

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

Fonds de titres de sociétés Lysander-Fulcra



Fonds de titres de sociétés Lysander-Fulcra

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 de titres de sociétés Lysander-Fulcra (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 Street, 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 générer un revenu et de procurer une croissance du capital en investissant dans des titres à revenu fixe, des titres à taux variable, des titres convertibles, des titres de capitaux propres privilégiés et des titres de capitaux propres ordinaires de sociétés réparties partout dans le monde.

Stratégies de placement

Le gestionnaire de portefeuille du Fonds est Fulcra Asset Management Inc. (le « gestionnaire de portefeuille » ou « Fulcra »). Le Fonds vise à générer un revenu et à procurer une croissance du capital en investissant principalement dans des

titres à revenu fixe, des titres à taux variable, des titres convertibles, des titres de capitaux propres privilégiés et des titres de capitaux propres ordinaires de sociétés dont le siège social se situe en Amérique du Nord, tout en mettant l'accent sur les titres à revenu fixe.

Fulcra cherche à générer des rendements absolus qui ne reproduisent pas le rendement d'un indice particulier ni celui de fonds de la même catégorie.

Le Fonds peut investir jusqu'à 15 % de son actif net dans des titres d'émetteurs situés à l'extérieur de l'Amérique du Nord.

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

Les parts de série A ont affiché un rendement de 4,2 %, et les parts de série F, un rendement de 4,5 %, depuis le début de l'exercice.

Pendant la période, le Fonds a enregistré un rendement inférieur à celui des indices généraux des marchés, en raison de sa faible sensibilité aux fluctuations favorables des taux d'intérêt et de ses pondérations relativement élevées en trésorerie et en équivalents de trésorerie. À la fin de la période, l'actif du Fonds se composait à 57,6 % d'obligations de sociétés, à 19,1 % d'obligations convertibles, à 9,7 % d'obligations d'État, à 3,0 % d'actions ordinaires, à 2,4 % d'actions privilégiées, à 1,7 % de prêts et à 6,5 % de trésorerie.

Fonds de titres de sociétés Lysander-Fulcra

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

L'indice BofA Merrill Lynch US High Yield libellé en dollars américains et l'indice BofA Merrill Lynch Canada Corporate ont généré des rendements respectifs de 10,16 % et de 6,84 % depuis le début de l'exercice, et affichaient des durations respectives de 3,53 et de 6,82 au 30 juin 2019. L'indice obligataire universel FTSE TMX Canada a généré un rendement de 6,52 % depuis le début de l'exercice, et affichait une durée de 8,02 ans à la fin de la période.

L'actif net du Fonds a augmenté pour se chiffrer à 59,0 M\$, comparativement à 38,3 M\$ depuis le début de l'exercice. La croissance du Fonds est principalement attribuable aux souscriptions nettes.

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

Au cours de la période, en dépit des tensions commerciales qui perdurent et du marché hautement politisé, les indices généraux des marchés ont augmenté, la Réserve fédérale laissant sous-entendre une plus grande probabilité de réduction des taux cette année. Par conséquent, le rendement à long terme a chuté de façon importante depuis le début de l'exercice, ce qui a profité aux titres à revenu fixe qui sont assortis d'une durée relativement plus longue, comme les obligations d'État à long terme et les obligations de première qualité. Puisque les écarts de crédit continuent de se comprimer, nous continuons à faire preuve de prudence et à rechercher des occasions liées à la conjoncture mais indépendantes les unes des autres, ainsi que des placements de grande qualité à bon prix.

Les achats effectués au cours de la période visaient principalement des obligations, y compris des obligations à rendement élevé, des placements remboursables par anticipation, des obligations d'État et des obligations de première qualité servant de substituts de trésorerie. Au cours de la période, le Fonds avait des placements dans un grand nombre d'obligations remboursables par anticipation sans condition dont les risques étaient faibles.

À la fin de la période, la trésorerie représentait 6,5 % de l'actif du Fonds. La durée globale était de 1,4 an à la fin de la période, ce qui représente une position défensive compte tenu

des taux d'intérêt. Le taux de rendement à l'échéance du portefeuille était de 6,83 %.

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 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 259 289 \$ (TVH incluse) de frais de gestion au gestionnaire pour la période close le 30 juin 2019 (30 juin 2018 – 162 206 \$).

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 115 830 \$ (TVH incluse) au gestionnaire de portefeuille pour la période close le 30 juin 2019 (30 juin 2018 – 71 049 \$).

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 de titres de sociétés Lysander-Fulcra

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 |
|--|------------------|------------------|------------------|
| Actif net par part¹ | | | |
| Actif net au début | 10,09 \$ | 10,52 \$ | 10,00 \$ |
| Activités d'exploitation : | | | |
| Total des produits | 0,33 | 0,57 | 0,48 |
| Total des charges | (0,08) | (0,18) | (0,19) |
| Profits (pertes) réalisé(e)s | 0,16 | (0,04) | 0,12 |
| Profits (pertes) latent(e)s | 0,02 | (0,48) | 0,44 |
| Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation² | 0,43 \$ | (0,13) \$ | 0,85 \$ |
| Distributions : | | | |
| À partir du revenu (excluant les dividendes) | (0,15) \$ | (0,37) \$ | (0,22) \$ |
| À partir des dividendes | (0,03) | (0,04) | (0,03) |
| À partir des gains en capital | – | – | (0,10) |
| Total des distributions^{2,3} | (0,18) \$ | (0,41) \$ | (0,35) \$ |
| Actif net à la fin^{2,3} | 10,33 \$ | 10,09 \$ | 10,52 \$ |
| Ratios et données supplémentaires | | | |
| Valeur liquidative ⁴ | 9 627 180 \$ | 10 023 553 \$ | 5 757 093 \$ |
| Parts en circulation | 931 992 | 993 883 | 546 996 |
| Ratio des frais de gestion ⁵ | 1,65 % | 1,64 % | 1,82 % |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge | 1,65 | 1,64 | 1,86 |
| Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶ | 51,0 | 161,5 | 85,9 |
| Ratio des frais d'opération ⁷ | 0,01 | 0,04 | 0,1 |
| Valeur liquidative par part, à la fin | 10,33 \$ | 10,09 \$ | 10,52 \$ |

Notes

* Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 30 décembre 2016 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 de titres de sociétés Lysander-Fulcra

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 |
|--|------------------|------------------|------------------|
| Actif net par part¹ | | | |
| Actif net au début | 10,11 \$ | 10,52 \$ | 10,00 \$ |
| Activités d'exploitation : | | | |
| Total des produits | 0,33 | 0,57 | 0,49 |
| Total des charges | (0,06) | (0,12) | (0,13) |
| Profits (pertes) réalisé(e)s | 0,19 | (0,03) | 0,14 |
| Profits (pertes) latent(e)s | (0,03) | (0,47) | 0,44 |
| Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation² | 0,43 \$ | (0,05) \$ | 0,94 \$ |
| Distributions : | | | |
| À partir du revenu (excluant les dividendes) | (0,26) \$ | (0,39) \$ | (0,31) \$ |
| À partir des dividendes | (0,04) | (0,04) | (0,03) |
| À partir des gains en capital | – | – | (0,12) |
| Total des distributions^{2,3} | (0,30) \$ | (0,42) \$ | (0,46) \$ |
| Actif net à la fin^{2,3} | 10,30 \$ | 10,11 \$ | 10,52 \$ |
| Ratios et données supplémentaires | | | |
| Valeur liquidative ⁴ | 49 360 335 \$ | 28 257 519 \$ | 18 320 094 \$ |
| Parts en circulation | 4 790 423 | 2 793 809 | 1 741 358 |
| Ratio des frais de gestion ⁵ | 1,08 % | 1,11 % | 1,26 % |
| Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge | 1,08 | 1,11 | 1,28 |
| Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶ | 51,0 | 161,5 | 85,9 |
| Ratio des frais d'opération ⁷ | 0,01 | 0,04 | 0,1 |
| Valeur liquidative par part, à la fin | 10,30 \$ | 10,11 \$ | 10,52 \$ |

Notes

* Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 30 décembre 2016 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 de titres de sociétés Lysander-Fulcra

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

Frais de gestion

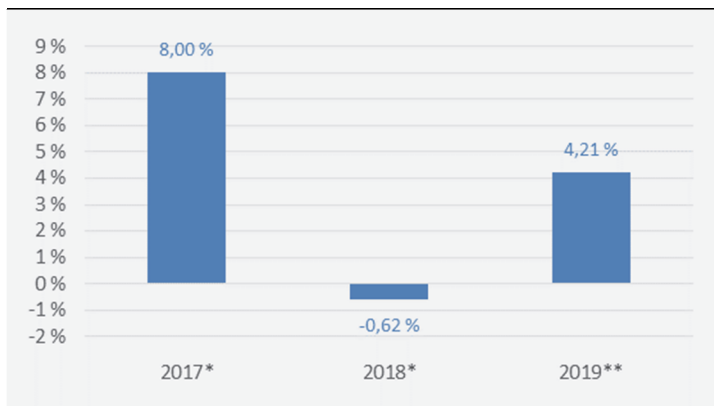
Le gestionnaire fournit tous les services généraux de gestion et d'administration dont le Fonds a besoin, ou en coordonne la prestation, comme il est décrit dans la section « Transactions entre parties liées » plus haut.

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 1,35 % par an pour les parts de série A et de 0,85 % 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 42 % des frais de gestion des parts de série A.

Rendements annuels

Série A

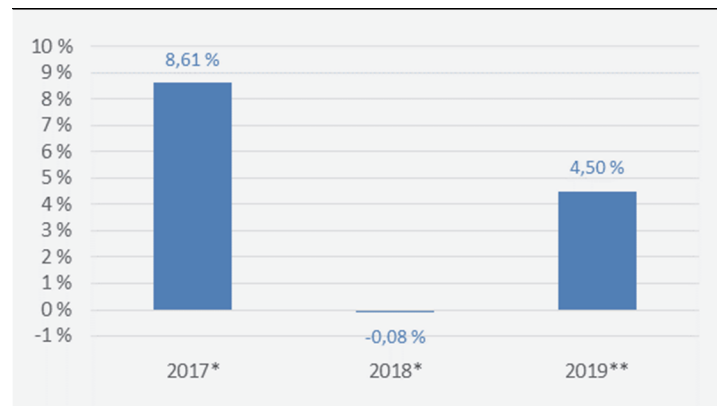


Rendements passés

Le Fonds a commencé ses activités à titre d'émetteur assujéti le 30 décembre 2016 pour les séries A et F. 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 de titres de sociétés Lysander-Fulcra

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 | |
| Gouvernement du Canada (titres de créance) | 9,7 % | Prêts bancaires | 1,7 % |
| Canbriam Energy Inc (titres de créance) | 8,9 | Actions canadiennes | 3,0 |
| Banque Royale du Canada (titres de créance) | 6,8 | Titres à revenu fixe canadiens | 54,0 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 6,5 | Trésorerie et équivalents de trésorerie | 6,5 |
| Les Industries Dorel inc. (titres de créance) | 6,4 | Titres à revenu fixe étrangers | 32,6 |
| Icahn Enterprises Finance Corp. (titres de créance) | 5,6 | Autres actifs moins les passifs | (0,1) |
| APT Pipelines Ltd (titres de créance) | 5,1 | Actions privilégiées | 2,3 |
| CNG Holdings Inc (titres de créance) | 3,8 | Total | 100,0 % |
| NuVista Energy Ltd (titres de créance) | 3,8 | Composition sectorielle | |
| Millar Western (titres de créance) | 3,4 | Trésorerie et équivalents de trésorerie | 6,5 % |
| Sherritt International Corp. (titres de créance) | 3,3 | Services de télécommunications | 1,3 |
| Chemtrade Logistics (titres de créance) | 3,1 | Produits de consommation discrétionnaire | 11,7 |
| Rite Aid Corp (titres de créance) | 2,7 | Produits de consommation courante | 5,3 |
| Element Fleet Management (titres de créance) | 2,5 | Énergie | 20,2 |
| Clearwater Seafoods Inc. (titres de créance) | 2,5 | Gouvernement fédéral | 9,7 |
| Tidewater Midstream (titres de créance) | 2,3 | Services financiers | 20,9 |
| Source Energy Services Inc. (titres de créance) | 2,1 | Secteur industriel | 1,1 |
| Weight Watchers International Inc. (titres de créance) | 2,0 | Matières | 12,3 |
| Nova Scotia Power Inc. (titres de créance) | 2,0 | Autres actifs moins les passifs | (0,1) |
| Dundee Corp. (actions) | 2,0 | Immobilier | 0,5 |
| HC2 Holdings Inc (titres de créance) | 1,8 | Services de télécommunications | 2,1 |
| Cascades Inc (titres de créance) | 1,7 | Services publics | 8,6 |
| PetSmart Inc (titres de créance) | 1,7 | Total | 100,0 % |
| DHX Media Ltd (titres de créance) | 1,5 | | |
| Teekay Corp (titres de créance) | 1,5 | | |
| Total | 92,7 % | | |



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