

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds
Au 31 décembre 2018

Fonds américain de crédit Lysander-Canso



Fonds américain de crédit Lysander-Canso

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2018

Avertissement à l'égard des déclarations prospectives

Le présent rapport annuel 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.

À propos de ce rapport

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds américain de crédit Lysander-Canso (le « Fonds ») présente les faits saillants financiers pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, mais non les états financiers complets du Fonds. Ce document doit être lu parallèlement aux états financiers annuels du Fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2018. 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 Lysander Funds Limited, 100 York Boulevard, Suite 501, Richmond Hill (Ontario) L4B 1J8, en consultant notre site Web, à l'adresse www.lysanderfunds.com, ou celui de SEDAR, à l'adresse www.sedar.com.

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.

Objectif de placement

L'objectif du Fonds consiste à procurer une croissance du rendement du capital à long terme composé de revenus et de certains gains en capital, principalement au moyen de placements en titres de créance et en titres du marché monétaire américains libellés en dollars américains ou couverts par rapport au dollar américain au moyen de contrats de change à terme.

Stratégies de placement

Le gestionnaire de portefeuille du Fonds est Canso Investment Counsel Ltd. (le « gestionnaire de portefeuille » ou « Canso »). Les positions du portefeuille du Fonds seront investies principalement dans des titres à revenu fixe, y compris ceux d'émetteurs étrangers. Le Fonds n'aura pas recours à un effet de levier. Vous trouverez des renseignements additionnels dans le prospectus simplifié du Fonds.

Au cours de la période, Canso a utilisé sa méthode ascendante pour acheter et vendre des titres pour le Fonds.

À moins d'indication contraire, toutes les sommes en dollars et tous les rendements indiqués dans le présent document sont en dollars américains.

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, le Fonds a généré des rendements de -1,76 % pour la série A et de -1,21 % pour la série F.

Ce positionnement et les rendements respectent les objectifs et les stratégies de placement fondamentaux du Fonds. Au 31 décembre 2018, l'actif net du Fonds avait diminué pour se chiffrer à plus de 28,1 M\$, comparativement à 28,3 M\$ au début de l'exercice. Le Fonds a enregistré des rachats nets de 441 000 \$ au cours de l'exercice.

Fonds américain de crédit Lysander-Canso

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2018

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.

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 marchés boursiers ont été aux prises avec une hausse des taux d'intérêt au premier trimestre lorsque la Réserve fédérale américaine a relevé les taux, faisant état de la vigueur continue du marché de l'emploi. La Banque du Canada a emboîté le pas avec sa propre hausse en janvier. En conséquence, les rendements du marché obligataire ont été négatifs au début du trimestre, mais se sont quelque peu redressés au mois de mars. Les écarts se sont accrus, et les obligations de sociétés ont généré des rendements légèrement inférieurs à ceux des obligations canadiennes.

La tendance à la hausse des rendements s'est inversée en juin lorsque le Canada, l'UE et le Mexique ont riposté aux tarifs sur l'acier et l'aluminium décrétés par l'administration Trump. Les marchés ont été marqués par la crainte qu'une guerre commerciale éclate en juillet en raison des tarifs imposés par les États-Unis sur les produits de la Chine et vice versa. La Banque du Canada a maintenu ses taux durant le trimestre, tandis qu'aux États-Unis, la Réserve fédérale a continué d'augmenter les taux administrés. Dans un tel contexte, les obligations d'État à long terme ont surclassé l'indice, tandis que le rendement supérieur des obligations de sociétés a été égal à celui de l'indice canadien, même si les écarts de taux se sont légèrement accrus.

Bien que le feuilleton des négociations sur l'ALENA ait freiné l'augmentation des taux d'intérêt, ceux-ci ont continué de croître modérément au troisième trimestre. Le gouvernement canadien a semblé très soulagé de conclure un accord de principe sur le nouvel ALENA, soit l'ACEUM. Cet accord a été conclu à la toute dernière minute, à la date limite imposée par les États-Unis. Pendant ce temps, la Réserve fédérale américaine a relevé les taux d'intérêt et a ouvertement indiqué vouloir ramener ces taux à un niveau dit normal. Canso estime que c'est raisonnable, puisque l'économie américaine est florissante grâce aux réductions d'impôt, aux dépenses publiques et aux taux d'intérêt qui demeurent faibles par rapport à l'inflation. Les rendements obligataires ont été généralement négatifs au troisième trimestre. Les obligations de sociétés ont fait meilleure figure en raison du resserrement des écarts de taux et de leur duration globalement inférieure à celle de l'indice général du marché.

Les marchés boursiers ont chuté au quatrième trimestre en raison d'une convergence de facteurs défavorables. La Réserve fédérale américaine a continué d'augmenter les taux d'intérêt administrés, ce qui est généralement défavorable pour les prix des actifs. L'économie montre aussi des signes de ralentissement, selon des sondages menés auprès de dirigeants de sociétés manufacturières, notamment en raison des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine. Enfin, les marchés boursiers semblent avoir réagi en fonction du cours élevé de nombreux titres, en particulier dans le secteur des technologies. Le recul des marchés boursiers a poussé les investisseurs à se tourner vers les obligations d'État au cours du trimestre. Cela a entraîné une baisse des rendements, de sorte que les obligations du gouvernement du Canada ont enregistré les meilleurs rendements sur le marché canadien des obligations.

Le rendement très solide des obligations du gouvernement du Canada au quatrième trimestre a renversé la tendance qui se maintenait depuis le début de l'année et leur a permis d'enregistrer les meilleurs rendements pour l'année. Les obligations de sociétés ont généré des rendements inférieurs à la moyenne du marché obligataire pour l'année en raison des écarts de taux élevés au cours du trimestre. Les obligations de qualité inférieure ont enregistré les pires rendements; de nombreuses émissions de titres à rendement élevé ont vu leur cours chuter, à tel point que même des obligations assorties d'une notation de BBB ont généré des rendements légèrement supérieurs.

Pendant deux ans, les écarts de taux des titres américains à rendement élevé sont demeurés à presque 200 points de base sous leur moyenne à long terme, tandis que les écarts de taux des titres de première qualité se situaient à environ 50 points de base sous leur moyenne. Selon Canso, les investisseurs n'ont pas obtenu une compensation adéquate pour avoir investi dans des titres comportant un risque de crédit accru. Les risques se sont par ailleurs accentués au dernier trimestre de 2018, lorsque les écarts de taux des titres américains à rendement élevé ont augmenté d'environ 200 points de base et que les écarts de taux des titres de première qualité ont augmenté d'environ 50 points de base. Les émetteurs qui avaient de mauvaises nouvelles à présenter, quelles qu'elles soient, ont subi l'incidence défavorable du scepticisme du marché. Le Fonds a profité de diverses occasions tout au long de 2018, lesquelles se sont traduites par un important changement du profil de crédit du portefeuille. En 2017, la pondération du Fonds en titres assortis de la notation A et supérieure s'établissait à 65,5 %, alors qu'à la fin de 2018, la pondération de ces titres s'établissait à 29 %.

Fonds américain de crédit Lysander-Canso

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2018

Le Fonds a acheté des titres dans le cadre de sept nouvelles émissions en 2018. Il s'agit de titres émis par la Banque de Montréal (« BMO »), SNC-Lavalin, Teva Pharmaceuticals, Verizon Communications, CIT Group, AT&T et Cigna Corporation. Canso a suivi la même stratégie de placement qu'à l'exercice précédent, en achetant des titres nouvellement émis de BMO et de SNC au début de l'exercice afin d'augmenter la qualité du portefeuille du Fonds et son exposition aux titres à taux variable. Ces deux placements ont toutefois été liquidés du portefeuille avant la fin de l'exercice pour permettre au Fonds de profiter d'occasions plus intéressantes.

Le titre de Teva Pharmaceuticals, le premier fabricant mondial de médicaments génériques et spécialisés, représentait une telle occasion. Après l'acquisition par emprunt d'Actavis, la société a vu son titre abaissé au début de 2018, à un niveau inférieur à celui d'une notation de première qualité, ce qui a forcé de nombreuses ventes sur le marché. Teva a finalement émis de nouvelles obligations sur le marché à un escompte important.

Canso demeure d'avis que les obligations à long terme comportent un risque de prix important étant donné la possibilité de hausses des taux d'intérêt. Verizon et AT&T ont émis des titres à taux variable sur le marché à des écarts de taux attrayants, ce qui satisfait tant aux normes de Canso en matière de risque qu'à sa préférence pour les titres à taux d'intérêt variable.

Avec l'émission d'obligations de CIT Group au troisième trimestre, le Fonds a eu l'occasion d'augmenter son exposition à un titre de créance que Canso considère comme très intéressant. Enfin, le Fonds a acheté de nouveaux titres émis par Cigna Corporation en raison de sa fusion très médiatisée avec Express Scripts. Cette fusion joint la sixième plus importante société ouverte de soins gérés aux États-Unis au plus important gestionnaire de régimes d'assurance médicaments de ce pays. Compte tenu du montant élevé de la dette contractée pour financer l'acquisition, la société a été mise sous surveillance avec perspective défavorable, ce qui a exercé une pression sur les écarts de taux et a donné l'occasion aux investisseurs, dont le Fonds, d'acheter des obligations à taux variable à un prix attrayant.

En plus d'acheter ces titres nouvellement émis, le Fonds a fait un autre achat important, soit des obligations à trois ans à taux variable libellées en dollars américains et émises par Lloyds Bank PLC. Lloyds est la première banque de détail du Royaume-Uni.

En contrepartie de ces nouveaux achats, le Fonds a vendu des positions liquides de grande qualité, notamment les titres d'Apple, de Bank of America, de JP Morgan Chase, de BMO, d'Enbridge, de SNC et de la Banque TD. Le Fonds a également vendu les titres de Navient lorsque l'occasion s'est présentée, car Canso estime que ces obligations se rapprochent de leur pleine valeur.

À la fin de l'exercice 2018, le profil de crédit du portefeuille du Fonds avait fait l'objet d'un important changement, et la pondération en obligations assorties de la notation BBB ou inférieure avait augmenté, passant de 31 % à 67 %. De plus, le Fonds a augmenté son exposition aux obligations à taux variable, la faisant passer de 52 % à 69 %.

Aucun changement de gestionnaire ou de gestionnaire de portefeuille, ni changement de contrôle du gestionnaire ou du Fonds n'a eu lieu. Aucune restructuration, fusion ou opération similaire, qu'elle soit réelle ou planifiée, n'a eu lieu.

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 265 663 \$ US (TVH incluse) de frais de gestion au gestionnaire pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 (31 décembre 2017 – 218 347 \$ US).

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.

Fonds américain de crédit Lysander-Canso

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2018

Le gestionnaire a payé 163 500 \$ CA (TVH incluse) au gestionnaire de portefeuille pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 (31 décembre 2017 – 116 256 \$ CA).

Le gestionnaire s'est appuyé, ou pourrait s'appuyer, sur des instructions permanentes du comité d'examen indépendant à l'égard de 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 une société affiliée du gestionnaire. Dans de tels cas, le gestionnaire est tenu de se conformer aux politiques et aux procédures écrites du gestionnaire présentées au comité d'examen indépendant et de fournir des rapports périodiques au comité d'examen indépendant conformément au Règlement 81-107.

Fonds américain de crédit Lysander-Canso

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2018

Faits saillants financiers

Série A*

Exercices clos les	31 déc. 2018 (\$ US)	31 déc. 2017 (\$ US)	31 déc. 2016 (\$ US)	31 déc. 2015 (\$ US)
Actif net par part¹				
Actif net au début	9,78 \$	9,59 \$	8,95 \$	10,00 \$
Activités d'exploitation :				
Total des produits	0,32	0,36	0,49	0,43
Total des charges	(0,15)	(0,16)	(0,15)	(0,16)
Profits (pertes) réalisé(e)s	0,06	0,09	(0,42)	0,20
Profits (pertes) latent(e)s	(0,42)	0,08	0,91	(0,98)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	(0,19) \$	0,36 \$	0,83 \$	(0,51) \$
Distributions :				
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,22) \$	(0,18) \$	(0,21) \$	(0,31) \$
À partir des dividendes	–	–	–	–
À partir des gains en capital	–	–	–	(0,12)
Total des distributions^{2,3}	(0,22) \$	(0,18) \$	(0,21) \$	(0,43) \$
Actif net à la fin^{2,3}	9,40 \$	9,78 \$	9,59 \$	8,95 \$
Ratios et données supplémentaires				
Valeur liquidative ⁴	2 526 963 \$	2 821 663 \$	2 487 986 \$	3 102 035 \$
Parts en circulation	268 691	288 432	259 447	346 465
Ratio des frais de gestion ⁵	1,51 %	1,66 %	1,70 %	1,71 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,51	1,66	1,72	1,75
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	63,67	53	69	46
Ratio des frais d'opération ⁷	–	–	–	–
Valeur liquidative par part, à la fin	9,40 \$	9,78 \$	9,59 \$	8,95 \$

Notes

* Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 30 décembre 2014 et, par conséquent, aucun chiffre correspondant n'est disponible.

- Les données sont tirées des états financiers annuels audités du Fonds. Tous les chiffres par part présentés renvoient à l'actif net calculé conformément aux normes IFRS.
- 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.
- Les distributions ont été payées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- Données à la fin de la période indiquée.
- Le ratio des frais de gestion est établi en fonction du total des charges de la période close et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.
- 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.
- Le ratio des frais d'opération 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.

Fonds américain de crédit Lysander-Canso

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2018

Série F*

Exercices clos les	31 déc. 2018 (\$ US)	31 déc. 2017 (\$ US)	31 déc. 2016 (\$ US)	31 déc. 2015 (\$ US)
Actif net par part¹				
Actif net au début	9,66 \$	9,47 \$	8,99 \$	10,00 \$
Activités d'exploitation :				
Total des produits	0,32	0,35	0,49	0,43
Total des charges	(0,09)	(0,11)	(0,11)	(0,11)
Profits (pertes) réalisé(e)s	0,06	0,09	(0,37)	0,19
Profits (pertes) latent(e)s	(0,41)	0,06	0,81	(0,95)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	(0,12) \$	0,39 \$	0,82 \$	(0,44) \$
Distributions :				
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,22) \$	(0,24) \$	(0,42) \$	(0,29) \$
À partir des dividendes	–	–	–	–
À partir des gains en capital	–	–	–	(0,12)
Total des distributions^{2,3}	(0,22) \$	(0,24) \$	(0,42) \$	(0,41) \$
Actif net à la fin^{2,3}	9,33 \$	9,66 \$	9,47 \$	8,99 \$

Ratios et données supplémentaires

Valeur liquidative ⁴	25 642 093 \$	25 484 068 \$	13 420 052 \$	8 901 735 \$
Parts en circulation	2 749 678	2 637 839	1 416 951	989 684
Ratio des frais de gestion ⁵	0,97 %	1,09 %	1,13 %	1,15 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,97	1,09	1,15	1,17
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	63,67	53	69	46
Ratio des frais d'opération ⁷	–	–	–	–
Valeur liquidative par part, à la fin	9,33 \$	9,66 \$	9,47 \$	8,99 \$

Notes

* Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 30 décembre 2014 et, par conséquent, aucun chiffre correspondant n'est disponible.

- Les données sont tirées des états financiers annuels audités du Fonds. Tous les chiffres par part présentés renvoient à l'actif net calculé conformément aux normes IFRS.
- 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.
- Les distributions ont été payées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- Données à la fin de la période indiquée.
- Le ratio des frais de gestion est établi en fonction du total des charges de la période close et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.
- 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.
- Le ratio des frais d'opération 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.

Fonds américain de crédit Lysander-Canso

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2018

Frais de gestion

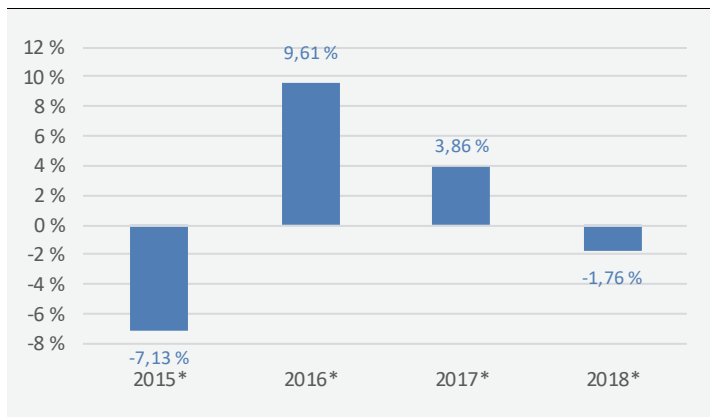
Le gestionnaire fournit tous les services généraux de gestion et d'administration dont le Fonds a besoin, ou en coordonne la prestation, comme il est décrit dans la section « Transactions entre parties liées » plus haut.

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 1,25 % 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 0,50 % par an sont versés aux courtiers relativement aux parts de série A. Ce montant inclut environ 40 % des frais de gestion des parts de série A.

Rendements annuels

Série A

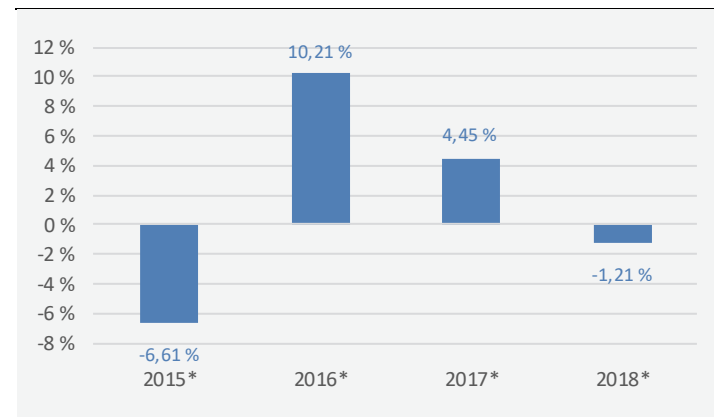


Rendements passés

Le Fonds a commencé à émettre des parts en vertu d'un prospectus le 30 décembre 2014 pour les séries A et F. En conséquence, les rendements pour 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.

Série F



* Pour la période allant du 1^{er} janvier au 31 décembre.

Fonds américain de crédit Lysander-Canso

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2018

Rendements annuels composés

Le tableau qui suit présente une comparaison du rendement annuel composé du Fonds pour chacune des périodes indiquées et de l'indice ICE BofAML US Corporate Master (l'« indice »). Les rendements de l'indice sont calculés sans déduction des frais et charges, tandis que le rendement du Fonds est calculé après cette déduction.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018	1 an	3 ans ²	Depuis la création ³
Rendement annuel composé			
Série A ¹	(1,76) %	3,80 %	0,95 %
Série F ¹	(1,21)	4,38	1,51
Indice ICE BofAML US Corporate Master ³	(2,25) %	3,32 %	2,34 %

Notes

1. Les rendements se fondent sur la valeur liquidative par part des séries pertinentes du Fonds en présupant que toutes les distributions ont été réinvesties.
2. Périodes allant du 30 décembre 2014 au 31 décembre 2018. Les rendements sont annualisés depuis la création du Fonds.
3. Toute utilisation ou divulgation non autorisée est interdite. Rien dans le présent document ne doit être considéré comme modifiant tout droit ou obligation découlant des ententes entre toute entité de ICE Data Services (« ICE ») et leurs clients, en regard de tout indice ou produit ou service décrit aux présentes. Les renseignements fournis par ICE contenus aux présentes sont sujets à changement sans préavis et ne constituent nullement quelque forme de représentation ou d'engagement. ICE et ses affiliés n'effectuent aucune représentation et n'offrent aucune garantie que ce soit, expresse ou tacite, en regard de la qualité marchande, de l'utilité à une fin particulière ou de tout autre sujet en lien avec les renseignements fournis. Sans restreindre la portée de ce qui précède, ICE et ses affiliés n'effectuent aucune représentation et n'offrent aucune garantie que les renseignements fournis aux présentes sont exhaustifs ou exempts d'erreurs, d'omissions ou de défauts. Tout renseignement fourni par ICE appartient à ICE ou fait l'objet d'une licence accordée à ICE. ICE demeure le propriétaire exclusif des indices ICE, incluant les indices ICE BofAML et les données analytiques utilisées pour créer cette analyse. ICE peut, à son entière discrétion et sans préavis, réviser ou mettre fin aux renseignements, aux données analytiques et aux indices ICE en tout temps. Les renseignements contenus dans cette analyse sont destinés exclusivement à l'usage interne et toute redistribution à des tiers est expressément interdite. Les analyses et les renseignements contenus aux présentes ne doivent sous aucun prétexte être considérés à titre de conseil de placement, d'offre ou d'invitation à acheter ou à vendre des titres, options, contrats à terme ou tout autre instrument dérivé en regard de ces titres. Les renseignements et les calculs contenus aux présentes proviennent de diverses sources, incluant des sources autres que ICE et ICE ne garantit aucunement leur exactitude. Avant de vous fier sur quelque renseignement de ICE et/ou de procéder à toute opération sur un titre en vous fondant sur ces renseignements, vous êtes invité à consulter votre courtier ou autre représentant financier, afin de vérifier les informations de prix. Aucune assurance n'est donnée que des résultats hypothétiques seront les mêmes que les rendements réels, et ce, dans quelque contexte des marchés que ce soit. LES RENSEIGNEMENTS DE ICE SONT FOURNIS « EN L'ÉTAT ». ICE, SES AFFILIÉS OU QUELQUE TIERS FOURNISSEUR DE DONNÉES NE SONT NULLEMENT RESPONSABLES ENVERS L'UTILISATEUR OU QUICONQUE, POUR TOUTE INTERRUPTION, INEXACTITUDE, ERREUR OU OMISSION, QUELLE QU'EN SOIT LA CAUSE, DANS TOUT RENSEIGNEMENT DE ICE OU POUR TOUT DOMMAGE OU PRÉJUDIQUE EN RÉSULTANT. En aucun cas ICE, ses affiliés, employés, administrateurs, dirigeants ou les représentants de ces personnes ne sont responsables envers quelque personne ou entité qui se rapporte ou découle des analyses, renseignements ou indices contenus aux présentes.

Fonds américain de crédit Lysander-Canso

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2018

Aperçu du portefeuille

	% de la valeur liquidative		% de la valeur liquidative
Les 25 principaux placements		Composition de l'actif	
GE Capital Canada	9,7 %	Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,3 %
Banque Royale du Canada	9,0	Titres à revenu fixe américains	56,1
Goldman Sachs	8,7	Titres à revenu fixe canadiens	19,6
Lloyds Banking Group PLC	8,7	Actions canadiennes	2,5
Halfmoon Parent Inc.	8,3	Titres à revenu fixe étrangers	19,0
AT&T Inc.	7,4	Autres actifs moins les passifs	0,5
Morgan Stanley	5,9	Total	100,0 %
Unicredit SPA	5,5	Composition sectorielle	
CIT Group Inc.	5,3	Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,3 %
JP Morgan Chase & Co.	3,3	Communications	16,6
Teva Pharmaceutical	3,1	Produits de consommation courante	2,1
Verizon Communications Inc.	3,1	Énergie	4,3
Met Life Global Funding	2,4	Services financiers	69,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,3	Soins de santé	3,1
Vidéotron Itée	2,2	Secteur industriel	1,5
Sobeys Inc.	2,1	Autres actifs moins les passifs	0,5
TransCanada Pipelines	2,0	Total	100,0 %
Royal Bank of Scotland	1,7		
Pages Jaunes Solutions numériques et médias Limitée	1,5		
Bombardier Inc.	1,5		
ClearStream Energy Services Inc. (actions)	1,5		
Xplomet Communications Inc. (actions)	1,0		
Black Press Group Ltd	0,6		
Element Fleet Management	0,6		
Postmedia Network Inc.	0,6		
Total	98,0 %		



100 York Boulevard, Suite 501
Richmond Hill (Ontario) L4B 1J8
www.lysanderfunds.com