

Fonds américain à petite/moyenne capitalisation Pembroke 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 américain à petite/moyenne capitalisation Pembroke 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 américain à petite/moyenne capitalisation 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 d'un nombre concentré de sociétés américaines de petite ou de moyenne taille 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 de petite ou de moyenne taille inscrites à la cote d'une bourse de valeurs américaine. Le Fonds n'aura pas recours à un effet de levier. Le Fonds peut investir jusqu'à 100 % de son actif 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 la période close le 30 juin 2026, le Fonds a généré des rendements de 11,50 % pour la série A et de 12,13 % pour la série F.

L'indice de référence du Fonds, soit l'indice de rendement total S&P 600 (l'« indice ») a reculé de 2,82 % au cours de la même période.

Au 30 juin 2026, l'actif net du Fonds se chiffrait à environ 1,63 M\$, comparativement à 1,48 M\$ au début de la période. Le Fonds a enregistré des rachats nets de 25 200 \$ au cours de la période.

Le Fonds est intentionnellement plus concentré que l'indice S&P 600 et maintient des pondérations sectorielles qui diffèrent considérablement de celles de l'indice. 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.

Fonds américain à petite/moyenne capitalisation Pembroke Lysander

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

Au cours de la période, le marché des actions américaines à petite et à moyenne capitalisation a généré dans l'ensemble des rendements absolus positifs solides, mais les meneurs étaient particulièrement concentrés et en nombre restreint. Une part importante des gains de l'indice est attribuable à des sociétés en biotechnologie et en sciences de la vie, pour lesquelles des fusions et acquisitions ainsi que des réévaluations spéculatives ont entraîné des rendements à court terme exceptionnels, et à un petit groupe de sociétés liées à l'intelligence artificielle pour lesquelles le dynamisme a considérablement dépassé les évaluations à court terme basées sur les fondamentaux. Le Fonds n'a investi pas dans des sociétés de biotechnologie n'ayant pas encore généré de produits ni de profit, une spécificité de longue date de la philosophie de Pembroke à l'égard des titres de croissance de qualité qui reflète la binarité du profil de risque de cette catégorie d'actifs. Le Fonds a aussi conservé son approche mesurée et basée sur la valeur pour son exposition aux titres liés à l'IA, plutôt que d'adopter une approche de pondération arrimée à un indice. Ces deux différences structurelles ont contribué à l'écart entre le rendement du Fonds et celui de l'indice au cours de la période.

Le rendement relatif du Fonds reflète les différences significatives par rapport à l'indice dans la répartition sectorielle et la sélection de titres. En ce qui concerne le secteur des produits industriels, dans lequel le Fonds a maintenu une importante surpondération, les contributions absolues au rendement ont été positives et substantielles grâce à la performance exceptionnelle des titres liés aux centres de données et aux infrastructures. Ce positionnement sectoriel a contribué positivement aux résultats. Le secteur des technologies de l'information est celui qui a le plus contribué au sous-rendement relatif, puisque les résultats de l'indice ont été fortement stimulés par l'appréciation exceptionnelle des titres liés aux semi-conducteurs et au matériel d'IA, tandis que les positions du Fonds dans des sociétés de logiciels ont subi une contraction des multiples de valorisation. Les préoccupations des investisseurs à l'égard des conséquences à long terme de l'intelligence artificielle sur la concurrence pour les modèles d'affaires axés sur des logiciels d'entreprise, en particulier le potentiel des outils propulsés par l'IA de réduire les barrières à l'entrée et d'exercer des pressions sur la fixation des prix, ont plombé le secteur dans son ensemble et affecté plus directement encore certaines des positions du Fonds. Tout au long de la période, l'équipe a réduit son exposition aux logiciels en liquidant des titres dont elle estimait que le potentiel concurrentiel à long terme était en baisse et en redirigeant les capitaux vers des titres présentant une trajectoire bénéficiaire plus soutenable.

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 américaines de petite ou de moyenne taille rentables et de grande qualité présentant des facteurs de croissance à long terme précis et identifiables. Au cours de la période, le Fonds a réduit son exposition aux sociétés de logiciels d'entreprise et a augmenté son exposition à ce que Pembroke décrit comme des entreprises en croissance constante, soit des sociétés des secteurs des produits industriels, des services gouvernementaux, de la consommation et des soins de santé sur les marchés finaux, là où la demande est structurelle, et non cyclique. Les principaux thèmes du portefeuille incluent l'exposition aux infrastructures de centres de données pour l'IA par l'intermédiaire de titres liés à la gestion de l'énergie, aux semi-conducteurs et à la gestion thermique, l'exposition à l'économie intérieure et aux services gouvernementaux des États-Unis par l'intermédiaire des entreprises de logistique en défense et de services commerciaux, et l'exposition à certaines marques de consommation qui affichent des bénéfices en croissance et capables de générer un levier opérationnel.

Au cours des récentes périodes, le contexte d'investissement pour les actions américaines de croissance de qualité à petite et moyenne capitalisation a été marqué par la concentration des chefs de file du marché. Pembroke est d'avis que les conditions demeurent en place pour un élargissement du bassin de ces meneurs, y compris l'ampleur historique de l'écart d'évaluation entre les actions à petite et à grande capitalisation, l'incidence budgétaire favorable des incitatifs aux dépenses d'investissement et la propension des entreprises à petite capitalisation à générer leurs produits dans le marché intérieur qui leur procure une certaine protection contre les perturbations commerciales mondiales. Le portefeuille est en bonne position pour tirer parti de ces facteurs, puisque sa répartition des capitaux tend vers les entreprises en croissance, rentables et présentant des évaluations raisonnables.

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.

Fonds américain à petite/moyenne capitalisation Pembroke Lysander

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

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 7 649 \$ (TVH exclue) pour la période close le 30 juin 2026 (30 juin 2025 – 3 964 \$).

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 3 795 \$ (TVH exclue) au gestionnaire de portefeuille pour la période close le 30 juin 2026 (30 juin 2025 – 1 973 \$).

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 2,00 % par an pour les parts de série A et de 1,00 % 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 50 % des frais de gestion des parts de série A.

Fonds américain à petite/moyenne capitalisation 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	8,76 \$	10,00 \$
Activités d'exploitation :		
Total des produits	0,02	0,03
Total des charges	(0,11)	(0,21)
Profits (pertes) réalisés	(0,86)	(0,52)
Profits (pertes) latents	1,21	0,11
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	0,26 \$	(0,59) \$
Distributions :		
À partir du revenu (excluant les dividendes)	–	–
À partir des dividendes	–	–
À partir des gains en capital	–	–
Total des distributions^{2, 3}	– \$	– \$
Actif net à la fin^{2, 3}	9,77 \$	8,76 \$

Série F*

Période close le	30 juin 2026	31 décembre 2025
Actif net par part¹		
Actif net au début	8,86 \$	10,00 \$
Activités d'exploitation :		
Total des produits	0,02	0,03
Total des charges	(0,06)	(0,12)
Profits (pertes) réalisés	(0,75)	(0,53)
Profits (pertes) latents	1,86	(0,14)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	1,07 \$	(0,76) \$
Distributions :		
À partir du revenu (excluant les dividendes)	–	–
À partir des dividendes	–	–
À partir des gains en capital	–	–
Total des distributions^{2, 3}	– \$	– \$
Actif net à la fin^{2, 3}	9,93 \$	8,86 \$

* Les activités liées à la série A ont commencé le 31 janvier 2025.

* Les activités liées à la série F ont commencé le 31 janvier 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.

Fonds américain à petite/moyenne capitalisation Pembroke 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
Ratios et données supplémentaires		
Valeur liquidative ⁴	9 772 \$	14 625 \$
Parts en circulation	1 000	1 669
Ratio des frais de gestion ⁵	2,39 %	2,42 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	3,61 %	4,98 %
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	31,65 %	0,08 %
Ratio des frais d'opération ⁷	0,08 %	0,11 %
Valeur liquidative par part, à la fin	9,77	8,76

Série F*

Période close le	30 juin 2026	31 décembre 2025
Ratios et données supplémentaires		
Valeur liquidative ⁴	1 618 148 \$	1 463 407 \$
Parts en circulation	162 931	165 222
Ratio des frais de gestion ⁵	1,26 %	1,26 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	2,70 %	3,75 %
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	31,65 %	0,08 %
Ratio des frais d'opération ⁷	0,08 %	0,11 %
Valeur liquidative par part, à la fin	9,93	8,86

* Les activités liées à la série A ont commencé le 31 janvier 2025.

* Les activités liées à la série F ont commencé le 31 janvier 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 américain à petite/moyenne capitalisation Pembroke Lysander

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

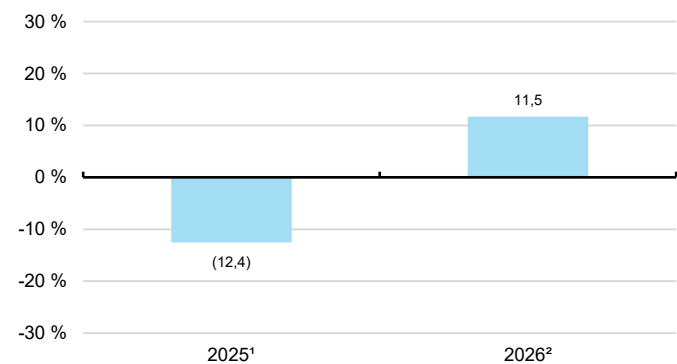
Rendements passés

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 31 janvier 2025. En conséquence, les rendements pour la période ou les exercices pertinents sont présentés ci-après.

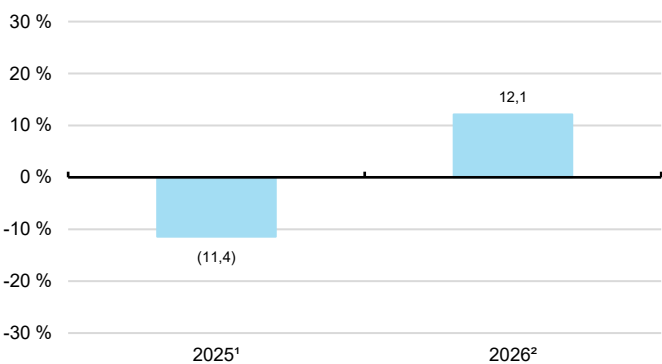
L'information sur le rendement suppose que les distributions ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du Fonds. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, des frais de rachat, des distributions ou des frais accessoires qui pourraient réduire le rendement.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

Rendements annuels

Série A



Série F



1) Pour la période allant du 31 janvier au 31 décembre.

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

Fonds américain à petite/moyenne capitalisation 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
Modine Manufacturing Co.	9,2
AAON Inc.	8,3
Everpure Inc	8,0
Resideo Technologies Inc.	7,5
Federal Signal Corporation	7,5
VSE Corp	7,4
Core & Main Inc.	7,4
Monolithic Power Systems Inc.	7,2
Globus Medical Inc.	5,2
Hagerty Inc.	4,2
Louisiana-Pacific Corp	3,8
Saia Inc	3,5
Installed Building Products Inc.	3,4
SiteOne Landscape Supply Inc.	3,1
Timken Co. (The)	3,0
Watsco Inc.	2,9
Ligand Pharmaceuticals Inc	2,4
Healthcare Services Group Inc.	2,3
Ollie's Bargain Outlet Holdings	1,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,3
Total	99,4

Composition de l'actif

	% de la valeur liquidative
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,3
Autres actifs moins les passifs	0,5
Actions américaines	98,2
Total	100,0

Répartition sectorielle

	% de la valeur liquidative
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,3
Produits de consommation discrétionnaire	5,1
Services financiers	4,2
Soins de santé	7,7
Produits industriels	65,9
Technologies de l'information	15,3
Autres actifs moins les passifs	0,5
Total	100,0



PEMBROKE
MANAGEMENT LIMITED

Fonds américain à petite/moyenne capitalisation Pembroke Lysander

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

© Lysander Funds est une marque déposée de Lysander Funds Limited