

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds
Au 31 décembre 2023

Fonds de titres de sociétés Lysander-Fulcra



Fonds de titres de sociétés Lysander-Fulcra

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2023

Avertissement à l'égard des déclarations prospectives

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds contient certaines déclarations dites « prospectives ». Tout énoncé contenu dans ce document qui n'est pas de nature historique et porte sur des activités ou des événements qui, selon le Fonds, devraient ou pourraient se produire dans le futur, y compris notamment toute opinion sur le rendement financier anticipé, constitue une déclaration prospective. Des termes comme « peut », « pourrait », « voudrait », « devrait », « croire », « planifier », « anticiper », « prévoir », « projeter », « objectif » et autres expressions similaires caractérisent les déclarations prospectives.

Ces déclarations sont assujetties à différents risques et incertitudes, y compris les risques décrits dans le prospectus simplifié du Fonds, qui peuvent faire en sorte que le rendement financier réel diffère considérablement du rendement anticipé ou des autres attentes formulées.

Les lecteurs ne devraient pas s'appuyer indûment sur ces déclarations prospectives. Toutes les opinions exprimées dans les déclarations prospectives peuvent changer sans préavis. Elles sont faites de bonne foi et n'engagent aucune responsabilité légale.

Le Fonds n'entend pas mettre à jour les déclarations prospectives par suite de l'obtention de nouveaux renseignements ou d'événements futurs ou pour tout autre motif, sauf si les lois sur les valeurs mobilières l'exigent. Certaines recherches et informations concernant des titres précis du Fonds, y compris les opinions, proviennent de sources réputées fiables, mais il n'est pas possible de garantir leur actualité, leur exactitude ou leur exhaustivité. Elles sont données à titre indicatif uniquement et peuvent être modifiées sans préavis.

À propos de ce rapport

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds de titres de sociétés Lysander-Fulcra (le « Fonds ») présente les faits saillants financiers pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, mais non les états financiers complets du Fonds. Ce document doit être lu parallèlement aux états financiers annuels du Fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 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 4000, Toronto (Ontario) M4N 3N1, en consultant notre site Web, à l'adresse www.lysanderfunds.com, ou celui de SEDAR+, à l'adresse www.sedarplus.ca.

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 un revenu et une croissance du capital en investissant dans des titres à revenu fixe, des titres à taux variable, des titres convertibles, des actions privilégiées et des actions ordinaires de sociétés situées n'importe où 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 procurer un revenu et une croissance du capital en investissant principalement dans des titres à

revenu fixe, des titres à taux variable, des titres convertibles, des actions privilégiées et des actions ordinaires émis surtout par des 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 (au moment de l'achat) jusqu'à 15 % de son actif net dans des titres d'émetteurs établis à l'extérieur de l'Amérique du Nord. 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.

Résultats d'exploitation

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, le Fonds a généré des rendements de 8,3 % pour la série A et de 8,9 % pour la série F.

Au 31 décembre 2023, l'actif net du Fonds se chiffrait à environ 454,3 M\$, comparativement à 263,5 M\$ au début de l'exercice. Le Fonds a enregistré des souscriptions nettes d'environ 179,7 M\$ au cours de l'exercice.

Fonds de titres de sociétés Lysander-Fulcra

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2023

Au cours de l'exercice, l'obligation de Telesat à 5,625 % échéant en 2026 a eu l'incidence positive la plus importante sur le rendement du Fonds. À l'inverse, l'obligation de Diamond Sports à 5,375 % échéant en 2026 a eu l'incidence négative la plus importante.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, l'indice ICE Bank of America Merrill Lynch US High Yield libellé en dollar canadien (H0A0) a généré un rendement de 10,41 %, et sa durée était de 3,95 ans. L'indice ICE Bank of America Merrill Lynch Canada Corporate (FOC0) a généré un rendement de 8,32 %, et sa durée était de 5,86 ans. L'indice obligataire universel FTSE Canada a généré un rendement de 6,69 % en 2023, et sa durée était de 7,33 ans.

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

Événements récents

Les marchés surveillent attentivement la Réserve fédérale pour voir quand elle assouplira sa politique monétaire et commencera à réduire ses taux, et pour connaître l'ampleur des réductions. Le Fonds doit tenir compte des effets que pourrait avoir la hausse des taux d'intérêt sur la valeur des actifs. Le Fonds n'a pas pour mandat de prédire la trajectoire future des taux d'intérêt, mais en ce qui a trait à leur niveau absolu, la situation actuelle n'a certainement rien d'inédit.

Le Fonds considère que la possibilité de perturbation des marchés demeure très présente, soit parce qu'il constate que les taux d'intérêt pourraient demeurer supérieurs aux attentes, soit parce que les bénéfices sont en baisse.

Cela pourrait jeter de l'ombre sur les obligations à rendement élevé en général, faire chuter le prix de toutes les obligations et ainsi générer des occasions de négociation à plus court terme. De plus, une liquidation ou une restructuration du bilan peuvent entraîner des occasions de placement intéressantes pour les investisseurs patients ou sensibles aux prix. Si la stratégie est adéquatement exécutée, le Fonds peut tirer parti d'un remboursement de capital plus rapide grâce à la liquidation des actifs d'une société, ou des avantages économiques futurs liés à l'assainissement d'un bilan ou à la rationalisation des activités.

Dans le monde des placements, Fulcra doit inévitablement s'adapter à la nature cyclique des marchés. La souplesse de se repositionner pour saisir les meilleures occasions est donc essentielle pour favoriser le rendement à long terme. Cela s'applique non seulement à des secteurs particuliers des marchés du crédit, mais aussi à des aspects particuliers des bilans des sociétés.

Le Fonds trouve actuellement les meilleures occasions parmi les obligations de sociétés de première qualité à courte durée, les titres touchés par des événements particuliers et les titres à rendement élevé soumis à un risque intrinsèque.

Au 31 décembre 2023, le rendement à l'échéance du portefeuille du Fonds était de 8,2 %, et la durée était de 1,5 an.

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 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 au gestionnaire des frais de gestion de 3 686 633 \$ (TVH incluse) pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 (31 décembre 2022 – 2 310 755 \$).

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. Les honoraires de gestion de portefeuille pour les services fournis par le gestionnaire de portefeuille sont payés à même les frais de gestion.

Fonds de titres de sociétés Lysander-Fulcra

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2023

Le gestionnaire a payé 1 726 190 \$ (TVH incluse) au gestionnaire de portefeuille pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 (31 décembre 2022 – 1 063 899 \$).

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 annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2023

Faits saillants financiers

Série A

Exercices clos les	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Actif net par part¹					
Actif net au début	9,45 \$	10,09 \$	9,77 \$	10,11 \$	10,09 \$
Activités d'exploitation :					
Total des produits	0,63	0,67	0,60	0,58	0,61
Total des charges	(0,15)	(0,16)	(0,16)	(0,15)	(0,16)
Profits (pertes) réalisés	0,05	(0,28)	0,16	0,38	0,30
Profits (pertes) latents	0,24	(0,44)	0,28	(0,14)	(0,14)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	0,77 \$	(0,21) \$	0,88 \$	0,67 \$	0,61 \$
Distributions :					
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,47) \$	(0,43) \$	(0,40) \$	(0,45) \$	(0,35) \$
À partir des dividendes	(0,01)	(0,01)	(0,02)	(0,02)	(0,04)
À partir des gains en capital	–	–	(0,31)	(0,36)	(0,21)
Total des distributions^{2,3}	(0,48) \$	(0,44) \$	(0,73) \$	(0,83) \$	(0,60) \$
Actif net à la fin^{2,3}	9,75 \$	9,45 \$	10,09 \$	9,77 \$	10,11 \$
Ratios et données supplémentaires					
Valeur liquidative ⁴	47 978 277 \$	33 887 026 \$	30 386 349 \$	19 109 791 \$	11 070 169 \$
Parts en circulation	4 921 807	3 586 472	3 010 987	1 956 730	1 095 110
Ratio des frais de gestion ⁵	1,55 %	1,57 %	1,58 %	1,59 %	1,58 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,55	1,57	1,58	1,59	1,58
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	86,33	66,87	99,60	150,80	219,30
Ratio des frais d'opération ⁷	–	–	0,01	0,01	0,10
Valeur liquidative par part, à la fin	9,75 \$	9,45 \$	10,09 \$	9,77 \$	10,11 \$

Notes

- Les données sont tirées des états financiers annuels audités du Fonds. Tous les chiffres par part présentés renvoient à l'actif net calculé conformément aux normes IFRS.
- L'actif net et les distributions sont établis en fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période. Ce tableau ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin.
- Les distributions ont été payées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- Données à la fin de la période indiquée.
- Le ratio des frais de gestion est établi en fonction du total des charges de la période close et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.
- Le taux de rotation des titres en portefeuille indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opération payables par le Fonds au cours de la période sont élevés, et plus les investisseurs sont susceptibles de réaliser des gains en capital imposables. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds. Le taux de rotation des titres en portefeuille est calculé en fonction de la valeur la plus faible entre les achats et les ventes de titres divisée par la valeur de marché moyenne pondérée des titres du portefeuille, à l'exclusion des titres à court terme.
- Le ratio des frais d'opération représente le total des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne de la période.

Fonds de titres de sociétés Lysander-Fulcra

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2023

Série F

Exercices clos les	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Actif net par part¹					
Actif net au début	9,40 \$	10,10 \$	9,76 \$	10,08 \$	10,11 \$
Activités d'exploitation :					
Total des produits	0,62	0,67	0,60	0,59	0,61
Total des charges	(0,10)	(0,11)	(0,11)	(0,10)	(0,11)
Profits (pertes) réalisés	0,06	(0,28)	0,18	0,38	0,32
Profits (pertes) latents	0,24	(0,45)	0,30	(0,13)	(0,22)
Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation²	0,82 \$	(0,17) \$	0,97 \$	0,74 \$	0,60 \$
Distributions :					
À partir du revenu (excluant les dividendes)	(0,50) \$	(0,54) \$	(0,44) \$	(0,44) \$	(0,48) \$
À partir des dividendes	(0,01)	(0,01)	(0,02)	(0,02)	(0,04)
À partir des gains en capital	–	–	(0,30)	(0,32)	(0,25)
Total des distributions^{2, 3}	(0,51) \$	(0,55) \$	(0,76) \$	(0,78) \$	(0,77) \$
Actif net à la fin^{2, 3}	9,71 \$	9,40 \$	10,10 \$	9,76 \$	10,08 \$
Ratios et données supplémentaires					
Valeur liquidative ⁴	406 366 096 \$	229 641 268 \$	146 306 741 \$	99 129 915 \$	55 949 033 \$
Parts en circulation	41 844 255	24 428 249	14 481 867	10 153 197	5 552 827
Ratio des frais de gestion ⁵	1,01 %	1,04 %	1,04 %	1,06 %	1,06 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,01	1,04	1,04	1,06	1,06
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁶	86,33	66,87	99,60	150,80	219,30
Ratio des frais d'opération ⁷	–	–	0,01	0,01	0,10
Valeur liquidative par part, à la fin	9,71 \$	9,40 \$	10,10 \$	9,76 \$	10,08 \$

Notes

- Les données sont tirées des états financiers annuels audités du Fonds. Tous les chiffres par part présentés renvoient à l'actif net calculé conformément aux normes IFRS.
- L'actif net et les distributions sont établis en fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période. Ce tableau ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin.
- Les distributions ont été payées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- Données à la fin de la période indiquée.
- Le ratio des frais de gestion est établi en fonction du total des charges de la période close et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.
- Le taux de rotation des titres en portefeuille indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opération payables par le Fonds au cours de la période sont élevés, et plus les investisseurs sont susceptibles de réaliser des gains en capital imposables. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds. Le taux de rotation des titres en portefeuille est calculé en fonction de la valeur la plus faible entre les achats et les ventes de titres divisée par la valeur de marché moyenne pondérée des titres du portefeuille, à l'exclusion des titres à court terme.
- Le ratio des frais d'opération représente le total des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne de la période.

Fonds de titres de sociétés Lysander-Fulcra

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2023

Frais de gestion

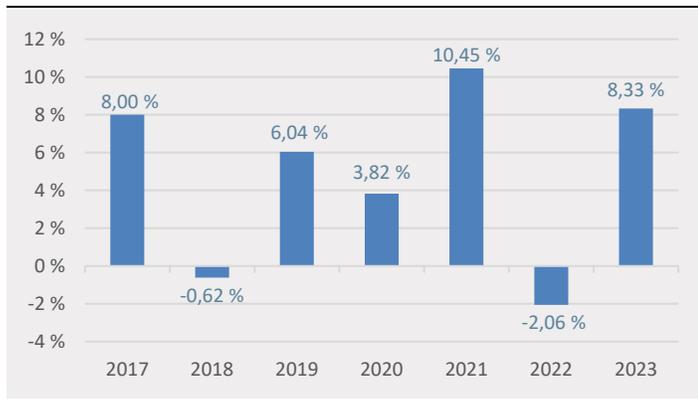
Le gestionnaire fournit tous les services généraux de gestion et d'administration dont le Fonds a besoin, ou en coordonne la prestation, comme il est décrit dans la section « Transactions entre parties liées » plus haut.

En contrepartie des services qu'il fournit, le gestionnaire reçoit des honoraires de gestion mensuels établis en fonction de la valeur liquidative de chaque 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 37 % des frais de gestion des parts de série A.

Rendements annuels

Série A

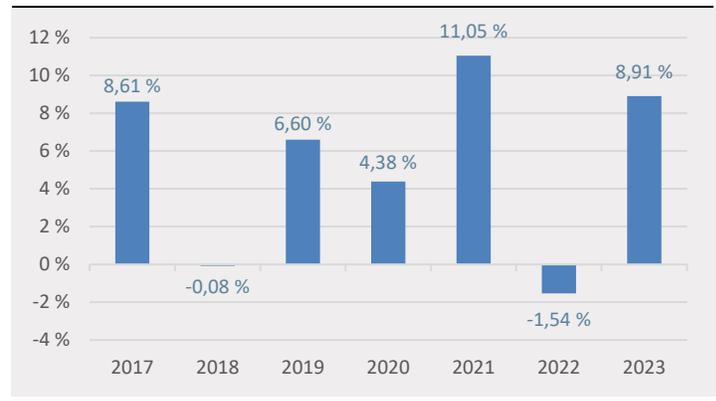


Rendements passés

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 ou les exercices pertinents sont présentés ci-après.

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

Série F



Fonds de titres de sociétés Lysander-Fulcra

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2023

Rendements annuels composés

Le tableau qui suit présente le rendement annuel composé du Fonds pour chacun des exercices indiqués.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023	1 an	3 ans ²	5 ans ²	Depuis la création ^{2,3}
Rendement annuel composé				
Série A ¹	8,33 %	5,43 %	5,22 %	4,76 %
Série F ¹	8,91	5,99	5,79	5,32
Indice ⁴	5,00 %	5,00 %	5,00 %	5,00 %

Notes

1. Les rendements se fondent sur la valeur liquidative par part des séries pertinentes du Fonds en presumant que toutes les distributions ont été réinvesties.
2. Les rendements composés pour la période sont annualisés.
3. Période commençant le 30 décembre 2016. Les rendements sont annualisés depuis la création du Fonds.
4. Le Fonds vise à procurer un rendement annuel absolu supérieur à 5 % par an. Par conséquent, nous avons utilisé un rendement annuel de 5 % comme rendement de référence du Fonds.

Fonds de titres de sociétés Lysander-Fulcra

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds au 31 décembre 2023

Aperçu du portefeuille

% de la valeur liquidative		% de la valeur liquidative	
Les 25 principaux placements		Composition de l'actif	
Gouvernement du Canada	9,5 %	Prêts bancaires	6,4 %
Gouvernement des États-Unis	5,7	Actions canadiennes	0,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,2	Titres à revenu fixe canadiens	57,1
Rogers Communications Inc.	4,5	Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,2
Compagnie Crédit Ford du Canada	3,9	Actions étrangères	0,7
Métaux Russel Inc.	3,7	Titres à revenu fixe étrangers	28,8
Cineplex Inc.	3,6	Autres actifs moins les passifs	0,4
Bell Canada	3,3	Actions privilégiées	0,8
CSC Holdings LLC	3,1	Total	100,0 %
Alimentation Couche-Tard inc.	2,9	Composition sectorielle	
Rite Aid Corp.	2,8	Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,2 %
New Flyer Industries Inc.	2,7	Services de communications	28
Seaspan Corp.	2,6	Produits de consommation discrétionnaire	9,1
Vidéotron Ltée	2,4	Produits de consommation courante	8,4
KAR Auction Services, Inc.	2,0	Énergie	9,9
Telesat Corp.	2,0	Services financiers	4,7
Source Energy Services Ltd.	1,8	Secteur gouvernemental	15,1
Enova International Inc.	1,8	Produits industriels	13,6
Premium Brands Holdings Corp.	1,7	Technologies de l'information	1,1
Conuma Resources Ltd.	1,7	Matières	4,2
CNG Holdings Inc.	1,6	Autres actifs moins les passifs	0,4
Tamarack Valley Energy Ltd.	1,6	Immobilier	0,3
The GEO Group, Inc.	1,4	Total	100,0 %
Ww International Inc.	1,3		
WildBrain Ltd.	1,3		
Total	74,1 %		



3080 Yonge Street, Suite 4000
Toronto (Ontario) M4N 3N1
www.lysanderfunds.com