

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds
Au 30 juin 2019

Fonds valeur d'obligations de sociétés Lysander-Canso



Fonds valeur d'obligations de sociétés Lysander-Canso

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2019

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 valeur d'obligations de sociétés Lysander-Canso (le « Fonds ») présente les faits saillants financiers pour la période close le 30 juin 2019, 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 2019. 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 3037, Toronto (Ontario) M4N 3N1, 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 est de procurer des rendements globaux à long terme supérieurs à la moyenne composés de produits d'intérêts et de gains en capital en investissant principalement dans des titres à revenu fixe.

Stratégies de placement

Le gestionnaire de portefeuille du Fonds est Canso Investment Counsel Ltd. (le « gestionnaire de portefeuille » ou « Canso »), une société sous contrôle commun avec le gestionnaire. Les placements du Fonds ne sont pas soumis à des restrictions en fonction des notations de crédit. Le gestionnaire de portefeuille tire parti d'occasions d'achats et de ventes principalement d'obligations de sociétés, selon une approche de placement à contre-courant. Canso estime pouvoir accéder à des segments du marché et exploiter des inefficiences du marché dont la plupart des investisseurs ne peuvent pas profiter ou qui leur échappent, grâce à sa méthode exclusive d'analyse du crédit et à son expertise en négociation.

Canso utilise en général une méthode « ascendante » pour constituer un portefeuille, en mettant l'accent sur la sélection des titres. L'exposition au risque de crédit pour le Fonds dépendra du stade du cycle de crédit et de l'évaluation ascendante des titres individuels. Lorsque les écarts de taux sont réduits, comme c'était le cas en 1997 et aussi au début de 2007, Canso concentre son évaluation sur les obligations de sociétés de grande qualité qui réduisent le risque de crédit du Fonds. Lorsque les écarts de taux sont élevés, comme c'était le cas en 2002, pendant la « crise du crédit » en 2008-2009 et dans certains segments de marché à la fin de 2011, Canso s'efforce de profiter de ces écarts de taux élevés pour acquérir des positions à des prix attractifs.

Fonds valeur d'obligations de sociétés Lysander-Canso

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2019

Même si le Fonds se compose principalement d'obligations de sociétés et d'autres instruments de crédit, Canso pourrait, à l'occasion, détenir d'autres titres dans le Fonds par suite d'échanges, d'une restructuration du capital et d'autres types de restructurations. Par le passé, la stratégie appliquée par Canso incluait les obligations convertibles et d'émetteurs en difficulté. Canso peut également acheter d'autres titres incluant, entre autres, des titres de capitaux propres, des fonds à revenu et des fonds négociés en Bourse. L'exposition totale à des titres autres que des obligations, y compris d'autres instruments de crédit et des fonds négociés en Bourse, est limitée à 20 % de la valeur liquidative du Fonds. Le Fonds peut, à l'occasion, détenir une quantité importante de trésorerie et d'équivalents de trésorerie.

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

Le Fonds a généré des rendements positifs au cours de la période, soit 2,76 % pour les séries A et A5 et 3,05 % pour les séries F et F5.

Ce positionnement et les rendements respectent entièrement les objectifs et les stratégies de placement fondamentaux du Fonds. Au 30 juin 2019, l'actif net du Fonds avait augmenté pour se chiffrer à plus de 2,6 G\$, comparativement à 2,3 G\$ au début de la période. Cette augmentation est principalement attribuable à des souscriptions de 538,5 M\$, contrebalancées par des rachats de 332,5 M\$ au cours de la période.

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 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

Après avoir rehaussé les taux d'intérêt avec insistance en 2018, la Réserve fédérale américaine a annoncé qu'elle mettrait fin aux hausses de taux cette année et qu'elle pourrait même baisser les taux au troisième trimestre. Il s'agit d'un revirement important par rapport aux hausses graduelles des trois dernières années, et il semble que cette nouvelle politique soit en partie attribuable aux pressions de l'administration Trump.

Les obligations de sociétés ont surclassé les bons du Trésor américain, car les investisseurs ont recherché des rendements plus élevés dans un contexte d'inflation modérée. La Réserve fédérale se montre optimiste en raison de la hausse des dépenses des ménages et de la vigueur du marché de l'emploi. Cependant, tout en remplissant ce double mandat (taux d'emploi maximal et stabilité des prix), elle est préoccupée par le niveau d'investissement peu élevé des entreprises et un taux d'inflation qui frôle son seuil de 2 %.

En 2019, la Banque du Canada a également maintenu ses taux directeurs, mais semble moins disposée à baisser les taux que son homologue américain, ce qui a fait en sorte que les taux directeurs des deux pays ont commencé à converger, d'où l'augmentation récente de la valeur du dollar canadien. Par ailleurs, les principales économies de l'Europe et du Japon poursuivent leur expérimentation avec les taux d'intérêt négatifs afin de relancer la croissance qui bat de l'aile. Nous sommes d'avis que cette stratégie n'est pas viable.

Dans ce contexte, les marchés obligataires et boursiers ont enregistré de bons rendements. Il n'en demeure pas moins qu'une baisse des rendements du marché obligataire annonce habituellement un ralentissement économique. En effet, on s'attend à ce qu'une économie qui perd de la vigueur ait une incidence défavorable sur les bénéfices des sociétés et, par conséquent, sur le cours des actions. Toutefois, les marchés boursiers ont mis l'accent sur les taux d'intérêt faibles plutôt que sur un ralentissement économique et ont poursuivi leur ascension vers de nouveaux sommets.

Canso est préoccupée par l'ensemble des évaluations des marchés obligataires et boursiers et estime qu'il faut faire preuve de prudence, même si les tendances actuelles pourraient se maintenir pendant un certain temps.

Canso maintient une position importante dans les titres de créance liquides de qualité supérieure, et investit uniquement dans les titres d'émetteurs dont la notation est « BBB » ou moins lorsque le rendement supplémentaire offert compense le risque de crédit additionnel. Les principaux achats effectués au cours de la période visaient Ford Motor Credit, Unicredit et General Electric, sociétés dont la notation est « BBB ». Le Fonds a renforcé sa position dans les titres à rendement élevé en investissant dans les titres émis par Bombardier, Element Fleet Management et Maxar Technologies. Malgré ces achats, à la fin de la période, la pondération du Fonds dans les titres à rendement élevé était toujours inférieure à 20 %.

Fonds valeur d'obligations de sociétés Lysander-Canso

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2019

Canso est également d'avis que les obligations à long terme comportent un risque de prix important étant donné la possibilité de hausses des taux d'intérêt. Ce risque a été atténué au moyen d'une concentration en obligations à courte échéance et en obligations à taux variable au sein du portefeuille. À la fin de l'exercice, les obligations à taux variable représentaient 58 % de l'actif du Fonds, et la durée du Fonds était de 1,3 an.

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 12 023 716 \$ (TVH incluse) de frais de gestion au gestionnaire pour la période close le 30 juin 2019 (30 juin 2018 – 10 456 692 \$).

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 5 396 390 \$ (TVH incluse) au gestionnaire de portefeuille pour la période close le 30 juin 2019 (30 juin 2018 – 4 628 093 \$).

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 valeur d'obligations de sociétés Lysander-Canso

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2019

Faits saillants financiers

Série A

Périodes closes les	30 juin 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016	31 déc. 2015	31 déc. 2014
Actif net par part¹						
Actif net au début	11,02 \$	11,16 \$	11,41 \$	10,85 \$	11,05 \$	10,53 \$
Activités d'exploitation :						
Total des produits	0,19	0,31	0,37	0,51	0,52	0,49
Total des charges	(0,08)	(0,17)	(0,17)	(0,17)	(0,17)	(0,17)
Profits (pertes) réalisé(e)s	(0,02)	0,04	0,31	0,12	0,01	–
Profits (pertes) latent(e)s	0,21	(0,18)	(0,30)	0,41	(0,30)	0,41
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	0,30 \$	– \$	0,21 \$	0,87 \$	0,06 \$	0,73 \$
Distributions :						
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,10) \$	(0,13) \$	(0,18) \$	(0,30) \$	(0,30) \$	(0,30) \$
À partir des dividendes	–	–	–	–	–	–
À partir des gains en capital	–	(0,01)	(0,30)	(0,01)	(0,03)	–
Total des distributions^{2,3}	(0,10) \$	(0,14) \$	(0,48) \$	(0,31) \$	(0,33) \$	(0,30) \$
Actif net à la fin^{2,3}	11,23 \$	11,02 \$	11,16 \$	11,41 \$	10,85 \$	11,05 \$

Ratios et données supplémentaires

Valeur liquidative ⁴	443 424 220 \$	421 225 993 \$	418 056 559 \$	363 902 125 \$	347 958 235 \$	262 405 499 \$
Parts en circulation	39 494 412	38 216 646	37 473 830	31 890 959	32 065 761	23 746 035
Ratio des frais de gestion ⁵	1,51 %	1,51 %	1,51 %	1,49 %	1,52 %	1,53 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,51	1,51	1,51	1,49	1,52	1,53
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	26,6	52,0	34,1	31	45	39
Ratio des frais d'opération ⁷	–	–	0,01	0,01	0,02	–
Valeur liquidative par part, à la fin	11,23 \$	11,02 \$	11,16 \$	11,41 \$	10,85 \$	11,05 \$

Notes

- 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 valeur d'obligations de sociétés Lysander-Canso

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2019

Série A5*

Périodes closes les	30 juin 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016	31 déc. 2015
Actif net par part¹					
Actif net au début	8,75 \$	9,26 \$	9,82 \$	9,58 \$	10,00 \$*
Activités d'exploitation :					
Total des produits	0,15	0,25	0,32	0,22	0,46
Total des charges	(0,07)	(0,14)	(0,15)	(0,15)	(0,15)
Profits (pertes) réalisé(e)s	(0,01)	0,04	0,30	0,10	(0,02)
Profits (pertes) latent(e)s	0,17	(0,14)	(0,28)	0,58	(0,46)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	0,24 \$	0,01 \$	0,19 \$	0,75 \$	(0,17) \$
Distributions :					
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,25) \$	(0,50) \$	(0,50) \$	(0,50) \$	(0,48) \$
À partir des dividendes	–	–	–	–	–
À partir des gains en capital	–	(0,01)	(0,30)	(0,01)	(0,04)
Total des distributions^{2,3}	(0,25) \$	(0,51) \$	(0,80) \$	(0,51) \$	(0,52) \$
Actif net à la fin^{2,3}	8,74 \$	8,75 \$	9,26 \$	9,82 \$	9,58 \$
Ratios et données supplémentaires					
Valeur liquidative ⁴	6 562 689 \$	6 469 535 \$	6 595 328 \$	3 036 047 \$	2 597 454 \$
Parts en circulation	750 603	739 055	712 250	309 013	271 216
Ratio des frais de gestion ⁵	1,51 %	1,50 %	1,51 %	1,52 %	1,52 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,51	1,50	1,51	1,52	1,52
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	26,6	52,0	34,1	31	45
Ratio des frais d'opération ⁷	–	–	0,01	0,01	0,02
Valeur liquidative par part, à la fin	8,74 \$	8,75 \$	9,26 \$	9,82 \$	9,58 \$

Notes

* Les activités liées à la série A5 ont commencé le 30 décembre 2014 et, par conséquent, aucun chiffre n'est disponible pour 2014.

- 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 valeur d'obligations de sociétés Lysander-Canso

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2019

Série F

Périodes closes les	30 juin 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016	31 déc. 2015	31 déc. 2014
Actif net par part¹						
Actif net au début	12,19 \$	12,35 \$	12,66 \$	12,09 \$	12,34 \$	11,79 \$
Activités d'exploitation :						
Total des produits	0,22	0,34	0,42	0,57	0,58	0,55
Total des charges	(0,06)	(0,12)	(0,12)	(0,12)	(0,12)	(0,12)
Profits (pertes) réalisé(e)s	(0,02)	0,04	0,36	0,11	–	–
Profits (pertes) latent(e)s	0,23	(0,20)	(0,36)	0,50	(0,35)	0,47
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	0,37 \$	0,06 \$	0,30 \$	1,06 \$	0,11 \$	0,90 \$
Distributions :						
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,16) \$	(0,22) \$	(0,30) \$	(0,46) \$	(0,44) \$	(0,45) \$
À partir des dividendes	–	–	–	(0,01)	–	–
À partir des gains en capital	–	(0,01)	(0,36)	(0,01)	(0,04)	–
Total des distributions^{2,3}	(0,16) \$	(0,24) \$	(0,66) \$	(0,48) \$	(0,48) \$	(0,45) \$
Actif net à la fin^{2,3}	12,41 \$	12,19 \$	12,35 \$	12,66 \$	12,09 \$	12,34 \$

Ratios et données supplémentaires

Valeur liquidative ⁴	2 193 352 727 \$	1 945 192 293 \$	1 680 465 791 \$	1 147 841 408 \$	892 036 525 \$	578 361 516 \$
Parts en circulation	176 776 069	159 558 445	136 047 541	90 653 766	73 780 130	46 862 600
Ratio des frais de gestion ⁵	0,94 %	0,94 %	0,95 %	0,94 %	0,95 %	0,96 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,94	0,94	0,95	0,94	0,95	0,96
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	26,6	52,0	34,1	31	45	39
Ratio des frais d'opération ⁷	–	–	0,01	0,01	0,02	–
Valeur liquidative par part, à la fin	12,41 \$	12,19 \$	12,35 \$	12,66 \$	12,09 \$	12,34 \$

Notes

- 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 valeur d'obligations de sociétés Lysander-Canso

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2019

Série F5*

Périodes closes les	30 juin 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017	31 déc. 2016	31 déc. 2015
Actif net par part¹					
Actif net au début	8,98 \$	9,43 \$	9,94 \$	9,63 \$	10,00 \$*
Activités d'exploitation :					
Total des produits	0,15	0,25	0,32	0,38	0,46
Total des charges	(0,04)	(0,09)	(0,09)	(0,09)	(0,09)
Profits (pertes) réalisé(e)s	(0,01)	0,04	0,31	0,1	(0,05)
Profits (pertes) latent(e)s	0,17	(0,14)	(0,29)	0,43	0,41
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	0,27 \$	0,06 \$	0,25 \$	0,82 \$	0,73 \$
Distributions :					
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,25) \$	0,5 \$	0,5 \$	(0,5) \$	(0,49) \$
À partir des dividendes	–	–	–	–	–
À partir des gains en capital	–	(0,01)	(0,27)	(0,01)	(0,05)
Total des distributions^{2,3}	(0,25) \$	(0,51) \$	(0,77) \$	(0,51) \$	(0,54) \$
Actif net à la fin^{2,3}	9,00 \$	8,98 \$	9,43 \$	9,94 \$	9,63 \$
Ratios et données supplémentaires					
Valeur liquidative ⁴	27 179 007 \$	26 266 789 \$	29 305 182 \$	9 246 593 \$	8 012 337 \$
Parts en circulation	3 020 446	2 925 896	3 106 933	929 916	831 742
Ratio des frais de gestion ⁵	0,94 %	0,94 %	0,95 %	0,95 %	0,95 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,94	0,94	0,95	0,95	0,95
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	26,6	52,0	34,1	31	45
Ratio des frais d'opération ⁷	–	–	0,01	0,01	0,02
Valeur liquidative par part, à la fin	9,00 \$	8,98 \$	9,43 \$	9,94 \$	9,63 \$

Notes

* Les activités liées à la série F5 ont commencé le 30 décembre 2014 et, par conséquent, aucun chiffre n'est disponible pour 2014.

- 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 valeur d'obligations de sociétés Lysander-Canso

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2019

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 série A5 et de 0,75 % par an pour les parts de série F et de série F5. 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 0,50 % par an sont versés aux courtiers relativement aux parts de série A et de série A5. Ce montant inclut 40 % des frais de gestion des parts de série A et des parts de série A5.

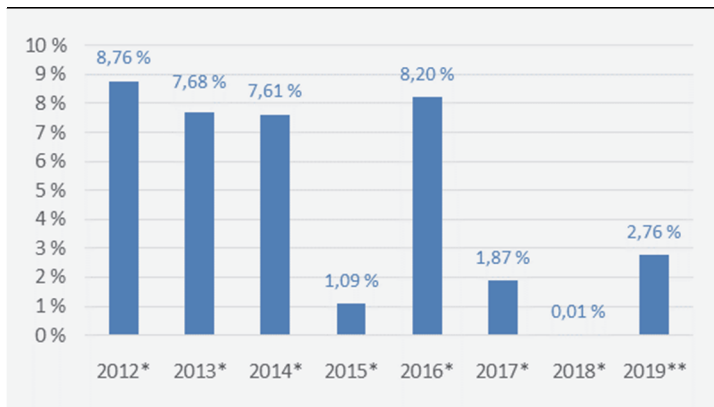
Rendements passés

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 23 décembre 2011. Le Fonds a commencé ses activités à titre d'émetteur assujéti le 28 décembre 2011 pour la série A, le 23 décembre 2011 pour la série F et le 4 octobre 2016 pour la série O. Au 2 octobre 2017, il n'y avait plus aucun porteur de parts de série O. En conséquence, les rendements pour les périodes pertinentes sont présentés ci-après. Les parts de série A5 et de série F5 ont été émises le 30 décembre 2014. Par conséquent, aucune information sur le rendement n'est présentée pour les parts de série A5 et de série F5 avant 2015.

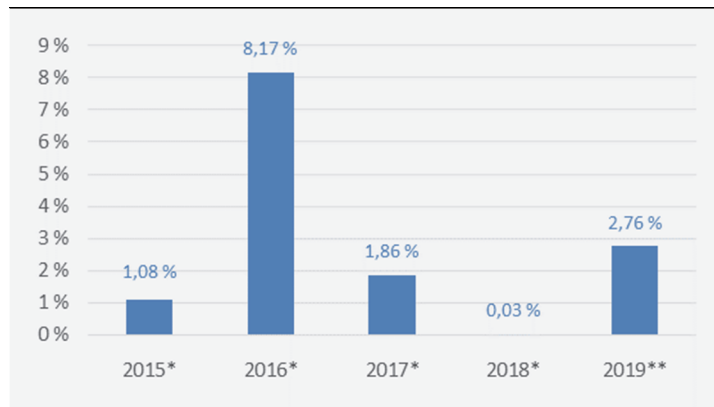
L'information sur le rendement suppose que les distributions ont été réinvesties en totalité dans des parts additionnelles du Fonds. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, des frais de rachat, des distributions ou des frais accessoires qui pourraient réduire le rendement.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

Rendements annuels

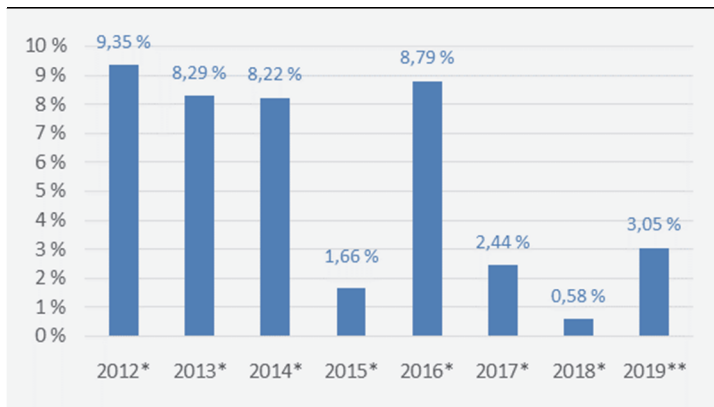
Série A



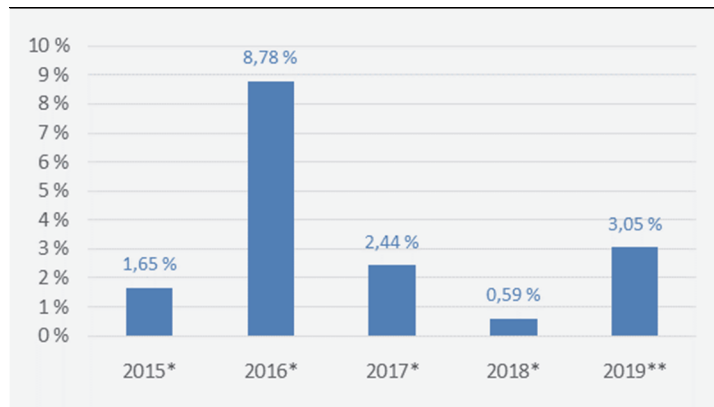
Série A5



Série F



Série F5



* Pour la période allant du 1^{er} janvier au 31 décembre. ** Pour la période allant du 1^{er} janvier au 30 juin.

Fonds valeur d'obligations de sociétés Lysander-Canso

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2019

Aperçu du portefeuille

	% de la valeur liquidative		% de la valeur liquidative
Les 25 principaux placements		Composition de l'actif	
Banque de Montréal	8,2 %	Actions canadiennes	4,1 %
La Banque Toronto-Dominion	7,1	Titres à revenu fixe canadiens	69,7
GE Capital Canada	6,5	Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,1
Banque Royale du Canada	6,2	Actions étrangères	0,2
AT&T Inc.	6,2	Titres à revenu fixe étrangers	24,9
Crédit Ford du Canada Limitée	5,3	Total	100,0 %
Lloyds Banking Group PLC	4,0	Composition sectorielle	
Honda Canada Finance Inc	3,8	Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,1 %
La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers	3,7	Services de télécommunications	13,7
Bombardier Inc.	3,7	Produits de consommation courante	5,0
Unicredit SPA	3,1	Énergie	4,7
Kraft Canada Inc.	2,6	Gouvernement fédéral	8,3
Cogeco Câble Inc.	2,6	Services financiers	57,4
Sobeys Inc.	2,4	Soins de santé	2,0
Ford Motor Credit Co.	2,3	Secteur industriel	5,0
Teva Pharmaceutical Industries Ltd.	2,0	Technologies de l'information	1,2
ClearStream Energy Services Inc. (actions)	2,0	Infrastructures	0,5
TransCanada Pipelines	1,7	Services de télécommunications	0,7
Banque de Nouvelle-Écosse	1,7	Services publics	0,4
Vidéotron Itée	1,4	Total	100,0 %
Merrill Lynch TH LNH (98002097)	1,3		
Maxar Technologies Ltd.	1,2		
VW Credit Canada Inc.	1,1		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,1		
Asterix Inc.	1,0		
Total	82,2 %		



3080 Yonge St., Suite 3037
Toronto (Ontario) M4N 3N1
www.lysanderfunds.com