

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

PENDER

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, ou sur le site Web de SEDAR, à l'adresse 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 de revenu amélioré Pender (le « Fonds ») est de produire une croissance à long terme de la valeur et du revenu en investissant dans un portefeuille diversifié d'actions canadiennes et étrangères, d'obligations de sociétés, d'obligations d'État canadiennes et étrangères et de fonds négociés en bourse qui suivent les indices sectoriels ou généraux du marché. Le Fonds est conçu pour fournir un revenu modéré et une croissance du portefeuille à long terme tout en étant suffisamment diversifié pour réduire la volatilité.

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 modifié et mis à jour daté du 17 décembre 2019. 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

Gestion de capital PenderFund Ltée (« Pender ») est devenu le conseiller en placements du Fonds le 1^{er} juillet 2019.

Le 15 décembre 2019, Pender a annoncé la clôture de son acquisition préalablement annoncée de certains contrats de gestion de placement de fonds auprès de Vertex One Asset Management Inc. (la « transaction »). La transaction visait le fonds Vertex Enhanced Income Fund, qui a alors été renommé le Fonds de revenu amélioré Pender. Parallèlement à la réalisation de l'opération, le fonds Vertex Growth Fund et le fonds Vertex Fund ont été fusionnés sur une base imposable pour constituer le Vertex Enhanced Income Fund, qui a ensuite été renommé le Fonds de revenu amélioré Pender. La fusion s'est traduite par une augmentation de 48 319 414 \$ de l'actif net attribuable aux porteurs de parts du fonds prorogé, le Fonds de revenu amélioré Pender. Le rendement du Fonds a été remis à zéro au 15 décembre 2019, date de la fusion.

Au 31 décembre 2019, l'actif net du Fonds s'établissait à 66 187 175 \$, contre 42 346 253 \$ au 31 décembre 2018. Cette augmentation de 23 840 922 \$ est attribuable à hauteur de 1 494 807 \$ au rendement des placements et à hauteur de 22 346 115 \$ aux achats nets des porteurs de parts du Fonds.

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. La présente analyse porte essentiellement sur nos méthodes de placement plutôt que sur celles du gestionnaire précédent du Fonds, Vertex One Asset Management Inc. Veuillez lire l'avis concernant les énoncés prospectifs qui se trouve à la dernière page du présent document.

Nous ne gérons pas de façon dynamique les pondérations des secteurs dans le Fonds. Les pondérations des secteurs sont plutôt déterminées par la sélection des titres selon une méthode d'analyse fondamentale ascendante d'investissement. Nous cherchons à détenir des titres lorsque notre fourchette d'estimations de la valeur intrinsèque à long terme de l'entreprise est supérieure au cours de l'action courant.

Depuis que le gestionnaire est devenu conseiller en placements du Fonds, les opérations de portefeuille ont été fondées sur notre processus de sélection des titres. Règle générale, nous avons augmenté les pondérations des titres lorsque nous avons établi que la marge de sécurité s'était accrue et nous les avons diminuées lorsque les valeurs de marché auxquelles les titres étaient négociés se rapprochaient de nos estimations de leurs valeurs intrinsèques. Nous pourrions liquider nos positions pour diverses raisons, par exemple lorsque les cours des actions ont atteint notre évaluation de la juste valeur, lorsqu'une acquisition a eu lieu ou lorsque nous avons modifié notre stratégie de placement.

Dans l'ensemble, la pondération sectorielle du Fonds est déterminée par les décisions concernant la sélection des titres et peut varier à l'occasion. Au 31 décembre 2019, nous avons concentré les placements dans les secteurs de l'énergie, des services financiers diversifiés et de l'immobilier. Ces trois principaux secteurs représentaient 42,8 % des avoirs du Fonds à la clôture de l'exercice.

Événements récents

Actions

La stratégie du Fonds pour la catégorie « Actions » du portefeuille repose sur la valeur d'un portefeuille de titres nord-américains et d'autres parties du monde et a les objectifs suivants : a) appréciation du capital; b) production de revenu, et c) préservation du capital. Les marchés boursiers ont été vigoureux en 2019, un vent d'optimisme ayant soufflé et les multiples de valorisation ayant pris de l'expansion, en particulier pour les sociétés à grande et à méga-capitalisation. Étant donné les cours plus élevés des grandes sociétés à forte capitalisation boursière, la pondération en actions du Fonds a surtout été concentrée dans les sociétés à petite et à moyenne capitalisation qui offrent des cours encore attrayants et parmi lesquelles nous continuons à trouver des occasions de placement intéressantes.

Toutes proportions gardées, nous préférons les entreprises qui versent des dividendes, mais nous croyons que la chasse au revenu mondiale a propulsé les cours d'un grand nombre d'actions à rendement élevé à des niveaux de moins en moins intéressants. Le portefeuille d'actions de sociétés à petite et moyenne capitalisation génératrices de dividendes du Fonds devrait augmenter tandis que les rendements proviendront d'une combinaison équilibrée de dividendes et d'appréciation du capital. Nous prévoyons aussi que nous serons moins présents dans le secteur des ressources et que nous accroîtrons notre exposition à des secteurs moins influencés par la conjoncture.

Le dollar américain est resté relativement stable, se dépréciant légèrement par rapport au dollar canadien. Le pouvoir d'achat d'une monnaie diminue avec le temps, mais la baisse relative par rapport aux autres monnaies dépend des mesures et de la discipline de l'État. En tant qu'investisseurs à long terme en quête de valeur, nous trouvons logique de nous concentrer sur les points extrêmes de la courbe des valeurs et de demeurer patients pendant les longues périodes qui les séparent. Nous sommes donc pour l'heure peu tentés de couvrir le risque de change.

Titres à revenu fixe

En décembre, nous avons été attirés par la faiblesse des cours pour investir dans un certain nombre de titres à taux variable du Fonds d'obligations de sociétés Pender, dont le portefeuille est constitué essentiellement de placements à revenu fixe. 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 %, 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 d'obligations de sociétés continue de favoriser les positions en titres de créance à courte durée, ce qui devrait nous permettre d'obtenir un rendement raisonnable sur les principaux placements à revenu fixe tout en protégeant le capital. La stratégie du Fonds d'obligations de sociétés Pender 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.

Événements récents (suite)

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 0 % des parts du Fonds.

Dans le cadre de sa stratégie de placement, le Fonds investit dans des parts de catégorie O du Fonds d'obligations de sociétés Pender et du Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender, des fonds communs de placement gérés également par le gestionnaire. Le Fonds ne verse pas d'honoraires de gestion en double pour ses placements dans ces fonds.

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. Avant le 15 décembre 2019, le Fonds, alors géré par le gestionnaire précédent, devait s'acquitter de tous les frais et charges se rapportant à ses activités. De plus, avant le 15 décembre 2019, les frais de gestion pour la catégorie A sont passés de 1,50 % à 1,75 %.

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.

À la date de clôture de la transaction, le 15 décembre 2019, ces frais représentaient environ 0 % 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.

CATÉGORIE A					
Actif net du Fonds par part a)	2019	2018	2017	2016	2015
Actif net à l'ouverture de l'exercice	8,23 \$	9,38 \$	9,56 \$	9,03 \$	11,11 \$
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation					
Total des produits	0,32	0,57	0,60	0,82	0,91
Total des charges	(0,28)	(0,23)	(0,21)	(0,21)	(0,21)
Profits réalisés (pertes réalisées)	(1,12)	(1,93)	0,70	(0,11)	(1,14)
Profits latents (pertes latentes)	1,18	0,99	(0,74)	0,60	(0,74)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,10	(0,60)	0,35	1,10	(1,18)
Distributions					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	(0,30)	(0,40)	(0,65)	(0,71)
À partir des dividendes	(0,01)	(0,07)	(0,03)	(0,03)	(0,04)
À partir des gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	(0,39)	(0,09)	(0,05)	–	–
Distributions annuelles totales b), c)	(0,40)	(0,46)	(0,48)	(0,68)	(0,75)
Actif net à la clôture de l'exercice	7,53 \$	8,23 \$	9,38 \$	9,56 \$	9,03 \$
Ratios et données supplémentaires					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	18 234 \$	14 982 \$	27 991 \$	47 727 \$	64 495 \$
Nombre de parts en circulation a)	2 421 712	1 820 922	2 985 253	4 993 155	7 141 563
Ratio des frais de gestion d)	3,07 %	2,36 %	2,07 %	2,18 %	1,89 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	3,07 %	2,36 %	2,07 %	2,18 %	1,89 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,15 %	0,12 %	0,08 %	0,07 %	0,07 %
Taux de rotation du portefeuille g)	194,29 %	53,48 %	77,82 %	39,70 %	26,80 %
Valeur liquidative par part a)	7,53 \$	8,23 \$	9,38 \$	9,56 \$	9,03 \$

CATÉGORIE A1					
Actif net du Fonds par part a)	2019	2018	2017	2016	2015
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,00 \$				
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation					
Total des produits	–				
Total des charges	–				
Profits réalisés (pertes réalisées)	–				
Profits latents (pertes latentes)	–				
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	–				
Distributions					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–				
À partir des dividendes	–				
À partir des gains en capital	–				
Remboursement de capital	–				
Distributions annuelles totales b), c)	–				
Actif net à la clôture de l'exercice	10,00 \$				
Ratios et données supplémentaires					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	5 \$				
Nombre de parts en circulation a)	500				
Ratio des frais de gestion d)	0,00 %				
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	0,00 %				
Ratio des frais d'opérations f)	0,15 %				
Taux de rotation du portefeuille g)	194,29 %				
Valeur liquidative par part a)	10,00 \$				

FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)

CATÉGORIE E					
Actif net du Fonds par part a)	2019	2018	2017	2016	2015
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,00 \$				
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation					
Total des produits	–				
Total des charges	–				
Profits réalisés (pertes réalisées)	–				
Profits latents (pertes latentes)	–				
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	–				
Distributions					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–				
À partir des dividendes	–				
À partir des gains en capital	–				
Remboursement de capital	–				
Distributions annuelles totales b), c)	–				
Actif net à la clôture de l'exercice	10,00 \$				
Ratios et données supplémentaires					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	5 \$				
Nombre de parts en circulation a)	500				
Ratio des frais de gestion d)	0,00 %				
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	0,00 %				
Ratio des frais d'opérations f)	0,15 %				
Taux de rotation du portefeuille g)	194,29 %				
Valeur liquidative par part a)	10,00 \$				

CATÉGORIE F					
Actif net du Fonds par part a)	2019	2018	2017	2016	2015
Actif net à l'ouverture de l'exercice	8,36 \$	9,45 \$	9,55 \$	8,95 \$	8,95 \$
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation					
Total des produits	0,35	0,58	0,61	0,82	0,92
Total des charges	(0,22)	(0,16)	(0,13)	(0,13)	(0,13)
Profits réalisés (pertes réalisées)	(0,90)	(1,96)	0,70	(0,11)	(1,15)
Profits latents (pertes latentes)	1,29	0,99	(0,83)	0,66	(0,70)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,52	(0,55)	0,35	1,24	(1,06)
Distributions					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,04)	(0,36)	(0,40)	(0,65)	(0,88)
À partir des dividendes	(0,13)	(0,07)	(0,04)	(0,03)	(0,05)
À partir des gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	(0,24)	(0,02)	(0,04)	–	–
Distributions annuelles totales b), c)	(0,41)	(0,45)	(0,48)	(0,68)	(0,93)
Actif net à la clôture de l'exercice	7,71 \$	8,36 \$	9,45 \$	9,55 \$	8,95 \$
Ratios et données supplémentaires					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	47 924 \$	27 364 \$	53 280 \$	54 685 \$	57 767 \$
Nombre de parts en circulation a)	6 217 314	3 274 932	5 640 943	5 725 384	6 452 840
Ratio des frais de gestion d)	2,23 %	1,55 %	1,26 %	1,37 %	1,08 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	2,23 %	1,55 %	1,26 %	1,37 %	1,08 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,15 %	0,12 %	0,08 %	0,07 %	0,07 %
Taux de rotation du portefeuille g)	194,29 %	53,48 %	77,48 %	39,70 %	26,80 %
Valeur liquidative par part a)	7,71 \$	8,36 \$	9,45 \$	9,55 \$	8,95 \$

FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)

CATÉGORIE F1

Actif net du Fonds par part a)	2019	2018	2017	2016	2015
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,00 \$				
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation					
Total des produits	—				
Total des charges	—				
Profits réalisés (pertes réalisées)	—				
Profits latents (pertes latentes)	—				
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	—				
Distributions					
À partir des produits (sauf les dividendes)	—				
À partir des dividendes	—				
À partir des gains en capital	—				
Remboursement de capital	—				
Distributions annuelles totales b), c)	—				
Actif net à la clôture de l'exercice	10,00 \$				
Ratios et données supplémentaires					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	5 \$				
Nombre de parts en circulation a)	500				
Ratio des frais de gestion d)	0,00 %				
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	0,00 %				
Ratio des frais d'opérations f)	0,15 %				
Taux de rotation du portefeuille g)	194,29 %				
Valeur liquidative par part a)	10,00 \$				

CATÉGORIE I

Actif net du Fonds par part a)	2019	2018	2017	2016	2015
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,00 \$				
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation					
Total des produits	—				
Total des charges	—				
Profits réalisés (pertes réalisées)	—				
Profits latents (pertes latentes)	—				
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	—				
Distributions					
À partir des produits (sauf les dividendes)	—				
À partir des dividendes	—				
À partir des gains en capital	—				
Remboursement de capital	—				
Distributions annuelles totales b), c)	—				
Actif net à la clôture de l'exercice	10,00 \$				
Ratios et données supplémentaires					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	5 \$				
Nombre de parts en circulation a)	500				
Ratio des frais de gestion d)	0,00 %				
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	0,00 %				
Ratio des frais d'opérations f)	0,15 %				
Taux de rotation du portefeuille g)	194,29 %				
Valeur liquidative par part a)	10,00 \$				

FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)

CATÉGORIE N					
Actif net du Fonds par part a)	2019	2018	2017	2016	2015
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,00 \$				
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation					
Total des produits	–				
Total des charges	–				
Profits réalisés (pertes réalisées)	–				
Profits latents (pertes latentes)	–				
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	–				
Distributions					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–				
À partir des dividendes	–				
À partir des gains en capital	–				
Remboursement de capital	–				
Distributions annuelles totales b), c)	–				
Actif net à la clôture de l'exercice	10,00 \$				
Ratios et données supplémentaires					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	5 \$				
Nombre de parts en circulation a)	500				
Ratio des frais de gestion d)	0,00 %				
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	0,00 %				
Ratio des frais d'opérations f)	0,15 %				
Taux de rotation du portefeuille g)	194,29 %				
Valeur liquidative par part a)	10,00 \$				

CATÉGORIE O					
Actif net du Fonds par part a)	2019	2018	2017	2016	2015
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,00 \$				
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation					
Total des produits	–				
Total des charges	–				
Profits réalisés (pertes réalisées)	–				
Profits latents (pertes latentes)	–				
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	–				
Distributions					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–				
À partir des dividendes	–				
À partir des gains en capital	–				
Remboursement de capital	–				
Distributions annuelles totales b), c)	–				
Actif net à la clôture de l'exercice	10,00 \$				
Ratios et données supplémentaires					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	5 \$				
Nombre de parts en circulation a)	500				
Ratio des frais de gestion d)	0,00 %				
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	0,00 %				
Ratio des frais d'opérations f)	0,15 %				
Taux de rotation du portefeuille g)	194,29 %				
Valeur liquidative par part a)	10,00 \$				

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 relatives aux catégories A1, E, F1, I, O et N ont commencé le 31 décembre 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

Le rendement passé n'est pas présenté puisque le Fonds est en activité depuis moins d'un an. Le rendement du Fonds a été remis à zéro au 15 décembre 2019, date de la fusion.

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
Fonds d'obligations de sociétés Pender, catégorie O	26,0
Petroshale Inc.	8,8
Diversified Royalty Corp.	6,1
Guardian Capital Group Ltd., catégorie A	5,1
Brookfield Property Partners L. P.	4,4
Dream Industrial REIT	3,2
Brookfield Asset Management Inc., catégorie A	2,9
Brookfield Business Partners L. P.	2,9
CCL Industries Inc., catégorie B	2,9
FPI Cominar	2,8
A&W Revenue Royalties Income Fund	2,5
Enbridge Inc.	2,4
Lilis Energy Inc.	2,2
Return Energy Inc.	1,9
Fonds d'opportunités à petites capitalisations, catégorie O	1,8
Baidu Inc., CAAE	1,5
Community Vehicle Financing & Leasing Inc., série 1	1,5
Vision Critical Communications Inc., catégorie B2-1	1,3
Intermap Technologies Corp., 0,00 %, 2020/09/01	1,2
ARC Resources Ltd.	1,0
Exchange Income Corp.	1,0
Fiera Capital Corporation	1,0
KKR & Co. Inc.	1,0
Agawa Investments Ltd., 10,00 %, 2025/08/07	0,9
Core Gold Inc.	0,9

Sommaire de la composition du portefeuille

	% de l'actif net
Fonds communs de placement	
Fonds d'obligations de sociétés Pender, catégorie O	26,0
Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender, catégorie O	1,8
Total des fonds communs de placement	27,8
Actions	
Énergie	17,5
Services financiers diversifiés	14,3
Immobilier	11,0
Produits de consommation discrétionnaire	8,6
Matières	4,1
Services de communication	1,9
Produits de consommation courante	1,7
Produits industriels	1,0
Soins de santé	0,3
Total des actions	60,4
Actions privilégiées	2,8
Obligations de sociétés	2,3
Bons de souscription	0,0
Total des placements	93,3
Trésorerie	8,0
Autres actifs moins les passifs	(1,3)
Actif net total	100,0

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.

Veillez 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