \$	(0,99) \$	(0,30) \$	(0,18) \$	(1,14) \$	(2,47) \$
Actif net à la fin^{2, 3}	24,38 \$	22,62 \$	21,50 \$	19,12 \$	17,63 \$	18,82 \$

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	24,92 \$	23,74 \$	21,03 \$	19,38 \$	20,62 \$	18,12 \$
Activités d'exploitation :						
Total des produits	0,61	0,68	0,51	0,59	0,62	0,48
Total des charges	(0,13)	(0,24)	(0,22)	(0,20)	(0,20)	(0,25)
Profits (pertes) réalisés	0,04	1,43	0,78	(0,18)	1,11	4,15
Profits (pertes) latents	1,92	0,65	2,09	1,81	(1,32)	1,59
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	2,44 \$	2,52 \$	3,16 \$	2,01 \$	0,21 \$	5,97 \$
Distributions :						
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,47)	(0,14)	(0,01)	(0,10)	(0,02)	(0,01)
À partir des dividendes	—	(0,21)	(0,21)	(0,27)	(0,34)	(0,22)
À partir des gains en capital	—	(1,02)	(0,21)	—	(0,99)	(3,46)
Total des distributions^{2, 3}	(0,47) \$	(1,37) \$	(0,43) \$	(0,37) \$	(1,35) \$	(3,69) \$
Actif net à la fin^{2, 3}	26,87 \$	24,92 \$	23,74 \$	21,03 \$	19,38 \$	20,62 \$

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 équilibré 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	75 225 702 \$	53 775 996 \$	31 333 584 \$	16 981 056 \$	7 206 369 \$	7 250 710 \$
Parts en circulation	3 085 057	2 377 263	1 457 643	888 200	408 850	385 358
Ratio des frais de gestion ⁵	1,77 %	1,74 %	1,78 %	1,78 %	1,81 %	1,81 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	1,77 %	1,74 %	1,78 %	1,78 %	1,81 %	1,81 %
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	14,1 %	39,1 %	44,3 %	37,6 %	46,4 %	26,9 %
Ratio des frais d'opération ⁷	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,02 %	0,06 %	0,07 %
Valeur liquidative par part, à la fin	24,38	22,62	21,50	19,12	17,63	18,82

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	211 144 475 \$	162 071 881 \$	108 812 995 \$	67 818 755 \$	38 793 266 \$	31 761 195 \$
Parts en circulation	7 859 309	6 504 978	4 583 326	3 224 978	2 002 016	1 540 426
Ratio des frais de gestion ⁵	0,92 %	0,91 %	0,93 %	0,93 %	0,97 %	0,98 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	0,92 %	0,91 %	0,93 %	0,93 %	0,97 %	0,98 %
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	14,1 %	39,1 %	44,3 %	37,6 %	46,4 %	26,9 %
Ratio des frais d'opération ⁷	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,02 %	0,06 %	0,07 %
Valeur liquidative par part, à la fin	26,87	24,92	23,74	21,03	19,38	20,62

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 équilibré Canso Lysander

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

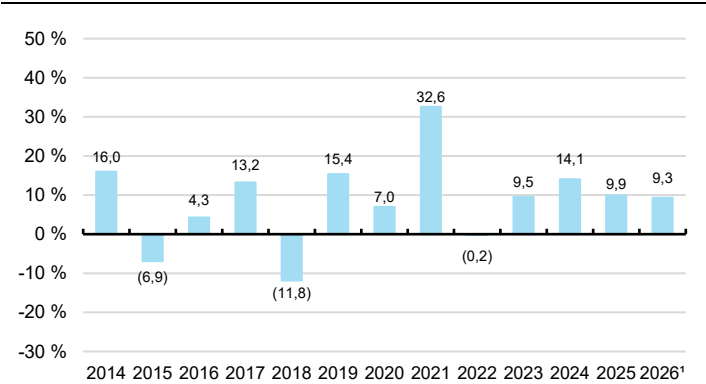
Rendements passés

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 23 décembre 2011. Le Fonds a commencé ses activités à titre d'émetteur assujéti le 28 décembre 2011 pour la série A et le 23 décembre 2011 pour la série F. En conséquence, les rendements pour la période ou les exercices pertinents sont présentés ci-après.

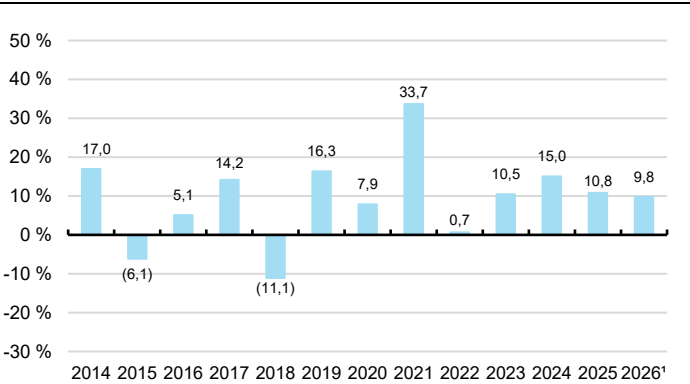
L'information sur le rendement suppose que les distributions ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du Fonds. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, des frais de rachat, des distributions ou des frais accessoires qui pourraient réduire le rendement.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

Rendements annuels

Série A



Série F



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

Fonds équilibré 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
Gouvernement du Canada (titres de créance)	21,2
Valeurs Mobilières TD Inc. (titres de créance)	9,5
Société Financière Manuvie (actions)	2,8
Air Canada (actions)	2,8
MDA Space Ltd. (actions)	2,7
Bird Construction Inc. (actions)	2,5
Groupe Banque TD (titres de créance)	2,4
Boeing Co. (actions)	2,2
BCE Inc. (actions)	2,1
Banque Canadienne Impériale de Commerce (titres de créance)	2,0
Enbridge Inc. (actions)	1,9
Banque Royale du Canada (titres de créance)	1,8
Empire Company Ltd (actions)	1,7
Linamar Corp. (actions)	1,7
La Banque de Nouvelle-Écosse (titres de créance)	1,6
Enbridge Inc. (titres de créance)	1,6
Commerzbank AG (actions)	1,6
Metropolitan Life Global Funding (titres de créance)	1,5
Scotia Capitaux Inc. (titres de créance)	1,4
New York Life Global Funding (titres de créance)	1,4
Unicredit SPA (actions)	1,4
Intel Corp. (actions)	1,4
Toyota Credit Canada Inc. (titres de créance)	1,4
Cenovus Energy Inc. (actions)	1,3
Match Group Inc. (actions)	1,2
Total	73,1

Composition de l'actif

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	22,6
Titres à revenu fixe canadiens	37,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,2
Actions européennes	7,6
Prêts bancaires étrangers	0,3
Titres à revenu fixe étrangers	4,4
Obligations indexées sur l'inflation	1,3
Titres adossés à des créances hypothécaires	13,3
Autres actifs moins les passifs	(0,5)
Placements privés	3,1
Actions américaines	9,5
Total	100,0

Fonds équilibré 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	1,2
Services de communications	8,7
Produits de consommation discrétionnaire	5,8
Produits de consommation courante	6,8
Énergie	5,9
Services financiers	31,7
Secteur gouvernemental	21,5
Produits industriels	12,2
Technologies de l'information	2,4
Matières	0,3
Autres actifs moins les passifs	(0,5)
Services publics	4,0
Total	100,0



Fonds équilibré Canso Lysander

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

© Lysander Funds est une marque déposée de Lysander Funds Limited