

## **RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS**

# Fonds d'obligations de sociétés Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019



Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds fait état des faits saillants financiers, mais ne comprend pas les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Il vous est possible d'obtenir un exemplaire des états financiers annuels du Fonds à titre gracieux sur simple demande en téléphonant au numéro sans frais 1-866-377-4743, en nous écrivant à l'adresse 1830 – 1066 West Hastings Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6E 3X2, sur notre site Web, [www.penderfund.com](http://www.penderfund.com), ou sur le site Web de SEDAR, à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Vous pouvez aussi nous contacter de l'une des façons mentionnées ci-dessus pour obtenir un exemplaire des politiques et des procédures de vote par procuration, le relevé des votes par procuration ou l'inventaire trimestriel du portefeuille.

## ANALYSE DU RENDEMENT DU FONDS PAR LA DIRECTION

### Objectifs et stratégies de placement

L'objectif du Fonds d'obligations de sociétés Pender (le « Fonds ») est de préserver le capital et de générer un rendement qui est reflété dans le revenu à court terme et l'appréciation du capital. Le Fonds investit principalement dans des titres à revenu fixe de sociétés nord-américaines de catégorie investissement ou non. Le reste des actifs du Fonds est principalement composé d'actions privilégiées ou ordinaires, de fonds à capital fixe, de titres émis par des États, de dérivés à des fins de couverture et de trésorerie ou d'équivalents de trésorerie.

Gestion de Capital PenderFund Ltée (« Pender ») est le gestionnaire et conseiller en placements du Fonds.

### Risques

Les risques associés à des placements dans le Fonds sont exposés dans le prospectus simplifié daté du 26 juin 2019. Les risques de taux d'intérêt et de crédit sont les principaux risques associés au Fonds. Les objectifs et les stratégies du Fonds n'ont subi aucun changement important susceptible d'avoir modifié le niveau général de risque au cours de l'exercice.

À la fin de 2019, une nouvelle souche de coronavirus (COVID-19) a fait son apparition en Chine et elle s'est depuis propagée rapidement dans de nombreuses régions du monde. L'épidémie a entraîné des quarantaines, des restrictions de voyage et la fermeture temporaire de magasins et d'installations dans la plupart des pays. En mars 2020, l'Organisation mondiale de la santé a déclaré la COVID-19 une pandémie. L'incidence potentielle sur les résultats des placements dépendra, dans une large mesure, des développements futurs et des nouvelles informations pouvant émaner concernant la durée et la gravité de la COVID-19 ainsi que des mesures prises par les autorités gouvernementales et d'autres entités pour contenir le virus ou en traiter les effets, toutes ces éventualités étant hors de notre portée.

### Résultats d'exploitation

Au 31 décembre 2019, l'actif net du Fonds avait dans l'ensemble augmenté et était passé de 543 496 158 \$ au 31 décembre 2018 à 1 066 697 351 \$. Cette augmentation de 523 201 193 \$ est attribuable à hauteur de 39 998 154 \$ au rendement des placements et à hauteur de 483 203 039 \$ aux achats nets des porteurs de parts du Fonds.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, les parts de catégorie A du Fonds ont produit un rendement total de 4,7 %. Le rendement pour les autres catégories de parts du Fonds est similaire à celui pour la catégorie A, toute différence dans la performance s'expliquant principalement par les frais de gestion différents s'appliquant aux diverses catégories. Voir la rubrique « Rendement passé » pour obtenir de l'information sur la performance des autres catégories du Fonds.

L'indice de référence général du Fonds, l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada (l'indice « FTSE/TMX »), a dégagé un rendement de 6,9 % au cours de l'exercice. Conformément au Règlement 81-106, nous présentons une comparaison du rendement du Fonds avec celui de cet indice de référence général afin de vous aider à comprendre la performance du Fonds par rapport à la performance générale du marché. Nous soulignons cependant que le mandat du Fonds peut être considérablement différent de celui de l'indice. Par exemple, le rendement du Fonds est présenté net des frais de gestion et autres frais pour toutes les catégories de parts, contrairement au rendement du portefeuille de référence du Fonds, qui repose sur la performance d'un indice qui ne verse pas d'honoraires et n'engage pas de frais.

Les commentaires qui suivent et les commentaires de la rubrique « Événements récents » reflètent l'avis de l'équipe de gestion de portefeuille et se fondent sur l'information disponible à la clôture de l'exercice. Veuillez lire l'avis concernant les énoncés prospectifs qui se trouve à la dernière page du présent document.

Le rendement de placement inférieur du Fonds par rapport à celui de l'indice de référence en 2019 s'explique essentiellement par des faiblesses dans plusieurs domaines tels que le rendement de certaines positions, le fait que le Fonds n'a pas profité du redressement des obligations à long terme au cours de la période et l'exposition du Fonds aux actions privilégiées à taux rajusté. Nous pensons que les actions privilégiées à taux rajusté offrent une valeur convaincante par rapport à d'autres titres à revenu fixe présentant un risque de crédit quasi-identique et provenant des mêmes émetteurs. Les cours de ces actions ont chuté au cours de la période, les investisseurs semblant d'avis que les dividendes seront revus fortement à la baisse dans l'avenir. Notre opinion quant à la supériorité de leur valeur relative n'a pas changé et nous en conservons patiemment dans notre portefeuille. Nos placements en actions privilégiées et en billets convertibles de Just Energy Group Inc. ont aussi nuï au rendement du Fonds au cours de la période. La baisse des cours est attribuable ici à la suspension des dividendes sur actions ordinaires de Just Energy Group Inc., à une baisse supplémentaire de la valeur de certains débiteurs et au remplacement du chef de la direction de la société. Nos billets de Dean Foods Company ont été mis sous pression au début de l'année, les investisseurs ayant réagi à la renonciation à une clause restrictive par les prêteurs de premier rang afin de donner à l'entreprise le temps de mener à bien ses activités de rationalisation et l'agence S&P ayant revu à la baisse leur notation. Au deuxième semestre de l'exercice, Dean Foods Company a déposé une demande de restructuration en vertu du chapitre 11 et nous avons profité de la légère remontée survenue après le dépôt de cette demande pour nous départir de cette position, estimant que notre pondération dans cette catégorie du portefeuille serait mieux utilisée ailleurs.

## Résultats d'exploitation (suite)

Ces faiblesses ont été contrebalancées par la vigueur de plusieurs titres dans le secteur des biotechnologies, notamment Aceto Corporation et Avadel Pharmaceuticals. Aceto Corporation s'est redressée au premier semestre de l'exercice, le processus de liquidation s'étant traduit par plusieurs appels d'offres de la division des produits chimiques de la société, ce qui a porté le recouvrement probable lié à la liquidation à un niveau proche de la valeur nominale. Nos placements en billets convertibles d'Avadel Pharmaceuticals se sont considérablement appréciés au cours de la période, la société de développement de médicaments ayant conclu avec la FDA une entente susceptible de réduire les délais d'approbation de son principal traitement contre l'apnée du sommeil. Nos avoirs en billets convertibles d'Infinera ont aussi constitué une source de rendement. Ces billets se sont redressés au deuxième semestre de l'exercice en partie en raison de l'acquisition du concurrent, Acacia Communications, par Cisco et de l'intérêt accru des investisseurs pour les cours des titres des sociétés de réseaux de fibre optique qui s'en est ensuivi. Les constructeurs d'habitacions comme LGI Homes et Beazer, et l'exposition du Fonds à plusieurs fonds à capital fixe de municipalités ont aussi constitué des sources de croissance au cours de la période.

Au cours de l'exercice, la concentration du Fonds en titres de créance de grande qualité est restée essentiellement inchangée, sauf pour l'ajout d'une pondération de 1,95 % dans plusieurs émissions de titres de Microsoft. Ces placements ont contribué au rendement du Fonds compte tenu de la montée des obligations d'État et du resserrement des écarts de taux sur la période. Le Fonds a en outre accru son exposition aux actions privilégiées à taux rajusté de qualité investissement de BCE Inc. et Husky Energy Inc.

## Événements récents

En décembre, nous avons été attirés par la faiblesse des cours pour investir dans un certain nombre de titres à taux variable. Même si une tendance désinflationniste a entraîné une baisse générale du taux sans risque pendant la plupart des 40 dernières années, nous constatons aujourd'hui un certain nombre de facteurs favorables aux titres à taux variable, du moins pour le moment. En premier lieu, le prix : si les prix d'une grande partie des créances à taux fixe semblent friser la perfection, de nombreux marchés à taux variable se sont effondrés. Prenons par exemple les décotes à deux chiffres par rapport à la valeur liquidative des fonds à capital fixe américains spécialisés dans les prêts à taux variable de premier rang, ou les énormes décotes par rapport à la valeur nominale des actions privilégiées à taux rajusté canadiennes. Nous pouvons aussi mentionner les importantes décotes par rapport à la valeur nominale des obligations à taux variable à long terme émises par des institutions financières américaines. Toutes ces décotes sont présentes malgré les rendements actuels beaucoup plus élevés que peuvent enregistrer ces titres par rapport aux instruments à taux fixe de qualité de crédit comparable.

En comparaison, les cours de marché actuels offrent une perspective risque/récompense historiquement peu intéressante pour les investisseurs en obligations à long terme à taux fixe. La prime de risque à terme des bons du Trésor des États-Unis à 10 ans, qui mesure le rendement supplémentaire que les investisseurs reçoivent pour une prolongation de la durée du placement, est extraordinairement faible. Cet indice, dont la valeur moyenne s'est établie à environ 2 % au cours de la dernière décennie, a clôturé l'année à -0,5 %, pas très loin de son niveau minimum historique.

En outre, le cycle de souscription de titres d'emprunt, que nous considérons comme un indicateur *a contrario*, est peut-être en surchauffe pour les titres à taux fixe à long terme. Les seuls cas dans l'histoire où des émetteurs américains de titres à haut rendement ont levé des fonds à 8 ans à un taux inférieur à 4 % se sont produits en 2019. Il y a par ailleurs eu peu d'émissions de prêts à terme à taux variable. Si vous adhérez à l'idée que Wall Street a tendance à vendre à ses clients ce qu'ils veulent plutôt que ce dont ils ont besoin, alors les titres à taux variable pourraient bientôt faire un retour en force.

Enfin, la tendance sous-jacente des rendements des bons du Trésor pourrait être en train de changer. Étant donné les discours sur les rendements négatifs qui circulent dans le monde entier, il est important de rappeler que le rendement le plus bas des bons du Trésor américain à cinq ans (0,58 %) a été observé il y a plus de sept ans, en 2012, et qu'entre ce moment et maintenant, il a presque triplé. La tendance semble évoluer à la hausse.

Le Fonds continue de favoriser les positions en titres de créance à courte durée, ce qui devrait nous permettre d'obtenir un rendement raisonnable tout en protégeant le capital. Notre stratégie demeure de privilégier les positions bien couvertes, ce qui laisse encore place à l'appréciation du capital dans des secteurs comme les fonds à capital fixe à escompte, les billets convertibles actuellement hors du cours et certaines positions de crédit que nous estimons relativement sous-évaluées.

Bien que l'effet initial de la COVID-19 ait été modéré sur les marchés mondiaux en janvier, l'aggravation du virus au stade de pandémie et la chute de l'OPEP ont entraîné une forte volatilité à baisse sur les marchés et la crise, qui a commencé vers la fin de février, s'est poursuivie au cours des premières semaines de mars 2020. Le secteur du tourisme sera vraisemblablement le plus durement touché à court terme, alors que le rebond pour d'autres secteurs se fera sans doute attendre. L'incidence potentielle sur les résultats des placements dépendra, dans une large mesure, des développements futurs et des nouvelles informations pouvant émaner concernant la durée et la gravité de la COVID-19 ainsi que des mesures prises par les autorités gouvernementales et d'autres entités pour contenir le virus ou en traiter les effets, toutes ces éventualités étant hors de notre portée.

### Opérations entre parties liées

Le Fonds verse des frais de gestion et d'administration au gestionnaire en échange de ses services de gestion et de conseiller en valeurs (voir « Frais de gestion »).

À la clôture de l'exercice, les parties liées au gestionnaire, prises collectivement, détenaient moins de 1,0 % des parts du Fonds, tandis que le Fonds stratégique de croissance et de revenu Pender et le Fonds de revenu amélioré Pender, tous deux gérés également par le gestionnaire, détenaient ensemble 2,2 % des parts du Fonds en circulation.

### Frais de gestion

Le Fonds verse des frais de gestion et d'administration dont le montant correspond à un pourcentage de la valeur liquidative de chaque catégorie respective de parts. Les frais sont calculés à la clôture de chaque jour d'évaluation et sont versés une fois par mois. En échange des frais d'administration, le gestionnaire prend en charge les frais d'exploitation du Fonds, de sorte que le ratio des frais de gestion pour chaque catégorie ne dépasse pas certains niveaux établis dans les documents de placement du Fonds.

Le gestionnaire utilise une partie des frais de gestion pour payer les commissions de vente, les commissions de suivi et les autres frais de placement connexes associés à la vente de parts du Fonds.

Ces frais ont représenté environ 24 % des frais de gestion versés par le Fonds au gestionnaire pour l'exercice.

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour l'exercice et les années civiles présentées.

<b>CATÉGORIE A</b>					
<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Actif net à l'ouverture de l'exercice	12,24 \$	11,92 \$	11,48 \$	9,70 \$	11,26 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,59	0,56	0,61	0,61	0,84
Total des charges	(0,25)	(0,25)	(0,24)	(0,22)	(0,25)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,06	0,18	0,90	0,18	(1,17)
Profits latents (pertes latentes)	0,13	–	(0,49)	1,56	(0,24)
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>0,53</b>	<b>0,49</b>	<b>0,78</b>	<b>2,13</b>	<b>(0,82)</b>
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,30)	(0,32)	(0,30)	(0,36)	(0,53)
À partir des dividendes	(0,02)	(0,02)	(0,03)	(0,04)	(0,01)
À partir des gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	(0,08)
<b>Distributions annuelles totales b), c)</b>	<b>(0,32)</b>	<b>(0,34)</b>	<b>(0,33)</b>	<b>(0,40)</b>	<b>(0,62)</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>12,49 \$</b>	<b>12,24 \$</b>	<b>11,92 \$</b>	<b>11,48 \$</b>	<b>9,70 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	115 962 \$	76 888 \$	38 229 \$	38 595 \$	53 812 \$
Nombre de parts en circulation a)	9 281 603	6 280 891	3 206 403	3 362 129	5 546 256
Ratio des frais de gestion d)	1,95 %	1,95 %	1,95 %	1,95 %	2,22 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,95 %	1,95 %	1,95 %	1,95 %	2,22 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,02 %	0,05 %	0,07 %	0,08 %	0,02 %
Taux de rotation du portefeuille g)	61,95 %	69,13 %	95,38 %	142,68 %	74,82 %
Valeur liquidative par part a)	12,49 \$	12,24 \$	11,92 \$	11,48 \$	9,70 \$

<b>CATÉGORIE D</b>					
<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Actif net à l'ouverture de l'exercice	11,23 \$	10,92 \$	10,52 \$	8,90 \$	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,57	0,43	0,50	0,54	0,36
Total des charges	(0,16)	(0,17)	(0,17)	(0,15)	(0,08)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,07	0,16	0,70	0,35	(0,91)
Profits latents (pertes latentes)	0,05	0,04	(0,35)	1,45	(0,19)
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>0,53</b>	<b>0,46</b>	<b>0,68</b>	<b>2,19</b>	<b>(0,82)</b>
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,33)	(0,36)	(0,33)	(0,37)	(0,25)
À partir des dividendes	(0,03)	(0,02)	(0,03)	(0,05)	–
À partir des gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	(0,03)
<b>Distributions annuelles totales b), c)</b>	<b>(0,36)</b>	<b>(0,38)</b>	<b>(0,36)</b>	<b>(0,42)</b>	<b>(0,28)</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>11,45 \$</b>	<b>11,23 \$</b>	<b>10,92 \$</b>	<b>10,52 \$</b>	<b>8,90 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	3 906 \$	1 726 \$	182 \$	48 \$	5 \$
Nombre de parts en circulation a)	341 030	153 752	16 702	4 562	515
Ratio des frais de gestion d)	1,40 %	1,40 %	1,40 %	1,40 %	1,61 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,40 %	1,40 %	1,40 %	1,40 %	1,61 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,02 %	0,05 %	0,07 %	0,08 %	0,02 %
Taux de rotation du portefeuille g)	61,95 %	69,13 %	95,38 %	142,68 %	74,82 %
Valeur liquidative par part a)	11,45 \$	11,23 \$	10,92 \$	10,52 \$	8,90 \$

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)

<b>CATÉGORIE E</b>					
<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,00 \$				
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,16				
Total des charges	(0,01)				
Profits réalisés (pertes réalisées)	(0,05)				
Profits latents (pertes latentes)	0,08				
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>0,18</b>				
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,11)				
À partir des dividendes	(0,01)				
À partir des gains en capital	–				
Remboursement de capital	–				
<b>Distributions annuelles totales b), c)</b>	<b>(0,12)</b>				
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>10,07 \$</b>				
<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	3 912 \$				
Nombre de parts en circulation a)	388 330				
Ratio des frais de gestion d)	0,50 %				
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	0,50 %				
Ratio des frais d'opérations f)	0,02 %				
Taux de rotation du portefeuille g)	61,95 %				
Valeur liquidative par part a)	10,07 \$				

<b>CATÉGORIE F</b>					
<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Actif net à l'ouverture de l'exercice	12,25 \$	11,92 \$	11,48 \$	9,70 \$	11,27 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,59	0,56	0,57	0,61	0,85
Total des charges	(0,15)	(0,15)	(0,15)	(0,14)	(0,17)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,07	0,13	0,79	0,19	(1,17)
Profits latents (pertes latentes)	0,12	(0,07)	(0,40)	1,54	(0,19)
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>0,63</b>	<b>0,47</b>	<b>0,81</b>	<b>2,20</b>	<b>(0,68)</b>
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,11)	(0,42)	(0,39)	(0,43)	(0,60)
À partir des dividendes	(0,01)	(0,02)	(0,04)	(0,05)	(0,01)
À partir des gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	(0,09)
<b>Distributions annuelles totales b), c)</b>	<b>(0,12)</b>	<b>(0,44)</b>	<b>(0,43)</b>	<b>(0,48)</b>	<b>(0,70)</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>12,50 \$</b>	<b>12,25 \$</b>	<b>11,92 \$</b>	<b>11,48 \$</b>	<b>9,70 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	406 674 \$	246 709 \$	68 365 \$	34 938 \$	30 490 \$
Nombre de parts en circulation a)	32 530 750	20 139 093	5 733 494	3 044 053	3 141 898
Ratio des frais de gestion d)	1,15 %	1,15 %	1,15 %	1,15 %	1,47 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,15 %	1,15 %	1,15 %	1,15 %	1,47 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,02 %	0,05 %	0,07 %	0,08 %	0,02 %
Taux de rotation du portefeuille g)	61,95 %	69,13 %	95,38 %	142,68 %	74,82 %
Valeur liquidative par part a)	12,50 \$	12,25 \$	11,92 \$	11,48 \$	9,70 \$

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)

<b>CATÉGORIE H</b>					
<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,79 \$	10,51 \$	10,11 \$	8,55 \$	9,88 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,51	0,51	0,52	0,60	0,74
Total des charges	(0,19)	(0,19)	(0,18)	(0,17)	(0,18)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,06	0,15	0,74	0,07	(1,07)
Profits latents (pertes latentes)	0,11	(0,03)	(0,39)	1,26	(0,13)
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>0,49</b>	<b>0,44</b>	<b>0,69</b>	<b>1,76</b>	<b>(0,64)</b>
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,30)	(0,31)	(0,30)	(0,34)	(0,49)
À partir des dividendes	(0,02)	(0,02)	(0,03)	(0,04)	(0,01)
À partir des gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	(0,07)
<b>Distributions annuelles totales b), c)</b>	<b>(0,32)</b>	<b>(0,33)</b>	<b>(0,33)</b>	<b>(0,38)</b>	<b>(0,57)</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>11,01 \$</b>	<b>10,79 \$</b>	<b>10,51 \$</b>	<b>10,11 \$</b>	<b>8,55 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	62 459 \$	38 560 \$	19 159 \$	12 116 \$	5 738 \$
Nombre de parts en circulation a)	5 671 949	3 573 651	1 823 363	1 198 204	671 067
Ratio des frais de gestion d)	1,65 %	1,65 %	1,65 %	1,65 %	1,84 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,65 %	1,65 %	1,65 %	1,65 %	1,84 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,02 %	0,05 %	0,07 %	0,08 %	0,02 %
Taux de rotation du portefeuille g)	61,95 %	69,13 %	95,38 %	142,68 %	74,82 %
Valeur liquidative par part a)	11,01 \$	10,79 \$	10,51 \$	10,11 \$	8,55 \$

<b>CATÉGORIE I</b>					
<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,53 \$	10,24 \$	9,85 \$	8,34 \$	9,66 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,51	0,51	0,48	0,55	0,70
Total des charges	(0,11)	(0,12)	(0,10)	(0,11)	(0,12)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,05	0,10	0,66	0,16	(1,03)
Profits latents (pertes latentes)	0,08	(0,09)	(0,32)	1,24	(0,37)
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>0,53</b>	<b>0,40</b>	<b>0,72</b>	<b>1,84</b>	<b>(0,82)</b>
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,35)	(0,37)	(0,35)	(0,39)	(0,53)
À partir des dividendes	(0,03)	(0,02)	(0,03)	(0,04)	(0,01)
À partir des gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	(0,08)
<b>Distributions annuelles totales b), c)</b>	<b>(0,38)</b>	<b>(0,39)</b>	<b>(0,38)</b>	<b>(0,43)</b>	<b>(0,62)</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>10,74 \$</b>	<b>10,53 \$</b>	<b>10,24 \$</b>	<b>9,85 \$</b>	<b>8,34 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	381 228 \$	140 680 \$	42 272 \$	16 158 \$	14 004 \$
Nombre de parts en circulation a)	35 491 065	13 366 024	4 127 027	1 639 624	1 679 060
Ratio des frais de gestion d)	1,00 %	1,00 %	1,00 %	1,00 %	1,26 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,00 %	1,00 %	1,00 %	1,00 %	1,26 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,02 %	0,05 %	0,07 %	0,08 %	0,02 %
Taux de rotation du portefeuille g)	61,95 %	69,13 %	95,38 %	142,68 %	74,82 %
Valeur liquidative par part a)	10,74 \$	10,53 \$	10,24 \$	9,85 \$	8,34 \$

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)

<b>CATÉGORIE N</b>					
<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,00 \$				
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,22				
Total des charges	(0,04)				
Profits réalisés (pertes réalisées)	(0,03)				
Profits latents (pertes latentes)	0,04				
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>0,19</b>				
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,17)				
À partir des dividendes	(0,02)				
À partir des gains en capital	–				
Remboursement de capital	–				
<b>Distributions annuelles totales b), c)</b>	<b>(0,19)</b>				
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>10,01 \$</b>				
<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	17 211 \$				
Nombre de parts en circulation a)	1 719 279				
Ratio des frais de gestion d)	0,75 %				
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	0,75 %				
Ratio des frais d'opérations f)	0,02 %				
Taux de rotation du portefeuille g)	61,95 %				
Valeur liquidative par part a)	10,01 \$				

<b>CATÉGORIE O</b>					
<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,64 \$	10,37 \$	9,97 \$	8,49 \$	9,84 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,48	0,51	0,50	0,42	0,74
Total des charges	–	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,06	0,23	0,70	0,44	(1,01)
Profits latents (pertes latentes)	0,21	0,11	(0,34)	1,16	(0,06)
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>0,75</b>	<b>0,84</b>	<b>0,85</b>	<b>2,01</b>	<b>(0,34)</b>
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,43)	(0,47)	(0,44)	(0,47)	(0,65)
À partir des dividendes	(0,05)	(0,03)	(0,05)	(0,06)	(0,01)
À partir des gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	(0,09)
<b>Distributions annuelles totales b), c)</b>	<b>(0,48)</b>	<b>(0,50)</b>	<b>(0,49)</b>	<b>(0,53)</b>	<b>(0,75)</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>10,87 \$</b>	<b>10,64 \$</b>	<b>10,37 \$</b>	<b>9,97 \$</b>	<b>8,49 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	27 198 \$	8 387 \$	12 351 \$	7 813 \$	3 038 \$
Nombre de parts en circulation a)	2 501 605	787 928	1 191 011	783 439	357 754
Ratio des frais de gestion d)	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,02 %	0,05 %	0,07 %	0,08 %	0,02 %
Taux de rotation du portefeuille g)	61,95 %	69,13 %	95,38 %	142,68 %	74,82 %
Valeur liquidative par part a)	10,87 \$	10,64 \$	10,37 \$	9,97 \$	8,49 \$



## FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)

<b>CATÉGORIE U</b>					
<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,00 \$				
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,25				
Total des charges	(0,06)				
Profits réalisés (pertes réalisées)	–				
Profits latents (pertes latentes)	(0,16)				
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>0,03</b>				
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,14)				
À partir des dividendes	(0,02)				
À partir des gains en capital	–				
Remboursement de capital	–				
<b>Distributions annuelles totales b), c)</b>	<b>(0,16)</b>				
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>9,95 \$</b>				
<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	6 \$				
Nombre de parts en circulation a)	588				
Ratio des frais de gestion d)	1,15 %				
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,15 %				
Ratio des frais d'opérations f)	0,02 %				
Taux de rotation du portefeuille g)	61,95 %				
Valeur liquidative par part a)	9,95 \$				

<b>CATÉGORIE A (en USD)</b>					
<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Actif net à l'ouverture de l'exercice	13,89 \$	12,48 \$	12,67 \$	11,08 \$	10,78 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,78	1,07	0,46	0,66	0,88
Total des charges	(0,28)	(0,29)	(0,26)	(0,24)	(0,25)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,08	0,01	0,98	(0,24)	0,57
Profits latents (pertes latentes)	(0,48)	0,73	(0,96)	0,58	(0,15)
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>0,10</b>	<b>1,52</b>	<b>0,22</b>	<b>0,76</b>	<b>1,05</b>
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,33)	(0,35)	(0,31)	(0,42)	(0,57)
À partir des dividendes	(0,03)	(0,02)	(0,04)	(0,03)	(0,01)
À partir des gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	(0,08)
<b>Distributions annuelles totales b), c)</b>	<b>(0,36)</b>	<b>(0,37)</b>	<b>(0,35)</b>	<b>(0,45)</b>	<b>(0,66)</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>13,66 \$</b>	<b>13,89 \$</b>	<b>12,48 \$</b>	<b>12,67 \$</b>	<b>11,08 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	6 018 \$	6 177 \$	1 264 \$	1 420 \$	4 291 \$
Nombre de parts en circulation a)	440 638	444 755	101 249	112 029	387 216
Ratio des frais de gestion d)	1,95 %	1,95 %	1,95 %	1,95 %	2,20 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,95 %	1,95 %	1,95 %	1,95 %	2,20 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,02 %	0,05 %	0,07 %	0,08 %	0,02 %
Taux de rotation du portefeuille g)	61,95 %	69,13 %	95,38 %	142,68 %	74,82 %
Valeur liquidative par part a)	13,66 \$	13,89 \$	12,48 \$	12,67 \$	11,08 \$

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)

<b>CATÉGORIE F (en USD)</b>					
<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Actif net à l'ouverture de l'exercice	13,75 \$	12,35 \$	12,54 \$	11,04 \$	10,74 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,75	1,05	0,38	1,17	0,88
Total des charges	(0,16)	(0,17)	(0,14)	(0,16)	(0,17)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,11	0,08	0,67	(0,33)	0,80
Profits latents (pertes latentes)	(0,53)	0,75	(0,83)	0,78	(0,24)
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>0,17</b>	<b>1,71</b>	<b>0,08</b>	<b>1,46</b>	<b>1,27</b>
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,43)	(0,44)	(0,43)	(0,47)	(0,65)
À partir des dividendes	(0,03)	(0,02)	(0,04)	(0,05)	(0,01)
À partir des gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	(0,10)
<b>Distributions annuelles totales b), c)</b>	<b>(0,46)</b>	<b>(0,46)</b>	<b>(0,47)</b>	<b>(0,52)</b>	<b>(0,76)</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>13,52 \$</b>	<b>13,75 \$</b>	<b>12,35 \$</b>	<b>12,54 \$</b>	<b>11,04 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	20 175 \$	24 368 \$	12 427 \$	985 \$	1 464 \$
Nombre de parts en circulation a)	1 492 314	1 772 010	1 006 425	78 583	132 598
Ratio des frais de gestion d)	1,15 %	1,15 %	1,15 %	1,15 %	1,46 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,15 %	1,15 %	1,15 %	1,15 %	1,46 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,02 %	0,05 %	0,07 %	0,08 %	0,02 %
Taux de rotation du portefeuille g)	61,95 %	69,13 %	95,38 %	142,68 %	74,82 %
Valeur liquidative par part a)	13,52 \$	13,75 \$	12,35 \$	12,54 \$	11,04 \$

<b>CATÉGORIE H (USD)</b>					
<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Actif net à l'ouverture de l'exercice	13,10 \$				
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,31				
Total des charges	(0,11)				
Profits réalisés (pertes réalisées)	(0,01)				
Profits latents (pertes latentes)	(0,38)				
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(0,19)</b>				
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,18)				
À partir des dividendes	(0,01)				
À partir des gains en capital	–				
Remboursement de capital	–				
<b>Distributions annuelles totales b), c)</b>	<b>(0,19)</b>				
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>13,02 \$</b>				
<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	2 680 \$				
Nombre de parts en circulation a)	205 849				
Ratio des frais de gestion d)	1,65 %				
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,65 %				
Ratio des frais d'opérations f)	0,02 %				
Taux de rotation du portefeuille g)	61,95 %				
Valeur liquidative par part a)	13,02 \$				

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)

<b>CATÉGORIE I (USD)</b>					
<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Actif net à l'ouverture de l'exercice	13,10	\$			
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,38				
Total des charges	(0,07)				
Profits réalisés (pertes réalisées)	(0,03)				
Profits latents (pertes latentes)	(0,17)				
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>0,11</b>				
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,21)				
À partir des dividendes	(0,02)				
À partir des gains en capital	–				
Remboursement de capital	–				
<b>Distributions annuelles totales b), c)</b>	<b>(0,23)</b>				
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>13,04</b>	<b>\$</b>			
<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	15 621	\$			
Nombre de parts en circulation a)	1 197 716				
Ratio des frais de gestion d)	1,00	%			
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,00	%			
Ratio des frais d'opérations f)	0,02	%			
Taux de rotation du portefeuille g)	61,95	%			
Valeur liquidative par part a)	13,04	\$			

<b>CATÉGORIE N (USD)</b>					
<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Actif net à l'ouverture de l'exercice	13,10	\$			
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,36				
Total des charges	(0,05)				
Profits réalisés (pertes réalisées)	(0,02)				
Profits latents (pertes latentes)	(0,17)				
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>0,12</b>				
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,22)				
À partir des dividendes	(0,02)				
À partir des gains en capital	–				
Remboursement de capital	–				
<b>Distributions annuelles totales b), c)</b>	<b>(0,24)</b>				
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>13,00</b>	<b>\$</b>			
<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	3 648	\$			
Nombre de parts en circulation a)	280 525				
Ratio des frais de gestion d)	0,75	%			
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	0,75	%			
Ratio des frais d'opérations f)	0,02	%			
Taux de rotation du portefeuille g)	61,95	%			
Valeur liquidative par part a)	13,00	\$			

**FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)****Notes :**

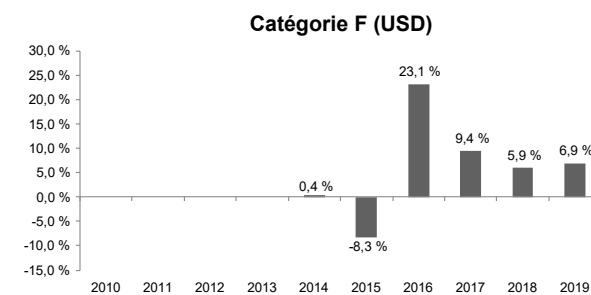
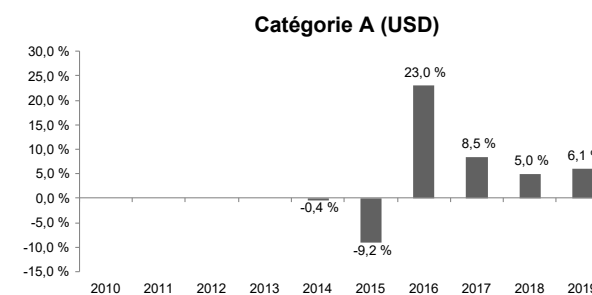
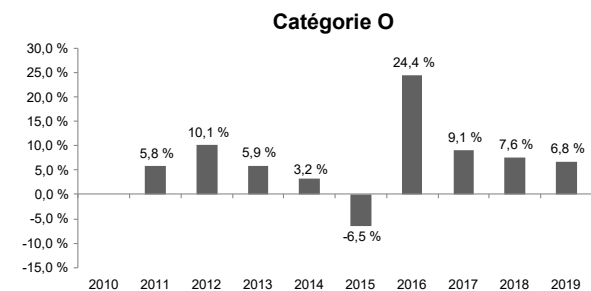
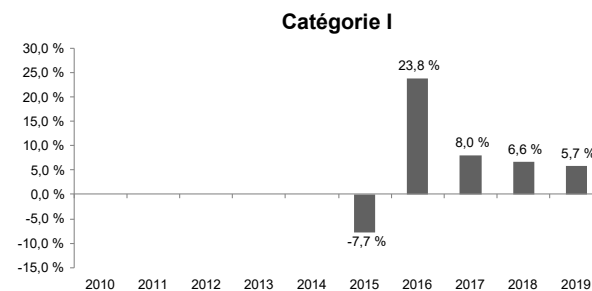
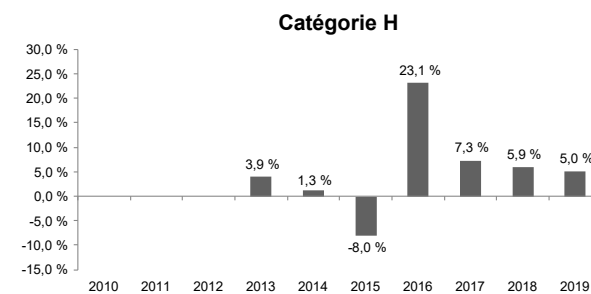
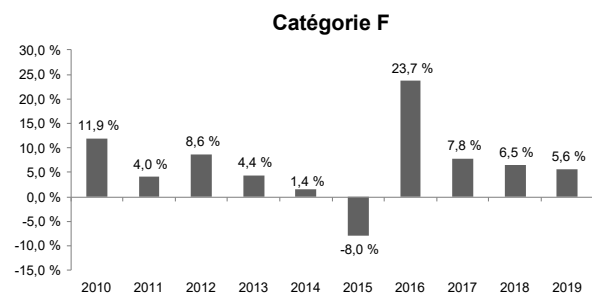
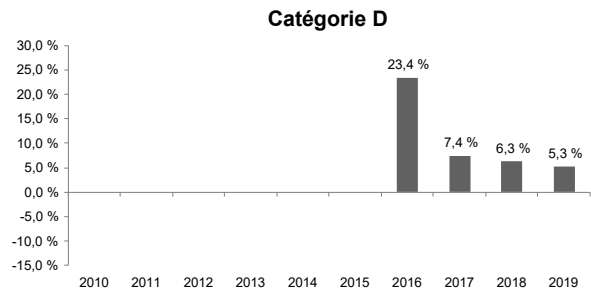
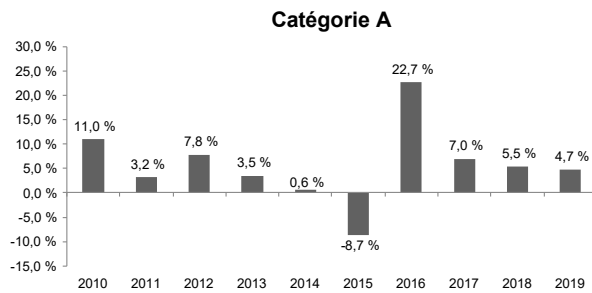
- a) Ces informations proviennent des états financiers annuels audités du Fonds au 31 décembre de l'exercice considéré, qui sont dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »). Les opérations sur les parts de catégorie H (USD), de catégorie I (USD), de catégorie N, de catégorie N (USD) et de catégorie U ont commencé le 28 juin 2019 et celles sur les parts de catégorie E, le 30 août 2019.
- b) L'actif net par part et les distributions par part sont fonction du nombre réel de parts de la catégorie pertinente du Fonds en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution découlant de l'exploitation est calculée en fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de l'exercice.
- c) Les distributions ont été effectuées en trésorerie et/ou réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds.
- d) Le ratio des frais de gestion correspond au total des charges (à l'exception des commissions et des autres coûts d'opérations de portefeuille) pour l'exercice et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de l'exercice. Le ratio des frais de gestion peut différer d'une catégorie de parts à l'autre, car des différences entre les frais de gestion applicables et certains frais et charges qui auraient autrement été pris en charge par le Fonds peuvent avoir été absorbés par le gestionnaire.
- e) Le gestionnaire du Fonds a convenu d'absorber au besoin suffisamment de charges du Fonds pour que le ratio des frais de gestion annuel, déduction faite de toutes les charges et impôts et taxes (y compris les taxes de vente, sur les produits et services et autres charges similaires), ne dépasse pas certains plafonds établis dans le prospectus simplifié du Fonds. Le gestionnaire établit à son gré le montant des charges absorbées, comme l'indique le prospectus simplifié du Fonds et il peut, à son entière discrétion, cesser d'absorber ces charges.
- f) Le ratio des frais d'opérations représente les commissions totales et les autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de l'exercice.
- g) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique le degré d'activité que le conseiller en valeurs du Fonds déploie pour gérer les placements en portefeuille. Un taux de rotation de portefeuille de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Règle générale, plus le taux de rotation du portefeuille d'un Fonds est élevé au cours d'un exercice, plus les frais d'opérations payables par le Fonds pour l'exercice sont importants, et plus la possibilité que l'investisseur reçoive des gains en capital imposables au cours de ce même exercice est élevée. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

**RENDEMENT PASSÉ**

Les graphiques qui suivent présentent le rendement passé des parts de chacune des catégories du Fonds et n'indiquent pas nécessairement le rendement futur du Fonds. Les renseignements présentés reposent sur l'hypothèse que les distributions versées par le Fonds ont été réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds. Les rendements seraient différents si un investisseur n'avait pas réinvesti les distributions. De plus, ces renseignements ne tiennent pas compte de l'effet des frais de vente, des frais de rachat, des impôts sur le résultat exigibles ou d'autres frais qui auraient réduit le rendement.

Rendements d'un exercice à l'autre

Pour illustrer la variation du rendement du Fonds au fil du temps, les graphiques à barres ci-après présentent le rendement annuel du Fonds pour chacune des années civiles indiquées. Les informations sont présentées à compter du premier exercice complet de la catégorie du Fonds indiquée. Ils montrent également le taux de croissance ou de décroissance, au dernier jour d'un exercice, de la valeur d'un placement effectué le premier jour de cet exercice.



## Rendements composés annuels

Le tableau des rendements composés annuels présente une comparaison du rendement du Fonds avec le rendement d'un ou de plusieurs portefeuilles de référence. Les portefeuilles de référence sont habituellement un indice ou un indice mixte de plusieurs indices. Un indice est généralement composé d'un groupe de titres. Comme le Fonds n'investit pas nécessairement dans les mêmes titres qu'un indice ou dans les mêmes proportions, on ne s'attend pas à ce que le rendement du Fonds soit égal au rendement de l'indice. Le rendement du Fonds est présenté net des frais de gestion et autres frais pour toutes les catégories de parts, contrairement au rendement du portefeuille de référence du Fonds, qui repose sur la performance d'un indice qui ne verse pas d'honoraires et n'engage pas de frais. Il pourrait être plus utile de comparer le rendement du Fonds à celui d'autres fonds communs de placement ayant des objectifs et des disciplines de placement semblables.

Le Fonds a pour indice de référence général l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada. L'indice obligataire universel FTSE TMX Canada est l'indicateur de performance le plus général et le plus répandu pour les obligations de sociétés et d'État négociables qui sont en circulation sur le marché canadien. À l'exception des catégories A (en USD) et F (en USD), le rendement du Fonds est comparé au rendement de l'indice de référence en dollars canadiens. Le rendement des catégories A (en USD) et F (en USD) est comparé au rendement de l'indice de référence en dollars américains.

Une analyse du rendement du Fonds par rapport à ses indices de référence est présentée à la rubrique « Résultats d'exploitation » du présent rapport.

	Un an	Trois ans	Cinq ans	Depuis la création	Date de création
Catégorie A	4,7 %	5,8 %	5,8 %	6,1 %	01/06/2009
Indice FTSE/TMX	6,9 %	3,6 %	3,2 %	4,4 %	
Catégorie D	5,3 %	6,3 %	–	7,1 %	30/06/2015
Indice FTSE/TMX	6,9 %	3,6 %	3,2 %	3,0 %	
Catégorie F	5,6 %	6,6 %	6,6 %	6,9 %	01/06/2009
Indice FTSE/TMX	6,9 %	3,6 %	3,2 %	4,4 %	
Catégorie H	5,0 %	6,1 %	6,2 %	5,5 %	19/06/2012
Indice FTSE/TMX	6,9 %	3,6 %	3,2 %	3,3 %	
Catégorie I	5,7 %	6,8 %	6,8 %	6,0 %	30/06/2014
Indice FTSE/TMX	6,9 %	3,6 %	3,2 %	3,5 %	
Catégorie O	6,8 %	7,8 %	7,8 %	7,1 %	24/11/2010
Indice FTSE/TMX	6,9 %	3,6 %	3,2 %	3,9 %	
Catégorie A (en USD)	6,1 %	6,5 %	6,2 %	4,9 %	30/08/2013
Indice FTSE/TMX (en USD)	12,4 %	4,7 %	0,9 %	0,6 %	
Catégorie F (en USD)	6,9 %	7,4 %	6,9 %	5,6 %	30/08/2013
Indice FTSE/TMX (en USD)	12,4 %	4,7 %	0,9 %	0,6 %	

## APERÇU DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Les plus importants placements du Fonds à la clôture de l'exercice et les principales catégories d'actifs dans lesquelles le Fonds a investi sont indiqués ci-dessous. Le portefeuille pourrait varier en fonction des opérations de portefeuille effectuées. On peut se procurer une mise à jour de l'aperçu du portefeuille de placements du Fonds à la fin de chaque trimestre de l'année civile auprès du gestionnaire. Voir la page couverture du présent document pour en apprendre davantage sur la façon d'obtenir cette mise à jour.

## Les 25 placements les plus importants

	% de l'actif net
Verisign Inc., 4,63 %, 01/05/2023	2,8
Open Text Corporation, 5,63 %, 15/01/2023	2,6
Talos Production LLC, 11,00 %, 03/04/2022	2,0
The Kraft Heinz Foods Company, 4,88 %, 15/02/2025	2,0
W&T Offshore, Inc., 9,75 %, 01/11/2023	1,9
Avaya Holdings Corp., 2,25 %, 15/06/2023	1,7
Louisiana-Pacific Corporation, 4,88 %, 15/09/2024	1,7
SunPower Corporation, 0,88 %, 01/06/2021	1,7
Carbonite, Inc., 2,50%, 01/04/2022	1,6
Gartner, Inc., 5,13 %, 01/04/2025	1,6
Redevances aurifères Osisko Itée, 4,00 %, 31/12/2022	1,6
LGI Homes Inc., 6,88 %, 15/07/2026	1,5
McDonald's Corporation, 3,13 %, 04/03/2025	1,5
Element Fleet Management Corp., 4,25 %, 30/06/2020	1,4
Frontdoor, Inc., 6,75 %, 15/08/2026	1,4
Rite Aid Corp., 6,13 %, 01/04/2023	1,4
SunPower Corporation, 4,00 %, 15/01/2023	1,4
Tutor Perini Corporation, 6,88 %, 01/05/2025	1,4
Compagnie des Chemins de Fer Nationaux du Canada, 2,75 %, 18/02/2021	1,3
Paratek Pharmaceuticals Inc., 4,75 %, 01/05/2024	1,3
Taseko Mines Ltd., 8,75 %, 15/06/2022	1,3
Eldorado Gold Corporation, 9,50 %, 01/06/2024	1,2
Frontier Communications Corporation, 8,00 %, 01/04/2027	1,2
Parkland Fuel Corporation, 6,00 %, 21/11/2022	1,2
Twitter, Inc., 1,00 %, 15/09/2021	1,2

## Sommaire de la composition du portefeuille

	% de l'actif net
Obligations et prêts de sociétés américaines	51,7
Obligations et prêts de sociétés canadiennes	21,8
Obligations d'État	8,8
Actions privilégiées	6,5
Obligations et prêts de sociétés étrangères	3,2
Fonds à capital fixe	1,2
Actions ordinaires	0,2
<b>Total des placements</b>	<b>93,4</b>
Actifs dérivés	1,0
Bons de souscription	0,2
<b>Total du portefeuille de placements</b>	<b>94,6</b>
Trésorerie	5,5
Autres actifs moins les passifs	(0,1)
<b>Actif net total</b>	<b>100,0</b>

## Avis concernant les énoncés prospectifs

Le présent rapport contient des énoncés prospectifs ayant trait au Fonds, notamment sa stratégie, ses perspectives et sa ligne d'actions future. Les énoncés prospectifs contiennent des déclarations qui sont de nature prévisionnelle, qui reposent sur des événements ou des situations futurs ou qui contiennent des termes comme « prévoir », « anticiper », « souhaiter », « planifier », « croire », « estimer » ou les versions négatives de ces termes ainsi que d'autres mots et expressions analogues.

De plus, tout énoncé ayant trait au rendement, aux stratégies, aux perspectives futurs ou aux activités futures éventuelles du Fonds constitue aussi un énoncé prospectif. Les énoncés prospectifs sont fondés sur les attentes et projections actuelles concernant des événements futurs et ils sont de ce fait assujettis à des facteurs de risque, à des incertitudes et à des hypothèses concernant le Fonds et les facteurs économiques, entre autres.

Les énoncés prospectifs ne constituent pas une garantie du rendement futur, et les résultats et événements réels pourraient différer considérablement de ceux qui sont avancés ou sous-entendus dans tout énoncé prospectif. De nombreux facteurs importants pourraient donner lieu à ces écarts, y compris, mais non exclusivement, la conjoncture économique ou politique et l'évolution des marchés en Amérique du Nord et dans le monde, les taux d'intérêt et de change, le marché international des actions et les marchés financiers internationaux, la concurrence que se livrent les entreprises, les changements technologiques, les changements apportés à la réglementation par les gouvernements, des procédures judiciaires ou réglementaires imprévues et des événements catastrophiques.

Veuillez prendre note que l'énumération de facteurs importants présentée ci-dessus n'est pas exhaustive. Nous vous invitons à peser ces facteurs et d'autres facteurs avec attention avant de prendre des décisions concernant vos placements et à ne pas vous fier outre mesure aux énoncés prospectifs. De plus, sauf si les lois applicables l'exigent, le gestionnaire n'a pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs, que ce soit par suite de la réception de nouvelles informations, de la survenance d'événements futurs ou pour toute autre raison, avant la publication du prochain rapport de la direction sur le rendement du Fonds.



GÉRÉ PAR :  
**GESTION DE CAPITAL PENDERFUND LTÉE**

1830 – 1066 West Hastings St.  
Vancouver (Colombie-Britannique) V6E 3X2

TÉLÉPHONE 604-688-1511  
TÉLÉCOPIEUR 604-563-3199  
SANS FRAIS 1-866-377-4743

**[www.penderfund.com](http://www.penderfund.com)**