

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds
Au 30 juin 2023

Canso Credit Income Fund



Canso Credit Income Fund

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2023

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 Canso Credit Income Fund (le « Fonds ») présente les faits saillants financiers pour l'exercice clos le 30 juin 2023, mais non les états financiers complets du Fonds. Ce document doit être lu parallèlement aux états financiers intermédiaires du Fonds pour la période close le 30 juin 2023. 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 de placement du Fonds consiste à i) maximiser le rendement total pour les porteurs de parts tout en réduisant les risques et ii) procurer aux porteurs de parts des distributions mensuelles en espèces en prenant des positions acheteur et des positions acheteur et vendeur principalement dans des obligations de sociétés et dans d'autres titres à revenu.

Stratégies de placement

Le gestionnaire de portefeuille du Fonds est Canso Investment Counsel Ltd. (« Canso » ou le « gestionnaire de portefeuille »),

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. En outre, Canso effectue des ventes à découvert de titres principalement afin de couvrir le risque de crédit et le risque de taux d'intérêt, ce qui permet au portefeuille du Fonds d'adopter une position plus défensive dans un contexte de hausse des taux d'intérêt et de détérioration du crédit.

Risques

Les risques de placement dans ce Fonds sont les mêmes que ceux décrits dans les plus récents documents d'information publics.

Résultats d'exploitation

Au cours du semestre clos le 30 juin 2023, le Fonds a généré des rendements de 1,53 % pour les parts de catégorie A et de 1,57 % pour les parts de catégorie F. À la fin de la période, le Fonds détenait des positions vendeur représentant environ 35 % de sa valeur liquidative. Il s'agissait principalement de positions vendeur dans des obligations du gouvernement du Canada et des obligations du Trésor américain.

Au 30 juin 2023, l'actif net du Fonds se chiffrait à 137,5 M\$, comparativement à 153,9 M\$ au début de la période. Cela comprend des distributions en trésorerie d'environ 2,6 M\$ et des rachats nets d'environ 16,1 M\$ au cours de la période.

Au cours de la période, le Fonds n'a pas payé d'honoraires liés au rendement. Les honoraires liés au rendement, le cas échéant, correspondent à 20 % de son surrendement par rapport à l'indice des obligations de toutes les sociétés FTSE Canada.

Canso Credit Income Fund

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2023

Aucune modification inhabituelle n'a été apportée aux composantes des produits et des charges du Fonds, et il n'y a pas eu d'événement, d'opération, de changement économique ou de condition de marché inhabituels pouvant influencer sur le rendement au-delà des attentes raisonnables ou de ce qui est formulé ci-après.

Le Fonds n'a pas emprunté d'argent au cours de la période, à l'exception d'un montant négligeable au titre des découverts de trésorerie à court terme.

Événements récents

Au cours du deuxième trimestre, les rendements des obligations d'État ont augmenté à mesure que la crise bancaire américaine se résorbait et que l'économie prouvait sa résilience malgré la hausse des taux d'intérêt. Au début de la période, les obligations avaient connu une remontée alors que les investisseurs s'inquiétaient d'un possible effondrement des banques régionales américaines et de l'incidence que cela pourrait avoir sur le flux de crédit vers les ménages et les entreprises. Les rendements ont par ailleurs connu une autre remontée à la fin du trimestre en raison des nouvelles économiques favorables, incluant la résolution du débat sur le plafond de la dette aux États-Unis. Le marché de l'emploi demeure robuste, et l'inflation demeure très élevée, même si elle est en baisse. L'optimisme a gagné certains investisseurs qui croient que la Réserve fédérale américaine peut maîtriser les hausses de prix sans pousser l'économie à la récession. D'autres investisseurs font plutôt remarquer que la courbe des rendements demeure inversée, et que les rendements des obligations à court terme sont plus élevés que les rendements des obligations à long terme. En général, l'inversion de la courbe des rendements précède une récession économique.

Les écarts de taux sur les obligations de sociétés se sont resserrés au cours du trimestre, mais la hausse sous-jacente des rendements des obligations d'État s'est traduite par un rendement de 3,2 % pour l'indice des obligations de sociétés américaines depuis le début de la période. L'indice des obligations américaines à rendement élevé a affiché un rendement de 5,4 % depuis le début de la période. L'indice obligataire universel FTSE Canada a affiché un rendement de 2,5 % depuis le début de la période, et l'indice des obligations de sociétés FTSE a affiché un rendement de 3,0 % depuis le début de la période.

Au début du mois de juin, la Banque du Canada a surpris les marchés en augmentant son taux cible de financement à un jour à 4,75 %, alors qu'elle ne l'avait pas augmenté à la suite des deux séances de délibérations précédentes. La Banque centrale a admis que l'inflation demeurait obstinément élevée. La croissance a été solide en ce qui a trait à la consommation et aux

services, et les dépenses consacrées aux biens sensibles aux taux d'intérêt, incluant l'habitation, ont augmenté. La demande de main-d'œuvre demeure élevée et, malgré la hausse de l'immigration, les nouveaux travailleurs ont trouvé de l'emploi. La Banque du Canada considère que sa politique monétaire n'est pas suffisamment restrictive pour ramener durablement l'inflation au taux cible de 2 %.

Puisque les risques de crédit et de taux d'intérêt sont demeurés élevés, le Fonds maintient une certaine pondération en titres liquides à court terme. Au cours de la période, le Fonds a réduit à 31,4 % sa pondération en titres assortis de la notation BB ou d'une notation inférieure. Le Fonds poursuit sa stratégie consistant à n'augmenter la durée que si elle considère obtenir une compensation adéquate pour l'augmentation du risque de taux d'intérêt ou si elle peut obtenir une couverture efficace au moyen de ventes à découvert d'obligations gouvernementales. L'exposition aux titres à taux variable permet au Fonds d'atténuer le risque de taux d'intérêt tout en profitant du resserrement des écarts de taux. À la fin de la période, le Fonds détenait une position vendeur de 35 % dans des obligations gouvernementales, contrebalancée par une position acheteur correspondante dans des obligations de sociétés et par un solde de trésorerie positif. La durée du Fonds est de 2,1 ans à la fin de la période.

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

Il n'y a eu aucun changement dans la composition du comité d'examen indépendant du Fonds.

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 catégories 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 la plus récente notice annuelle déposée par le Fonds.

Le Fonds a payé au gestionnaire des frais de gestion de 569 140 \$ (TVH exclue) pour la période close le 30 juin 2023 (30 juin 2022 – 575 853 \$).

Canso Credit Income Fund

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2023

De plus, le gestionnaire a le droit de recevoir des honoraires liés au rendement du Fonds (les « honoraires liés au rendement ») sous réserve de certaines conditions, tel qu'il est décrit dans la plus récente notice annuelle déposée par le Fonds. Pour la période close le 30 juin 2023, les honoraires liés au rendement à payer comptabilisés par le Fonds ont été de néant (TVH exclue) (31 décembre 2022 – néant).

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 de gestion de portefeuille pour les services fournis par le gestionnaire de portefeuille sont payés à même les frais de gestion. Le gestionnaire verse également à Canso un pourcentage des honoraires liés au rendement que le gestionnaire pourrait recevoir du Fonds; le gestionnaire et le gestionnaire de portefeuille conviennent de ce pourcentage périodiquement.

Le gestionnaire a payé 265 599 \$ (TVH exclue) au gestionnaire de portefeuille pour la période close le 30 juin 2023 (30 juin 2022 – 268 731 \$), y compris des honoraires liés au rendement, le cas échéant.

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.

Canso Credit Income Fund

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2023

Faits saillants financiers

Catégorie A

Période close le	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Actif net par part¹						
Actif net au début	14,71 \$	15,29 \$	13,69 \$	11,34 \$	10,70 \$	11,65 \$
Activités d'exploitation :						
Total des produits	0,70	0,59	1,20	1,45	0,75	0,49
Total des charges	(0,17)	(0,28)	(1,17)	(0,84)	(0,34)	(0,30)
Profits (pertes) réalisés	(0,27)	1,58	1,88	1,25	(0,15)	0,21
Profits (pertes) latents	(0,04)	(1,97)	0,18	0,67	0,88	(0,84)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	0,22 \$	(0,08) \$	2,09 \$	2,53 \$	1,14 \$	(0,44) \$
Distributions :						
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,25) \$	(0,36) \$	(0,41) \$	(0,31) \$	– \$	(0,11) \$
À partir des dividendes	–	(0,19)	(0,08)	(0,07)	(0,02)	(0,03)
À partir des gains en capital	–	(0,51)	(1,70)	(1,70)	–	–
À partir du remboursement de capital	–	–	–	–	(0,48)	(0,36)
Total des distributions^{2,3}	(0,25) \$	(1,06) \$	(2,19) \$	(2,08) \$	(0,50) \$	(0,50) \$
Actif net à la fin^{2,3}	14,69 \$	14,71 \$	15,29 \$	13,69 \$	11,34 \$	10,70 \$
Ratios et données supplémentaires						
Valeur liquidative ⁴ (en milliers)	133 579 \$	148 933 \$	152 808 \$	132 886 \$	142 866 \$	138 957 \$
Parts en circulation	9 091 498	10 123 880	9 992 726	9 706 083	12 603 943	12 986 466
Ratio des frais de gestion ⁵	1,11 %	0,96 %	6,85 %	5,40 %	1,52 %	1,50 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	1,11	0,96	6,85	5,40	1,52	1,50
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	14,40	52,27	37,82	86,43	48,10	34,94
Ratio des frais d'opération ⁷	0,03	0,07	0,01	–	0,01	0,02
Valeur liquidative par part, à la fin	14,69	14,71	15,29	13,69	11,34	10,70
Cours de clôture par part ⁴	13,96 \$	13,66 \$	15,15 \$	13,41 \$	10,90 \$	11,16 \$

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. Une tranche de distributions de 2017, de 2020, de 2021 et de 2022 a été payée en trésorerie (0,50 \$ par part), tandis que la tranche restante a été payée sous forme de distribution spéciale autre qu'en trésorerie.
- 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. Avant le 1^{er} juillet 2020, le Fonds payait des frais de service de 0,40 % par an pour les parts de catégorie A. Le 1^{er} juillet 2020, le Fonds a annulé le paiement de frais de service.
- 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.

Canso Credit Income Fund

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2023

Catégorie F

Période close le	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Actif net par part¹						
Actif net au début	16,52 \$	17,09 \$	15,01 \$	12,39 \$	11,62 \$	12,55 \$
Activités d'exploitation :						
Total des produits	0,78	0,66	1,32	1,57	0,82	0,53
Total des charges	(0,19)	(0,32)	(1,11)	(0,88)	(0,32)	(0,28)
Profits (pertes) réalisés	(0,30)	1,83	1,88	1,35	(0,16)	0,23
Profits (pertes) latents	(0,03)	(2,48)	0,59	0,55	0,94	(0,88)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	0,26 \$	(0,31) \$	2,68 \$	2,59 \$	1,28 \$	(0,40) \$
Distributions :						
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,25) \$	(0,15) \$	(0,30) \$	(0,37) \$	– \$	(0,1) \$
À partir des dividendes	–	(0,08)	(0,06)	(0,08)	(0,02)	(0,04)
À partir des gains en capital	–	(0,97)	(2,87)	(1,77)	–	–
À partir du remboursement de capital	–	–	–	–	(0,48)	(0,36)
Total des distributions^{2,3}	(0,25) \$	(1,20) \$	(3,23) \$	(2,22) \$	(0,50) \$	(0,50) \$
Actif net à la fin^{2,3}	16,55 \$	16,52 \$	17,09 \$	15,01 \$	12,39 \$	11,62 \$
Ratios et données supplémentaires						
Valeur liquidative ⁴ (en milliers)	3 942 \$	5 019 \$	7 747 \$	11 253 \$	13 749 \$	17 052 \$
Parts en circulation	238 225	303 844	453 278	749 740	1 109 959	1 467 453
Ratio des frais de gestion ⁵	1,05 %	0,98 %	5,77 %	5,21 %	1,16 %	1,14 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	1,05	0,98	5,77	5,21	1,16	1,14
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	14,40	52,27	37,82	86,43	48,1	34,94
Ratio des frais d'opération ⁷	0,03	0,07	0,01	–	0,01	0,02
Valeur liquidative par part, à la fin	16,55 \$	16,52 \$	17,09 \$	15,01 \$	12,39 \$	11,62 \$

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. Une tranche des distributions de 2017, de 2020, de 2021 et de 2022 a été payée en trésorerie (0,50 \$ par part), tandis que la tranche restante a été payée sous forme de distribution spéciale autre qu'en trésorerie.
- 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. Avant le 1^{er} juillet 2020, le Fonds payait des frais de service de 0,40 % par an pour les parts de catégorie A. Le 1^{er} juillet 2020, le Fonds a annulé le paiement de frais de service.
- 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.

Canso Credit Income Fund

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2023

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 catégorie. Ces honoraires sont calculés quotidiennement et payables mensuellement. Le Fonds paie des frais de gestion de 0,75 % par an pour les parts de catégorie A et de catégorie F.

Le Fonds peut également verser des honoraires liés au rendement du Fonds sous réserve de certaines conditions, tel qu'il est décrit dans la plus récente notice annuelle du Fonds.

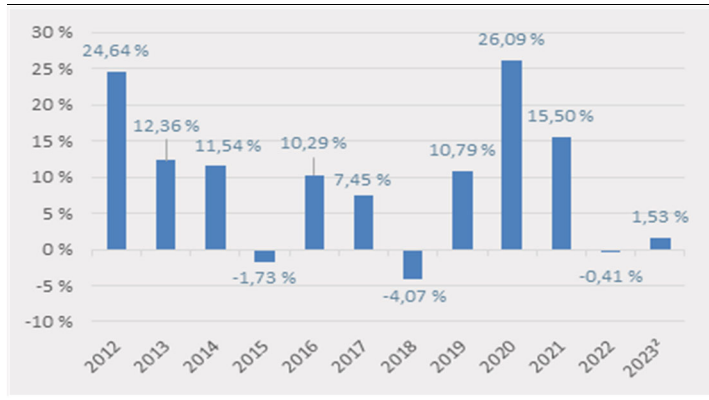
Rendements passés

Les graphiques et le tableau suivants présentent le rendement passé du Fonds. Le rendement passé n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur du Fonds. L'information présentée suppose que les distributions en trésorerie effectuées par le Fonds au cours des exercices ou des périodes indiqués ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds.

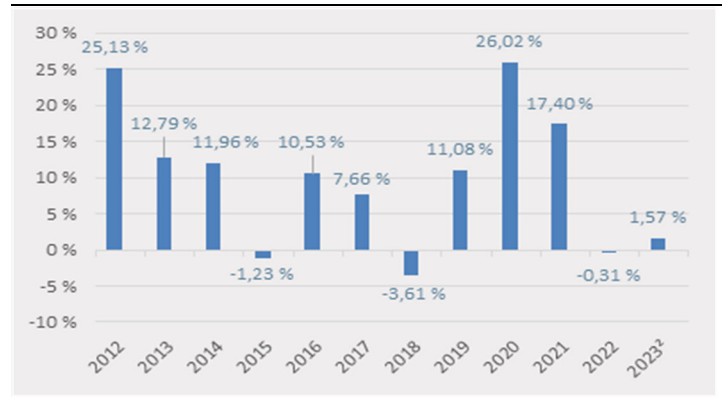
Avant le 25 juin 2015, le Fonds utilisait une stratégie de fonds de fonds qui l'exposait à Canso Credit Trust par le truchement d'un contrat à terme. Le 25 juin 2015, par suite de modifications apportées à la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), le Canso Credit Income Fund a modifié ses objectifs de placement, cessant ainsi d'utiliser une stratégie de fonds de fonds pour commencer à investir directement dans des titres. En outre, avant le 1^{er} juillet 2020, le Fonds payait des frais de service de 0,40 % par an pour les parts de catégorie A. Le 1^{er} juillet 2020, le Fonds a annulé le paiement de frais de service. Ces modifications pourraient avoir eu une incidence sur le rendement du Fonds ou d'une catégorie de parts du Fonds si elles avaient été en vigueur pendant toute la période d'évaluation du rendement.

Rendements annuels

Catégorie A



Catégorie F

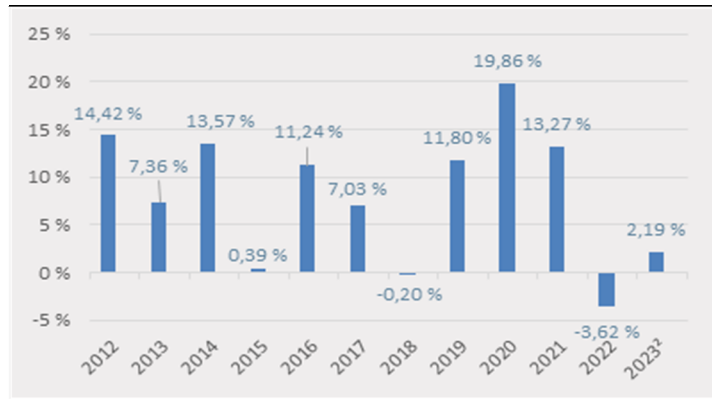


1 Rendement retraité des positions vendeur en portefeuille pour la période allant du 1^{er} janvier au 31 décembre. 2 Pour la période allant du 1^{er} janvier au 30 juin.

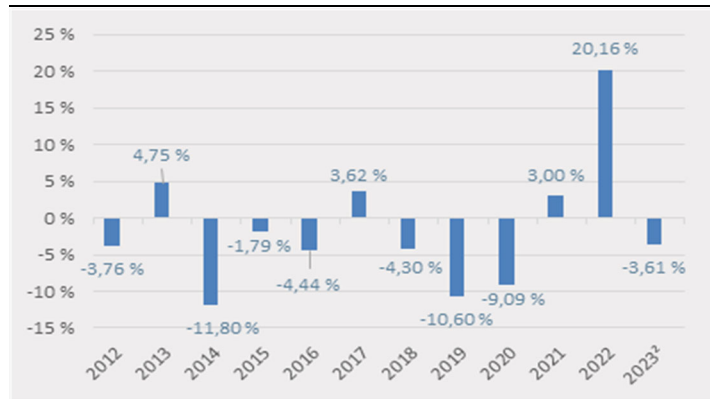
Canso Credit Income Fund

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2023

Positions acheteur en portefeuille



Positions vendeur en portefeuille



1 Rendement retraité des positions vendeur en portefeuille pour la période allant du 1^{er} janvier au 31 décembre. 2 Pour la période allant du 1^{er} janvier au 30 juin.

Canso Credit Income Fund

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds au 30 juin 2023

Aperçu du portefeuille

% de la valeur liquidative		% de la valeur liquidative	
Les 25 principaux placements		Composition de l'actif	
Positions acheteur :		Titres à revenu fixe canadiens 88,8 %	
Société Financière Manuvie	7,5 %	Titres à revenu fixe étrangers 39,9	
Air Canada	5,9	Actions canadiennes 6,2	
Strait Crossing Dev. Inc.	5,4	Actions privilégiées 6,4	
Pembina Pipeline Corp.	4,6	Trésorerie et équivalents de trésorerie 1,4	
Avis Budget Car/Finance	4,4	Titres à revenu fixe étrangers – position vendeur (6,3)	
La Banque Toronto-Dominion	4,4	Autres actifs moins les passifs (7,4)	
General Electric Co.	4,4	Titres à revenu fixe canadiens – position vendeur (29,0)	
Banque Royale du Canada	4,2	Total 100,0 %	
Pages Jaunes Limitée (actions)	4,1	Composition sectorielle	
Credit Suisse Group Ag	4,0	Trésorerie et équivalents de trésorerie 1,4 %	
AT&T Inc.	3,8	Services de communications 16,2	
Banque de Nouvelle-Écosse	3,6	Produits de consommation discrétionnaire 11,4	
Spirit Aerosystems Inc.	3,5	Produits de consommation courante 13,8	
Bombardier Inc.	3,4	Énergie 11,0	
MCAP Service	3,2	Services financiers 35,5	
Les Compagnies Loblaw limitée	2,8	Secteur gouvernemental (5,3)	
Clearstream Energy Services Inc.	2,7	Produits industriels 23,3	
Enbridge Inc.	2,7	Technologies de l'information 0,1	
Thomson Reuters Corp. (actions)	2,6	Autres actifs moins les passifs (7,4)	
TransCanada Pipelines	2,4	Total 100 %	
Latam Airlines Group SA	2,4		
Met Life Global Funding I	2,2		
Boeing Co.	2,0		
Flint Corp. (actions)	2,0		
Positions vendeur :			
Gouvernement du Canada	(7,5)		
Total	80,7 %		
Total des positions acheteur du portefeuille	135,3 %		
Total des positions vendeur du portefeuille	(35,3)		



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