

Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations Pembroke Lysander

Au 30 juin 2026

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds



Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations Pembroke Lysander (le « Fonds ») présente les faits saillants financiers pour l'exercice clos 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 canadiennes toutes capitalisations Pembroke 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 à long terme au moyen d'une plus-value du capital principalement par des placements dans des titres de capitaux propres de sociétés canadiennes à moyenne ou à grande capitalisation qui sont considérées comme étant sous-évaluées ou ayant un potentiel de croissance supérieur à la moyenne.

Stratégies de placement

Le gestionnaire de portefeuille du Fonds est Gestion Pembroke Ltée (le « gestionnaire de portefeuille » ou « Pembroke »). Le portefeuille du Fonds est investi principalement dans des titres de capitaux propres de sociétés canadiennes et met l'accent sur les sociétés avec une capitalisation boursière d'au moins 3 G\$ au moment de l'achat. 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 0,85 % pour la série A, de 1,42 % pour la série F et de 1,85 % pour la série O. Pour la période close le 26 juin 2026, l'indice de référence du Fonds, soit l'indice de rendement total composé S&P/TSX, a enregistré une hausse de 11,16 %.

Au 30 juin 2026, l'actif net du Fonds se chiffrait à environ 2,34 M\$, comparativement à 2,23 M\$ au début de la période. Le Fonds a enregistré des souscriptions nettes de 0,08 M\$ au cours de la période.

Le Fonds se distingue généralement de l'indice de référence, qu'il cherche à surclasser. Le Fonds est plus concentré et maintient des pondérations sectorielles qui diffèrent de manière significative de celles de l'indice de référence. En investissant dans un groupe restreint de sociétés en croissance de grande qualité, Pembroke cherche à procurer des rendements attrayants ajustés en fonction du risque sur le long terme, tout en acceptant que le rendement relatif à court terme puisse connaître des variations négatives ou positives importantes.

Le rendement relatif au cours de la période est principalement attribuable à des dynamiques sectorielles plutôt qu'à une faiblesse généralisée des positions du Fonds. Le secteur des services financiers a été le facteur le plus important, grâce aux titres des grandes banques canadiennes et compagnies d'assurance vie qui se sont appréciés de manière exceptionnelle au cours de la période. Le Fonds a maintenu une sous-pondération dans ce groupe, ce qui reflète l'avis de Pembroke selon lequel les évaluations des acteurs majeurs des services financiers au Canada avaient atteint des niveaux plus que jamais démesurés à l'égard de la plupart des fondamentaux. Ce positionnement, conforme à la discipline d'évaluation de Pembroke, a entraîné un sous-rendement relatif significatif alors même que le secteur des services financiers, comptant pour environ le tiers de l'indice composé S&P/TSX, a été le principal facteur de croissance de l'indice.

Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations Pembroke Lysander

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

Le secteur des technologies de l'information a opposé un deuxième obstacle au rendement relatif. Les positions dans des sociétés de logiciels d'entreprise et de services technologiques d'entreprise ont subi une contraction des multiples de valorisation, puisque les préoccupations des investisseurs se sont grandement intensifiées à l'égard des conséquences à long terme de l'intelligence artificielle sur la concurrence pour les modèles d'affaires axés sur des logiciels. Des faits nouveaux concernant des entreprises en particulier ont amplifié ces pressions sectorielles sur certains titres. La position dans CGI Group a été liquidée au cours de la période, puisque la confiance de l'équipe envers la durabilité de son modèle de tarification par client dans un environnement propulsé par l'IA a diminué. Par ailleurs, les titres de Kinaxis et de Shopify ont affiché un recul, ce qui reflète le niveau de confiance à l'égard du secteur des logiciels ainsi que la réévaluation ciblée de la trajectoire de croissance et du positionnement concurrentiel de ces sociétés.

Pour contrebalancer partiellement ces facteurs défavorables, le Fonds a profité d'une sélection de titres favorable dans les secteurs des produits de consommation courante et des soins de santé, ainsi que de l'appréciation importante de sa position dans MDA Space, titre qui a été le plus important contributeur au rendement du Fonds pour la période. Les titres du secteur de l'énergie ont contribué positivement au rendement absolu, grâce à la prime à l'acquisition réalisée sur Secure Waste Infrastructure Corp., société acquise par GFL Environmental Corp. au cours de la période, et à la solide performance opérationnelle de l'ensemble des titres liés à l'énergie conservés dans le portefeuille.

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

Le Fonds demeure positionné dans un groupe concentré de sociétés canadiennes de qualité axées sur la croissance qui bénéficient de facteurs de croissance exclusifs et qui dépendent moins d'un essor général de l'économie. Au cours de la période, le Fonds a réduit son exposition aux sociétés de logiciels d'entreprise et a augmenté son exposition à des sociétés chez lesquelles Pembroke perçoit un bon potentiel de rendement ajusté en fonction du risque à leur évaluation actuelle. Les principaux thèmes du portefeuille incluent la nouvelle stratégie du Canada en énergie nucléaire et le génie-conseil, par l'intermédiaire d'AtkinsRealis, la croissance constante du marché mondial des satellites et de l'aérospatiale, par l'intermédiaire de MDA Space, la demande intérieure pour les services industriels et la distribution commerciale, par l'intermédiaire de RB Global et des titres connexes, ainsi qu'une exposition sélective aux secteurs de l'énergie et des ressources lorsque les facteurs économiques sous-jacents sont soutenus par des avantages concurrentiels précis et des données fondamentales sur la demande à long terme.

Le marché des actions canadiennes a été le théâtre d'une concentration inhabituelle des meneurs dans les actions à grande capitalisation du secteur des services financiers au premier semestre de 2026. Le Fonds n'a pas profité pleinement de cette progression particulière, mais Pembroke estime que la constitution actuelle du portefeuille, axée sur les entreprises en croissance de qualité présentant des trajectoires bénéficiaires évidentes et des évaluations raisonnables par rapport à leurs données fondamentales à long terme, assure une position favorable à mesure que la situation des meneurs sur le marché se normalise. Les escomptes d'évaluation constants des actions canadiennes par rapport aux actions américaines, l'émergence d'un cycle d'investissement de plusieurs années en infrastructures et en défense au Canada, ainsi que la commercialisation continue des ressources et de la base technologique au Canada créent un environnement constructif à long terme pour les principales participations en portefeuille.

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 2 869 \$ (TVH exclue) pour la période close le 30 juin 2026 (30 juin 2025 – 49 \$).

Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations Pembroke 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 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 4 280 \$ (TVH exclue) au gestionnaire de portefeuille pour la période close le 30 juin 2026 (30 juin 2025 – néant).

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 1,75 % par an pour les parts de série A et de 0,75 % par an pour les parts de série F. 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 1,00 % par an sont versés aux courtiers relativement aux parts de série A. Ce montant inclut environ 57 % des frais de gestion des parts de série A.

Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations Pembroke 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
Actif net par part¹		
Actif net au début	10,41 \$	10,00 \$
Activités d'exploitation :		
Total des produits	0,06	0,08
Total des charges	(0,11)	(0,11)
Profits (pertes) réalisés	0,27	(0,01)
Profits (pertes) latents	(0,12)	1,15
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	0,10 \$	1,11 \$
Distributions :		
À partir du revenu (excluant les dividendes)	–	–
À partir des dividendes	–	–
À partir des gains en capital	–	(0,01)
Total des distributions^{2, 3}	– \$	(0,01) \$
Actif net à la fin^{2, 3}	10,49 \$	10,41 \$

Série F*

Période close le	30 juin 2026	31 décembre 2025
Actif net par part¹		
Actif net au début	10,44 \$	10,00 \$
Activités d'exploitation :		
Total des produits	0,06	0,06
Total des charges	(0,05)	(0,05)
Profits (pertes) réalisés	0,24	–
Profits (pertes) latents	(0,13)	0,78
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	0,12 \$	0,79 \$
Distributions :		
À partir du revenu (excluant les dividendes)	–	(0,01)
À partir des dividendes	–	(0,01)
À partir des gains en capital	–	(0,02)
Total des distributions^{2, 3}	– \$	(0,04) \$
Actif net à la fin^{2, 3}	10,59 \$	10,44 \$

Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations Pembroke Lysander

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

Série O*

Période close le	30 juin 2026	31 décembre 2025
Actif net par part¹		
Actif net au début	10,32 \$	10,00 \$
Activités d'exploitation :		
Total des produits	0,06	0,05
Total des charges	(0,01)	(0,01)
Profits (pertes) réalisés	0,27	0,03
Profits (pertes) latents	(0,13)	0,26
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	0,19 \$	0,33 \$
Distributions :		
À partir du revenu (excluant les dividendes)	–	–
À partir des dividendes	–	(0,03)
À partir des gains en capital	–	(0,04)
Total des distributions^{2, 3}	– \$	(0,07) \$
Actif net à la fin^{2, 3}	10,51 \$	10,32 \$

* Les activités liées à la série A ont commencé le 26 juin 2025.

* Les activités liées à la série F ont commencé le 26 juin 2025.

* Les activités liées à la série O ont commencé le 4 juillet 2025.

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.

Ratios et données supplémentaires

Série A*

Période close le	30 juin 2026	31 décembre 2025
Ratios et données supplémentaires		
Valeur liquidative ⁴	123 430 \$	115 713 \$
Parts en circulation	11 762	11 120
Ratio des frais de gestion ⁵	2,08 %	2,04 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	3,24 %	3,30 %
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	37,93 %	11,55 %
Ratio des frais d'opération ⁷	0,11 %	0,08 %
Valeur liquidative par part, à la fin	10,49	10,41

Série F*

Période close le	30 juin 2026	31 décembre 2025
Ratios et données supplémentaires		
Valeur liquidative ⁴	429 593 \$	519 627 \$
Parts en circulation	40 574	49 776
Ratio des frais de gestion ⁵	0,95 %	0,94 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	2,09 %	2,28 %
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	37,93 %	11,55 %
Ratio des frais d'opération ⁷	0,11 %	0,08 %
Valeur liquidative par part, à la fin	10,59	10,44

Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations Pembroke Lysander

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

Série O*

Période close le	30 juin 2026	31 décembre 2025
Ratios et données supplémentaires		
Valeur liquidative ⁴	1 790 615 \$	1 592 878 \$
Parts en circulation	170 310	154 301
Ratio des frais de gestion ⁵	0,10 %	0,10 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	1,27 %	1,81 %
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	37,93 %	11,55 %
Ratio des frais d'opération ⁷	0,11 %	0,08 %
Valeur liquidative par part, à la fin	10,51	10,32

* Les activités liées à la série A ont commencé le 26 juin 2025.

* Les activités liées à la série F ont commencé le 26 juin 2025.

* Les activités liées à la série O ont commencé le 4 juillet 2025.

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 canadiennes toutes capitalisations Pembroke Lysander

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

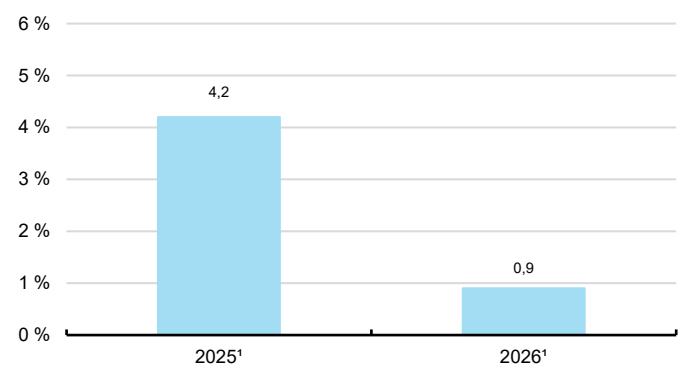
Rendements passés

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 26 juin 2025. En conséquence, les rendements pour la période ou les exercices pertinents sont présentés ci-après.

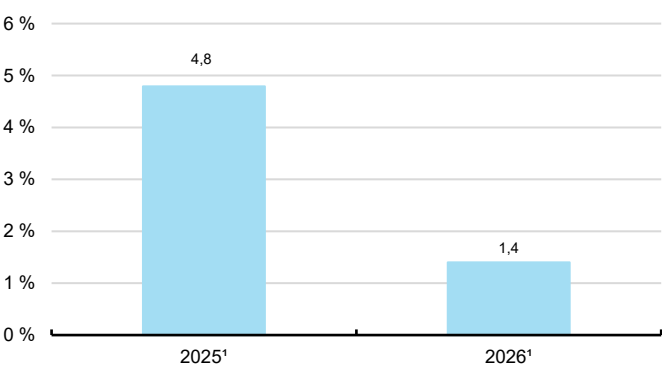
L'information sur le rendement suppose que les distributions ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du Fonds. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, des frais de rachat, des distributions ou des frais accessoires qui pourraient réduire le rendement.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

Rendements annuels

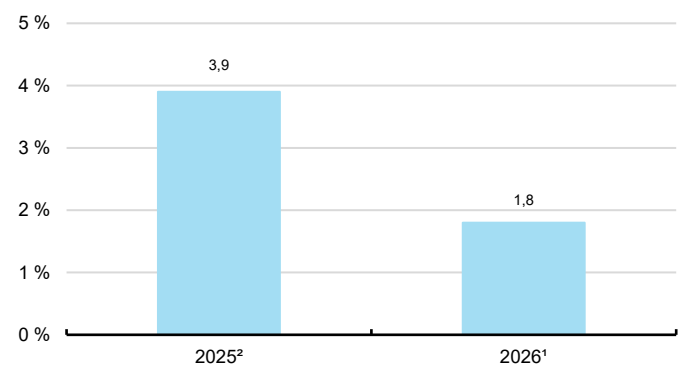
Série A



Série F



Série O



- 1) Pour la période allant du 1^{er} janvier au 30 juin.
- 2) Pour la période allant du 26 juin au 31 décembre.
- 3) Pour la période allant du 4 juillet au 31 décembre.

Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations Pembroke 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
Banque Royale du Canada	6,2
Waste Connections Inc.	5,9
Topaz Energy Corp.	5,0
Groupe AtkinsRéalis inc.	4,6
Stella-Jones Inc.	4,3
iA Société financière inc.	4,1
RB Global Inc	3,8
CAE inc.	3,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,6
Kinaxis Inc	3,3
EQB Inc	3,2
MDA Space Ltd.	3,1
Boyd Group Inc.	3,0
Descartes Systems Group Inc.	2,9
Element Fleet Management Corp.	2,8
Shopify Inc	2,8
Les Vêtements de Sport Gildan Inc.	2,7
Fairfax Financial Holdings Ltd.	2,7
Groupe TMX Itée	2,5
Aritzia Inc	2,4
Tamarack Valley Energy Ltd.	2,4
Tourmaline Oil Corp.	2,3
Groupe Dynamite Inc.	2,2
FirstService Corp	2,1
Alimentation Couche-Tard inc.	2,1
Total	83,7

Composition de l'actif

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	95,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,6
Autres actifs moins les passifs	0,5
Total	100,0

Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations Pembroke 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	3,6
Produits de consommation discrétionnaire	7,4
Produits de consommation courante	7,9
Énergie	9,6
Services financiers	24,2
Soins de santé	1,8
Produits industriels	21,2
Technologies de l'information	9,0
Matières	12,7
Autres actifs moins les passifs	0,5
Immobilier	2,1
Total	100,0



PEMBROKE
MANAGEMENT LIMITED

Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations Pembroke Lysander

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

© Lysander Funds est une marque déposée de Lysander Funds Limited