

Fonds de titres de sociétés Fulcra 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 de titres de sociétés Fulcra 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 de titres de sociétés Fulcra 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 un revenu et une croissance du capital en investissant dans des titres à revenu fixe, des titres à taux variable, des titres convertibles, des actions privilégiées et des actions ordinaires de sociétés situées n'importe où dans le monde.

Stratégies de placement

Le gestionnaire de portefeuille du Fonds est Fulcra Asset Management Inc. (le « gestionnaire de portefeuille » ou « Fulcra »). Le Fonds vise à procurer un revenu et une croissance du capital en investissant principalement dans des titres à revenu fixe, des titres à taux variable, des titres convertibles, des actions privilégiées et des actions ordinaires émis surtout par des sociétés dont le siège social se situe en Amérique du Nord, tout en mettant l'accent sur les titres à revenu fixe.

Fulcra cherche à générer des rendements absolus qui ne reproduisent pas le rendement d'un indice particulier ni celui de fonds de la même catégorie.

Le Fonds peut investir (au moment de l'achat) jusqu'à 15 % de son actif net dans des titres d'émetteurs établis à l'extérieur de l'Amérique du Nord. 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 close le 30 juin 2026, le Fonds a généré des rendements de 1,61 % pour la série A et de 1,90 % pour la série F.

Au 30 juin 2026, l'actif net du Fonds se chiffrait à environ 631,8 M\$, comparativement à 626,4 M\$ au début de la période. Le Fonds a enregistré des souscriptions nettes de 14,1 M\$ au cours de la période.

Au cours de la période, l'obligation de Tidewater Midstream à 8 % échéant en 2029 a eu l'incidence positive la plus importante sur le rendement du Fonds. À l'inverse, l'obligation de Mercer à 5,125 % échéant en 2029 a eu l'incidence négative la plus importante. Au 30 juin 2026, le rendement à l'échéance du Fonds était de 9,3 %, et sa durée était de 2,4 ans.

L'indice ICE Bank of America Merrill Lynch US High Yield a généré un rendement positif de 1,9 % pour la période, et sa durée était de 3,45 ans au 30 juin 2026. L'indice ICE Bank of America Merrill Lynch Canada Corporate a généré un rendement positif de 2,2 % pour la période, et sa durée était de 4,05 ans au 30 juin 2026.

Fonds de titres de sociétés Fulcra 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

Les indices de titres à rendement élevé sur les marchés du crédit ont connu un trimestre solide qui s'est terminé en force, puisque les transactions se sont conclues avec une volatilité relativement faible.

Malgré les droits de douane décrétés en avril en raison des caprices du président Trump, les écarts de crédit sont demeurés relativement serrés, et les émissions ont été soutenues et ont servi en grande partie à répondre aux besoins en matière de refinancement. Les conditions du marché ont beaucoup renforcé la perception que tout allait bien (c'est-à-dire que le risque systémique était limité), et les positions défensives sont donc généralement restées à la traîne.

Malgré les apparences, Fulcra continue de remarquer l'élargissement des écarts de crédit pour les titres à notation CCC, des problèmes de liquidités dans les fonds de crédit privé et une inquiétude accrue des investisseurs face à l'inflation tenace.

Sur le plan thématique, la croissance du secteur de l'IA a été ressentie sur les marchés du crédit. Google, Amazon, Meta, Oracle et SpaceX font partie des sociétés qui ont mobilisé des capitaux sur le marché mondial des obligations pour financer l'augmentation des dépenses d'investissement cette année.

Le risque de concentration lié à ce thème a donc dépassé le cadre des marchés boursiers pour affecter les marchés du crédit, ce qui réunit les conditions pour une réévaluation particulièrement douloureuse des risques dans l'éventualité où les sommes colossales d'argent investies dans les centres de données, les modèles d'IA et la production d'énergie n'engendreraient pas les bénéfices espérés.

De l'avis de Fulcra, il n'y a pas lieu de sonner l'alarme pour l'instant, mais on remarque de plus en plus de similitudes avec des récessions économiques antérieures, notamment celles catalysées par les entreprises sur Internet en 2019, le marché de l'immobilier aux États-Unis en 2007 et la production de pétrole et de gaz en 2014.

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 3 138 880 \$ (TVH incluse) pour la période close le 30 juin 2026 (30 juin 2025 – 3 060 465 \$).

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 1 489 455 \$ (TVH incluse) au gestionnaire de portefeuille pour la période close le 30 juin 2026 (30 juin 2025 – 1 445 459 \$).

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.

Fonds de titres de sociétés Fulcra Lysander

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

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 1,35 % par an pour les parts de série A et de 0,85 % par an pour les parts de série F.

Des frais de service ou des commissions de suivi d'un montant maximal de 0,50 % par an sont versés aux courtiers relativement aux parts de série A. Ce montant inclut environ 37 % des frais de gestion des parts de série A.

Fonds de titres de sociétés Fulcra 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	9,61 \$	9,70 \$	9,75 \$	9,45 \$	10,09 \$	9,77 \$
Activités d'exploitation :						
Total des produits	0,35	0,64	0,63	0,63	0,67	0,60
Total des charges	(0,08)	(0,15)	(0,15)	(0,15)	(0,16)	(0,16)
Profits (pertes) réalisés	(0,12)	0,18	(0,35)	0,05	(0,28)	0,16
Profits (pertes) latents	(0,01)	(0,27)	0,28	0,24	(0,44)	0,28
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	0,14 \$	0,40 \$	0,41 \$	0,77 \$	(0,21) \$	0,88 \$
Distributions :						
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,29)	(0,47)	(0,46)	(0,47)	(0,43)	(0,40)
À partir des dividendes	—	(0,02)	—	(0,01)	(0,01)	(0,02)
À partir des gains en capital	—	—	—	—	—	(0,31)
Total des distributions^{2, 3}	(0,29) \$	(0,49) \$	(0,46) \$	(0,48) \$	(0,44) \$	(0,73) \$
Actif net à la fin^{2, 3}	9,47 \$	9,61 \$	9,70 \$	9,75 \$	9,45 \$	10,09 \$

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	9,59 \$	9,67 \$	9,71 \$	9,40 \$	10,10 \$	9,76 \$
Activités d'exploitation :						
Total des produits	0,35	0,63	0,64	0,62	0,67	0,60
Total des charges	(0,05)	(0,10)	(0,10)	(0,10)	(0,11)	(0,11)
Profits (pertes) réalisés	(0,13)	0,18	(0,36)	0,06	(0,28)	0,18
Profits (pertes) latents	0,01	(0,26)	0,29	0,24	(0,45)	0,30
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	0,18 \$	0,45 \$	0,47 \$	0,82 \$	(0,17) \$	0,97 \$
Distributions :						
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,31)	(0,51)	(0,51)	(0,50)	(0,54)	(0,44)
À partir des dividendes	—	(0,03)	—	(0,01)	(0,01)	(0,02)
À partir des gains en capital	—	—	—	—	—	(0,30)
Total des distributions^{2, 3}	(0,31) \$	(0,54) \$	(0,51) \$	(0,51) \$	(0,55) \$	(0,76) \$
Actif net à la fin^{2, 3}	9,45 \$	9,59 \$	9,67 \$	9,71 \$	9,40 \$	10,10 \$

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 de titres de sociétés Fulcra 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	55 437 285 \$	60 439 061 \$	58 994 231 \$	47 978 277 \$	33 887 026 \$	30 386 349 \$
Parts en circulation	5 852 622	6 286 956	6 079 282	4 921 807	3 586 472	3 010 987
Ratio des frais de gestion ⁵	1,59 %	1,53 %	1,55 %	1,55 %	1,57 %	1,58 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	1,59 %	1,53 %	1,55 %	1,55 %	1,57 %	1,58 %
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	57,8 %	102,7 %	129,1 %	86,3 %	66,9 %	99,6 %
Ratio des frais d'opération ⁷	–	0,01 %	0,01 %	–	–	0,01 %
Valeur liquidative par part, à la fin	9,47	9,61	9,70	9,75	9,45	10,09

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	576 407 193 \$	565 964 170 \$	545 328 202 \$	406 366 096 \$	229 641 268 \$	146 306 741 \$
Parts en circulation	60 969 001	59 034 288	56 366 816	41 844 255	24 428 249	14 481 867
Ratio des frais de gestion ⁵	1,03 %	1,01 %	1,01 %	1,01 %	1,04 %	1,04 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	1,03 %	1,01 %	1,01 %	1,01 %	1,04 %	1,04 %
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	57,8 %	102,7 %	129,1 %	86,3 %	66,9 %	99,6 %
Ratio des frais d'opération ⁷	–	0,01 %	0,01 %	–	–	0,01 %
Valeur liquidative par part, à la fin	9,45	9,59	9,67	9,71	9,40	10,10

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 de titres de sociétés Fulcra Lysander

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

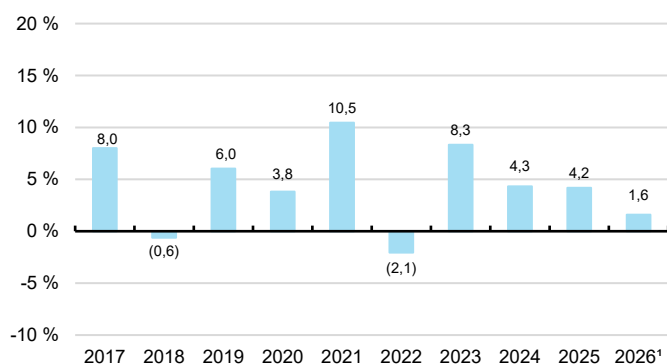
Rendements passés

Le Fonds a commencé ses activités à titre d'émetteur assujéti le 30 décembre 2016 pour les séries A et F. En conséquence, les rendements pour la période ou les exercices pertinents sont présentés ci-après.

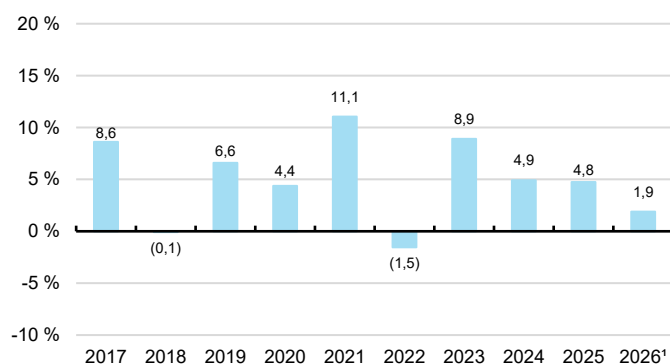
L'information sur le rendement suppose que les distributions ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du Fonds. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, des frais de rachat, des distributions ou des frais accessoires qui pourraient réduire le rendement. 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 de titres de sociétés Fulcra 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	9,0
Rogers Communications Inc.	5,8
Gouvernement des États-Unis	4,8
Getty Images Inc.	4,3
Wolfspeed Inc.	3,9
Premium Brands Holdings Corp.	2,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,4
Pyxus Holdings	2,4
New Flyer Industries Inc.	2,3
TransCanada Pipelines Ltd.	2,3
TransCanada Trust	2,3
Dye & Durham Ltd.	2,3
EG Global Finance PLC	2,2
JELD-WEN INC	2,2
Bausch Health Companies Inc.	2,0
Microsoft Corp.	1,8
SEASPAN CORP PTE LTD	1,8
Enova International Inc.	1,7
Chemtrade Logistics	1,7
Guitar Center Inc.	1,7
Suncor Énergie Inc.	1,6
The Hertz Corp.	1,6
CNG Holdings Inc.	1,6
Venture Global LNG, Inc.	1,6
Canada Cartage Corp.	1,6
Total	67,7

Composition de l'actif

	% de la valeur liquidative
Prêts bancaires	13,8
Actions canadiennes	0,6
Titres à revenu fixe canadiens	39,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,4
Actions étrangères	1,0
Titres à revenu fixe étrangers	41,5
Fonds communs de placement	0,9
Actions privilégiées	0,2
Total	100,0

Fonds de titres de sociétés Fulcra 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	2,4
Services de communications	15,9
Produits de consommation discrétionnaire	6,8
Produits de consommation courante	6,9
Énergie	15,7
Services financiers	5,9
Secteur gouvernemental	13,9
Soins de santé	3,3
Produits industriels	12,1
Technologies de l'information	10,1
Matières	6,0
Autres fonds	0,9
Total	100,0



Fonds de titres de sociétés Fulcra Lysander

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

© Lysander Funds est une marque déposée de Lysander Funds Limited