

Fonds d'actions Patient Capital 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 Patient Capital 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 Patient Capital 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 une croissance du capital à long terme en investissant principalement dans des titres de capitaux propres de partout dans le monde.

Stratégies de placement

Le gestionnaire de portefeuille du Fonds est Patient Capital Management Inc. (le « gestionnaire de portefeuille » ou « PCM »). Le Fonds investit principalement dans des titres de capitaux propres, y compris ceux d'émetteurs étrangers. Le Fonds constitue habituellement ses positions en titres de capitaux propres d'émetteurs situés à l'extérieur de l'Amérique du Nord en investissant dans des certificats américains d'actions étrangères (« CAAE »). Le Fonds n'est pas limité par des considérations géographiques ni sectorielles pour ses placements. Le Fonds n'aura pas recours à un effet de levier. La philosophie de placement du gestionnaire de portefeuille repose sur la valeur absolue à long terme et vise à préserver le capital tout en générant un rendement. 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 12,28 % pour la série A et de 12,91 % pour la série F.

Au 30 juin 2026, l'actif net du Fonds se chiffrait à environ 19,1 M\$, comparativement à 19,3 M\$ au début de la période. Le Fonds a enregistré des rachats nets de 2,3 M\$ au cours de la période.

Au cours de la période, les marchés boursiers ont enregistré des rendements solides. L'indice composé S&P/TSX a augmenté de 11,16 %. L'indice S&P 500 a augmenté de 10,21 %. Au cours de la période, le portefeuille a consolidé ses positions existantes dans BCE Inc., Telus Corp., General Mills Inc., Honda Motor Corp. et The Clorox Company. Les positions dans la Banque de Montréal, la Banque de Nouvelle-Écosse, Linamar Corp. et Banque TD ont été réduites. De nouvelles positions ont été acquises dans Enghouse Systems Ltd. et Adobe Inc. tandis que les titres de United Parcel Service Inc. et de Verizon Communications Inc. ont été entièrement liquidés.

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

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

Fonds d'actions Patient Capital Lysander

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

Événements récents

Les marchés financiers ont généré des rendements solides au cours de la période. Les actions ont soudainement fait l'objet de ventes massives au premier trimestre en raison de la guerre entre les États-Unis et l'Iran qui a éclaté à la fin du mois de février. Elles ont toutefois connu un important rebond au deuxième trimestre en raison de l'apaisement des tensions au Moyen-Orient et de l'enthousiasme quant au potentiel de croissance associé à l'intelligence artificielle. Par conséquent, l'indice S&P 500 a affiché un rendement total de 10,2 % à la fin du premier semestre.

L'indice composé S&P/TSX a augmenté de 11,16 % au cours de la période, avec des rendements à deux chiffres dans les secteurs de l'énergie, des services financiers et des services publics. La forte pondération de l'économie canadienne dans les secteurs de l'énergie et des matières s'est avérée avantageuse dans une année marquée par les prix élevés des marchandises.

L'économie des États-Unis a continué de faire preuve de résilience. La croissance du PIB réel s'est établie à un taux annuel de 2,1 % pour le premier trimestre, en hausse comparativement à 0,5 % pour le quatrième trimestre de 2025. La création d'emplois est demeurée stable, avec un taux de chômage de 4,2 %.

L'économie canadienne a continué de lentement s'ajuster aux droits de douane et à l'incertitude des échanges commerciaux avec les États-Unis. Après une contraction au quatrième trimestre de 2025, la croissance a repris au début de 2026. Le marché du travail est demeuré faible, avec un taux de chômage entre 6,5 % et 7 %.

Les positions du Fonds continuent d'être bien adaptées aux conditions actuelles du marché. Au 30 juin 2026, le rendement en dividende sur actions du Fonds était de 5,06 %. Le rendement total du portefeuille s'est établi à 4,34 %. De plus, grâce à ses caractéristiques globales, le portefeuille se compare favorablement aux principaux indices de référence comme l'indice S&P 500 et l'indice composé S&P/TSX. La philosophie de placement du Fonds, axée sur la valeur, lui permettra de bien résister au retour à la normale des taux d'intérêt et des évaluations.

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 91 323 \$ (TVH incluse) pour la période close le 30 juin 2026 (30 juin 2025 – 76 349 \$).

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 41 769 \$ (TVH incluse) au gestionnaire de portefeuille pour la période close le 30 juin 2026 (30 juin 2025 – 35 526 \$).

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 d'actions Patient Capital 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 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 1,80 % par an pour les parts de série A et de 0,80 % 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 ont été versés aux courtiers relativement aux parts de série A. Ce montant inclut environ 55,6 % des frais de gestion des parts de série A.

Fonds d'actions Patient Capital 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	14,76 \$	13,12 \$	12,71 \$	12,40 \$	12,73 \$	12,55 \$
Activités d'exploitation :						
Total des produits	0,34	0,61	0,67	0,59	0,35	0,39
Total des charges	(0,17)	(0,30)	(0,29)	(0,28)	(0,27)	(0,30)
Profits (pertes) réalisés	0,45	(0,02)	0,11	0,21	–	3,32
Profits (pertes) latents	1,20	1,68	0,35	0,34	(0,57)	(0,14)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	1,82 \$	1,97 \$	0,84 \$	0,86 \$	(0,49) \$	3,27 \$
Distributions :						
À partir du revenu (excluant les dividendes)	–	(0,01)	(0,06)	(0,11)	(0,03)	–
À partir des dividendes	(0,16)	(0,30)	(0,33)	(0,26)	(0,11)	(0,08)
À partir des gains en capital	–	(0,03)	(0,06)	(0,14)	–	(0,85)
Total des distributions^{2, 3}	(0,16) \$	(0,34) \$	(0,45) \$	(0,51) \$	(0,14) \$	(0,93) \$
Actif net à la fin^{2, 3}	16,40 \$	14,76 \$	13,12 \$	12,71 \$	12,40 \$	12,73 \$

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	14,17 \$	12,62 \$	12,18 \$	11,86 \$	12,07 \$	12,61 \$
Activités d'exploitation :						
Total des produits	0,33	0,60	0,66	0,58	0,31	0,36
Total des charges	(0,08)	(0,14)	(0,13)	(0,13)	(0,12)	(0,14)
Profits (pertes) réalisés	0,42	–	0,11	0,19	(0,01)	3,57
Profits (pertes) latents	1,22	1,61	0,35	0,28	(0,35)	(0,83)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	1,89 \$	2,07 \$	0,99 \$	0,92 \$	(0,17) \$	2,96 \$
Distributions :						
À partir du revenu (excluant les dividendes)	–	(0,01)	(0,08)	(0,12)	(0,03)	–
À partir des dividendes	(0,25)	(0,44)	(0,40)	(0,30)	(0,12)	(0,26)
À partir des gains en capital	–	(0,04)	(0,08)	(0,17)	–	(4,57)
Total des distributions^{2, 3}	(0,25) \$	(0,49) \$	(0,56) \$	(0,59) \$	(0,15) \$	(4,83) \$
Actif net à la fin^{2, 3}	15,74 \$	14,17 \$	12,62 \$	12,18 \$	11,86 \$	12,07 \$

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 Patient Capital 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	1 462 398 \$	1 302 145 \$	904 177 \$	676 684 \$	785 347 \$	47 997 \$
Parts en circulation	89 158	88 242	68 908	53 253	63 336	3 769
Ratio des frais de gestion ⁵	2,13 %	2,13 %	2,13 %	2,13 %	2,13 %	2,13 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	2,22 %	2,14 %	2,18 %	2,29 %	2,42 %	2,33 %
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	11,7 %	7,7 %	73,3 %	1,8 %	0,01 %	72,9 %
Ratio des frais d'opération ⁷	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,02 %	0,01 %	0,09 %
Valeur liquidative par part, à la fin	16,40	14,76	13,12	12,71	12,40	12,73

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	17 613 329 \$	18 021 853 \$	14 435 135 \$	11 444 565 \$	9 737 044 \$	5 538 476 \$
Parts en circulation	1 118 889	1 271 412	1 143 596	939 328	821 039	458 876
Ratio des frais de gestion ⁵	1,00 %	1,00 %	1,00 %	1,00 %	1,00 %	0,99 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	1,09 %	1,09 %	1,16 %	1,16 %	1,28 %	1,41 %
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	11,7 %	7,7 %	73,3 %	1,8 %	0,01 %	72,9 %
Ratio des frais d'opération ⁷	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,02 %	0,01 %	0,09 %
Valeur liquidative par part, à la fin	15,74	14,17	12,62	12,18	11,86	12,07

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 d'actions Patient Capital Lysander

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

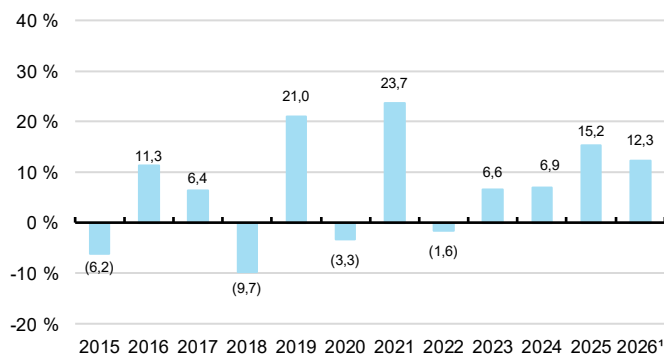
Rendements passés

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 30 décembre 2014. Au 9 décembre 2021, plus aucune part de série O du Fonds n'était en circulation. En conséquence, les rendements pour la période ou les exercices pertinents sont présentés ci-après. Depuis le 1^{er} janvier 2020, les frais de gestion pour la série A sont passés de 2,00 % à 1,80 %, et ceux de la série F sont passés de 1,00 % à 0,80 %. 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. Le 1^{er} novembre 2021, Patient Capital Management Inc. a remplacé 18 Asset Management Inc. à titre de gestionnaire de portefeuille du Fonds, et l'objectif de placement du Fonds n'est plus axé sur les actions canadiennes. Ces modifications auraient pu avoir une incidence sur le rendement du Fonds si elles avaient été en vigueur pendant toute la période d'évaluation du rendement.

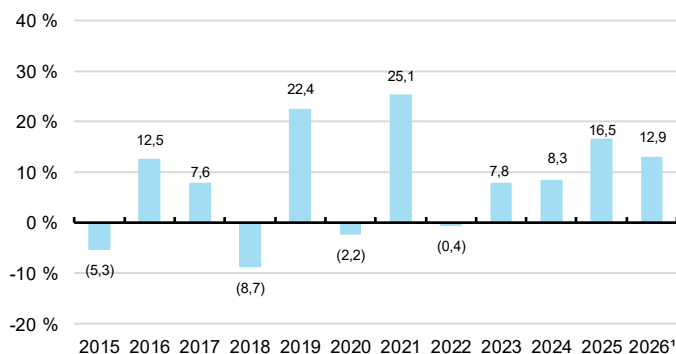
L'information sur le rendement suppose que les distributions ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du Fonds. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, des frais de rachat, des distributions ou des frais accessoires qui pourraient réduire le rendement.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

Rendements annuels

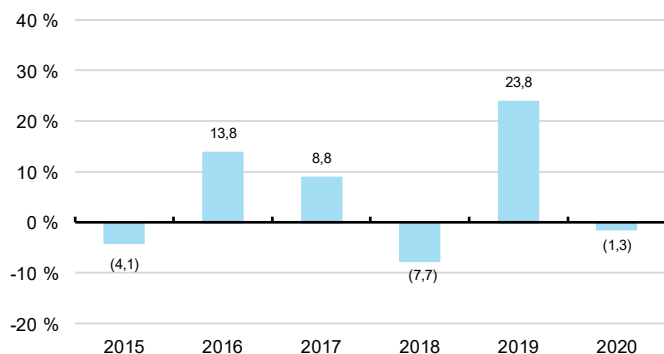
Série A



Série F



Série O



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

Fonds d'actions Patient Capital 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
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9,7
Canadian Utilities Ltd.	7,5
Groupe Banque TD	7,4
Banque Canadienne Impériale de Commerce	7,4
Banque de Montréal	7,4
La Banque de Nouvelle-Écosse	6,8
Firm Capital Corp.	6,5
Linamar Corp.	6,3
Enghouse Systems Ltd	5,5
BCE Inc.	5,1
Canadian Natural Resources Ltd.	5,1
Clorox Co./The	5,0
Telus Corp.	4,9
General Mills Inc.	4,7
Honda Motor Company Ltd.	4,6
Kenvue Inc.	2,4
Coca-Cola Femsa S.A.B. de CV	1,3
West Fraser Timber Co. Ltd.	1,2
Adobe Inc	1,0
Total	99,8

Composition de l'actif

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	65,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9,7
Actions étrangères	19,0
Fiducies de revenu	5,2
Autres actifs moins les passifs	0,4
Total	100,0

Répartition sectorielle

	% de la valeur liquidative
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9,7
Services de communications	10,0
Produits de consommation discrétionnaire	10,8
Produits de consommation courante	13,5
Énergie	5,1
Services financiers	30,2
Technologies de l'information	6,4
Matières	1,2
Autres actifs moins les passifs	0,4
Services publics	7,5
Immobilier	5,2
Total	100,0



Fonds d'actions Patient Capital Lysander

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

© Lysander Funds est une marque déposée de Lysander Funds Limited