

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds
Au 30 juin 2018

Fonds d'actions tous pays Lysander-Triasima



TRIASIMA



Fonds d'actions tous pays Lysander-Triasima

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2018

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.

À propos de ce rapport

Le présent rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds d'actions tous pays Lysander-Triasima (le « Fonds ») présente les faits saillants financiers pour la période close le 30 juin 2018, 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 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 nous écrivant à l'adresse 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 nous 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 est de procurer une croissance du capital à long terme en investissant principalement dans des titres de capitaux propres de sociétés réparties partout dans le monde.

Stratégies de placement

Le gestionnaire de portefeuille est Gestion de portefeuille Triasima inc. (le « gestionnaire de portefeuille » ou « Triasima »). Le portefeuille du Fonds comprendra principalement des titres de capitaux propres de sociétés à l'échelle mondiale, dont des certificats américains d'actions

étrangères et des certificats internationaux d'actions étrangères. 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 ou les modifications s'y rapportant.

Résultats d'exploitation

Durant le premier semestre de 2018, Triasima a utilisé sa méthode des trois piliers qui consiste à analyser les titres selon trois perspectives afin d'évaluer leur attrait et leur pertinence pour le Fonds : les données quantitatives, les données fondamentales et les données tendanciennes.

Pour le premier semestre de 2018, les parts de série A et de série F du Fonds d'actions tous pays Lysander-Triasima ont généré un rendement de 0,8 % et de 1,4 %, respectivement, contre un rendement de 4,6 % pour l'indice de référence MSCI Monde tous pays. Depuis la création du Fonds, il y a deux ans et six mois, l'indice a généré un rendement annualisé de 9,8 %, tandis que le rendement annualisé des parts de série A et de série F s'est élevé à 9,1 % et à 9,7 %, respectivement, après déduction des frais.

Certains placements ont nui au rendement du Fonds au cours de la période, principalement ceux dans les actions américaines. La valeur de ces titres a augmenté, mais à un rythme inférieur à la croissance vigoureuse de ce marché.

Fonds d'actions tous pays Lysander-Triasima

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2018

Pour ce qui est de l'indice MSCI Monde tous pays, le secteur des technologies a affiché la meilleure performance pour la période, avec une augmentation de 12 %. Il s'agit en outre du secteur le plus important au sein de l'indice, avec une pondération de 19 %. Par conséquent, la moitié de la hausse de 4,5 % de l'indice est attribuable au secteur des technologies. La sous-pondération marquée de 6 % et le rendement mitigé des 18 placements du Fonds dans ce secteur ont donc pesé sur le rendement relatif.

Les titres de Pulte Homes et d'Installed Building Products, deux sociétés du secteur des produits de consommation discrétionnaire associées à la construction de maisons aux États-Unis, ont enregistré des baisses respectives de 9 % et de 23 %. Les constructeurs de maisons subissent l'augmentation des coûts des intrants comme la main d'œuvre et les matériaux, en particulier le bois d'œuvre, alors que les taux hypothécaires augmentent aux États-Unis. Le titre de Transportadora de Gas Del Sur, une société de transport de gaz argentine, a reculé de 25 % en raison de la détérioration rapide de la situation économique en Argentine et des préoccupations à l'égard d'une possible annulation de la libéralisation du marché du transport du gaz naturel. L'économie argentine est l'une des plus durement touchées par le ralentissement actuel sur les marchés émergents en raison de l'accroissement de son déficit courant, de son déficit financier qui demeure important et de la forte inflation.

Parmi les aspects positifs, notons la performance solide des titres de MSCI et d'Old Dominion Freight Line. MSCI, dont le titre affiche une hausse de 38 %, est un fournisseur américain de produits financiers comme des indices et des logiciels d'analyse. Cette société a tiré parti de la transition soutenue d'une gestion active vers une gestion passive, ce qui a fait augmenter la demande pour ses produits indicatifs. Old Dominion Freight Lines, dont le titre affiche une hausse de 19 %, est une société américaine de camionnage qui a bénéficié de la vigueur des prix pour ses services dans un contexte de resserrement des conditions du marché du transport terrestre à ce stade avancé du cycle économique.

En ce qui a trait à la répartition par pays et par région du monde, la surpondération en actions de l'Amérique latine a nuí au rendement.

L'actif net du Fonds a augmenté pour se chiffrer à 2,1 M\$, comparativement à 1,9 M\$ au début de l'exercice, en raison de l'appréciation du capital et des souscriptions nettes de 197 000 \$.

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 l'exercice, à l'exception d'un montant négligeable au titre des découverts de trésorerie à court terme.

Événements récents

Comme c'est souvent le cas, les manchettes macroéconomiques et politiques ont dominé le paysage des marchés financiers au cours du deuxième trimestre. Les péripéties se sont succédées sans interruption avec les extravagances du président Trump, la réunion du G7, le sommet américain-nord-coréen et les élections italiennes remportées par des partis anti-zone euro.

Au cours du deuxième trimestre, la guerre commerciale entre la Chine et les États-Unis s'est intensifiée alors que l'administration Trump prévoit imposer des tarifs de 34 G\$ sur les importations chinoises et envisage un tarif additionnel de 10 % sur une autre tranche de 200 G\$ au titre des importations. Le gouvernement chinois a riposté en imposant un montant équivalent de tarifs sur des produits allant des fèves de soya aux véhicules utilitaires sport.

Fait plus important encore, les fondamentaux économiques sous-jacents sont solides avec une croissance généralisée et de faibles taux de chômage. En 2018, on s'attend à un PIB réel mondial de 3,8 %, réparti entre les pays développés (2,4 %) et les pays émergents (4,9 %).

Comme toujours, les États-Unis représentent le principal moteur de l'économie mondiale, en raison de la hausse du revenu des ménages qui stimule la consommation et de l'activité économique générale qui atteint de nouveaux sommets.

Au Canada, l'accent est mis sur le haut niveau d'endettement des Canadiens et l'imprévisibilité des relations économiques avec les États-Unis.

Un problème crucial en ce moment est celui du ralentissement de la croissance des bénéfices des entreprises aux États-Unis et à l'étranger. Les investisseurs surveillent également l'apparition d'une courbe de rendement inversée, ce qui indiquerait presque assurément une récession. Toutefois, la croissance lente ou nulle des bénéfices des sociétés, ainsi que l'abandon progressif en cours des mesures d'assouplissement quantitatif par les banques centrales, deux facteurs que l'on observe actuellement, pourraient entraîner un repli massif sur les marchés sans que la courbe de rendement ne s'inverse ni qu'une récession ne survienne.

Fonds d'actions tous pays Lysander-Triasima

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2018

Les marchés boursiers ont évolué au même rythme au cours des premiers mois de 2018 avec une forte hausse en janvier suivie d'un recul en février et en mars en raison de l'augmentation des taux d'intérêt et des préoccupations à l'égard de l'inflation. Plus tard au cours de la période, les marchés canadiens et américains ont affiché une belle remontée, ce qui n'a pas été le cas de l'indice MSCI EAFE qui n'a enregistré qu'une légère hausse en raison de la révision à la baisse des attentes élevées sur la croissance en Europe. Enfin, l'indice américain S&P 500 a généré un rendement solide de 7,4 % pour le premier semestre, mais l'indice composé S&P/TSX pour le Canada et l'indice MSCI EAFE pour les marchés internationaux n'ont enregistré que de faibles hausses de 1,9 % et de 2,1 %, respectivement.

Le secteur de l'énergie s'est démarqué avec une hausse de 11 % dans la foulée du bond de 23 % (en \$ US) du prix du pétrole. Les seuls secteurs ayant affiché un rendement négatif pour le trimestre forment un ensemble diversifié comprenant les services financiers, les télécommunications et les produits de consommation courante. Les banques ont subi des pressions. L'aplatissement de la courbe de rendement réduit les marges aux États-Unis (les banques empruntent à court terme et prêtent à long terme), tandis que le ralentissement de la croissance et les tensions politiques sont sources de préoccupations en Europe. Les télécommunications et les produits de consommation courante sont des secteurs défensifs qui procurent des dividendes élevés et qui ont souffert de l'augmentation des taux d'intérêt.

Fait à noter, le secteur des technologies a connu une forte croissance avec une hausse additionnelle de 12 % pour la période. Les sociétés de technologies génèrent des bénéfices supérieurs à ceux de l'indice depuis un certain temps, et le secteur a enregistré des hausses à chacun des huit derniers trimestres, pour une croissance totale de 73 % sur cette période de 24 mois.

Aucun changement de gestionnaire ou de gestionnaire de portefeuille, ni changement de contrôle du gestionnaire ou du Fonds n'a eu lieu au cours de l'exercice. 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 Fonds a payé 11 592 \$ (TVH incluse) de frais de gestion au gestionnaire pour la période close le 30 juin 2018 (30 juin 2017 – 3 147 \$).

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.

Le gestionnaire a payé 4 335 \$ (TVH incluse) au gestionnaire de portefeuille pour la période close le 30 juin 2018 (30 juin 2017 – 1 169 \$).

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 d'actions tous pays Lysander-Triasima

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2018

Faits saillants financiers

Série A*

Périodes closes les	30 juin 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016
Actif net par part¹			
Actif net au début	12,27 \$	10,54 \$	10,00 \$
Activités d'exploitation :			
Total des produits	0,12	0,17	0,15
Total des charges	(0,17)	(0,32)	(0,23)
Profits (pertes) réalisé(e)s	0,13	0,26	(0,36)
Profits (pertes) latent(e)s	0,02	1,62	1,04
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation ²	0,10 \$	1,73 \$	0,60 \$
Distributions :			
À partir du revenu (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$
À partir des dividendes	–	–	(0,06)
À partir des gains en capital	–	–	–
Total des distributions ^{2, 3}	– \$	– \$	(0,06) \$
Actif net à la fin ^{2, 3}	12,37 \$	12,27 \$	10,54 \$
Ratios et données supplémentaires			
Valeur liquidative ⁴	6 220 \$	6 170 \$	5 300 \$
Parts en circulation	503	503	503
Ratio des frais de gestion ⁵	2,54 %	2,54 %	2,21 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	3,07	4,34	8,31
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	19,7	41,4	64,0
Ratio des frais d'opération ⁷	0,14	0,4	0,4
Valeur liquidative par part, à la fin	12,37 \$	12,27 \$	10,54 \$

Notes

* Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 31 décembre 2015 et, par conséquent, aucun chiffre correspondant n'est disponible.

- 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.
- 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 d'actions tous pays Lysander-Triasima

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2018

Série F*

Périodes closes les	30 juin 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016
Actif net par part¹			
Actif net au début	12,43 \$	10,56 \$	10,00 \$
Activités d'exploitation :			
Total des produits	0,12	0,17	0,16
Total des charges	(0,11)	(0,19)	(0,13)
Profits (pertes) réalisé(e)s	0,15	0,02	(0,37)
Profits (pertes) latent(e)s	(0,01)	2,19	1,58
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation ²	0,15 \$	2,19 \$	1,24 \$
Distributions :			
À partir du revenu (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$
À partir des dividendes	–	(0,01)	(0,01)
À partir des gains en capital	–	–	–
Total des distributions ^{2,3}	– \$	(0,01) \$	(0,01) \$
Actif net à la fin ^{2,3}	12,60 \$	12,43 \$	10,56 \$
Ratios et données supplémentaires			
Valeur liquidative ⁴	2 117 237 \$	1 896 482 \$	491 765 \$
Parts en circulation	168 070	152 603	46 575
Ratio des frais de gestion ⁵	1,43 %	1,41 %	1,20 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,95	3,32	6,47
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	19,7	41,4	64,0
Ratio des frais d'opération ⁷	0,14	0,4	0,4
Valeur liquidative par part, à la fin	12,60 \$	12,43 \$	10,56 \$

Notes

* Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 31 décembre 2015 et, par conséquent, aucun chiffre correspondant n'est disponible.

- 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.
- 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 d'actions tous pays Lysander-Triasima

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2018

Frais de gestion

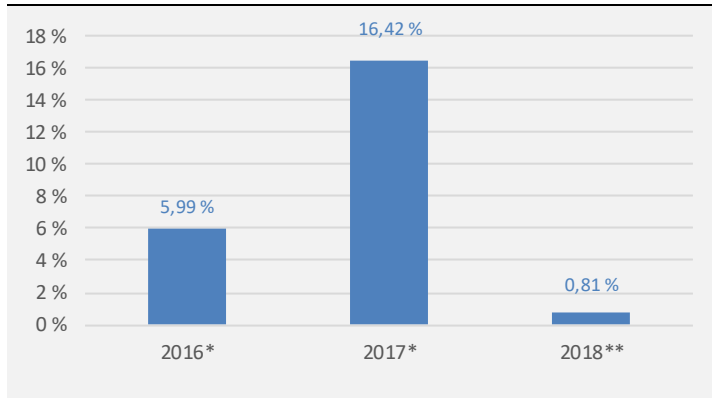
Le gestionnaire fournit tous les services généraux de gestion et d'administration dont le Fonds a besoin, ou en coordonne la prestation, comme il est décrit dans la section « Transactions entre parties liées » plus haut.

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 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.

Rendements annuels

Série A

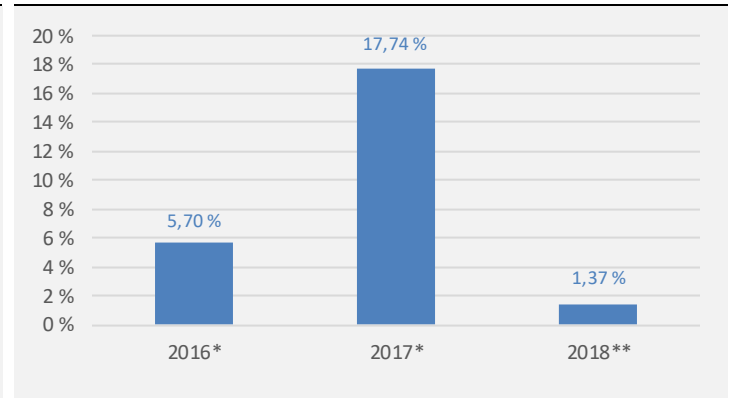


Rendements passés

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 30 juin 2015. En conséquence, les rendements pour la période pertinente 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. **Pour la période allant du 1^{er} janvier au 30 juin.

Fonds d'actions tous pays Lysander-Triasima

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2018

Aperçu du portefeuille

	% de la valeur liquidative
Les 25 principaux placements	
Old Dominion Freight Line	2,3 %
MSCI Inc.	2,3
Nvidia Corp.	2,2
Yanzhou Coal Mining	2,1
Amazon.com Inc.	2,1
JP Morgan Chase & Co.	1,8
Pulte Corporation	1,8
Sodastream International Ltd.	1,7
CF Industries Holdings Inc.	1,6
Visa Inc.	1,6
Intuitive Surgical Inc.	1,6
Tal Education Group, CAAE	1,6
Sony, CAAE	1,6
Reliance Industries Ltd	1,6
Phillips 66	1,6
United Healthcare Corp.	1,5
Adobe Systems Incorporated	1,5
Fiserv Inc.	1,5
Royal Dutch Shell, CAAE	1,5
Cbre Group Inc.	1,5
Credicorp	1,4
Tencent Holdings Ltd., CAAE non parrainé	1,4
Micron Technology Inc.	1,4
Texas Instruments Inc.	1,4
Aetna Inc.	1,4
Total	42,0 %

	% de la valeur liquidative
Composition de l'actif	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,3 %
Actions étrangères	98,3
Autres actifs moins les passifs	0,4
Total	100,0 %
Composition sectorielle	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,3 %
Produits de consommation discrétionnaire	13,0
Produits de consommation courante	2,7
Énergie	8,7
Services financiers	25,3
Soins de santé	7,7
Secteur industriel	10,6
Technologies de l'information	18,5
Matières	10,3
Autres actifs moins les passifs	0,4
Immobilier	1,5
Total	100,0 %



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