

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Fonds placements stratégiques Pender

Pour la période close le 31 décembre 2020



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

Le principal objectif du Fonds placements stratégiques Pender (le « Fonds ») est d'atteindre une appréciation du capital à long terme en investissant principalement dans des titres canadiens. Le Fonds peut également investir une tranche de son portefeuille de placements dans des titres à l'extérieur du Canada.

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 25 juin 2020. 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 la période.

En 2020, la crise sanitaire mondiale découlant de la pandémie de COVID-19 a donné lieu à un degré de volatilité élevé et à des bouleversements importants sur les marchés mondiaux. Si l'effet économique négatif des mesures prises pour contenir le virus a été quelque peu atténué par les mesures de relance budgétaire et monétaire, par les mesures prises pour rouvrir les économies mondiales et par la mise au point de vaccins, les mesures sanitaires ont eu des répercussions sur de nombreuses entités et sur les marchés des titres qu'elles émettent, répercussions dont l'effet pourrait perdurer. Les résultats quant aux placements dépendront dans une large mesure de l'évolution de la situation et des nouvelles informations qui pourraient être obtenues concernant la COVID-19 et la pandémie, facteurs sur lesquels le Fonds n'a aucun contrôle.

Résultats d'exploitation

Le Fonds placements stratégiques Pender a été lancé le 10 juillet 2020. Au 31 décembre 2020, l'actif net du Fonds s'établissait à 262 613 \$, ce qui représentait des capitaux de lancement de 150 000 \$ et un montant de 112 613 \$ attribuable au rendement positif des placements. Le Fonds étant en activité depuis moins d'un an, il n'y a pas de données sur le rendement passé.

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 la période. Veuillez lire l'avis concernant les énoncés prospectifs qui se trouve à la dernière page du présent document.

Les titres de Dye & Durham Limited, de Sangoma Technologies Corporation et de MAV Beauty Brands Inc. sont ceux qui ont été principalement favorables au rendement du Fonds pour la période, tandis que ceux d'Aritzia Inc., de Spartan Delta Corp. et de Burford Capital Limited sont ceux qui y ont le plus nuï.

Les opérations du portefeuille effectuées au cours de la période étaient 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 sommes constamment à l'affût de nouvelles idées de placement; à titre d'exemple de nouveaux placements, notons Maxar Technologies Inc., MAV Beauty Brands Inc. et Sangoma Technologies Corporation. 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. Au cours de la période, nous avons vendu les titres de Clearwater Seafoods Incorporated, de Diversified Royalty Corp. et de Dye & Durham Limited, par exemple, et une société dont nous détenions des titres a été acquise par une tierce partie, à savoir Clearwater Seafoods Incorporated (acquisition annoncée).

À la clôture de la période, 57,4 % des avoirs du Fonds étaient investis dans des titres cotés au Canada, 40 % dans des titres cotés aux États-Unis et 2,6 % dans des liquidités. La position en trésorerie du Fonds pourrait varier au fil du temps du fait des opérations du portefeuille. Le portefeuille de placements du Fonds est concentré et il n'est pas diversifié au sens donné habituellement à ce terme. Les 10 principaux placements du Fonds représentaient environ 45,8 % de son actif net à la clôture de la période. Une variation des résultats au cours d'une période donnée pourrait découler de cette concentration.

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 2020, nous avons concentré les placements dans les secteurs des services de communication, des services financiers diversifiés et des produits industriels, car pour l'instant, c'est au sein de ceux-ci que nous trouvons actuellement les meilleures occasions de placement et fait tout aussi important, ils sont composés d'entreprises pour lesquelles nous disposons de meilleurs outils d'évaluation de la valeur. Ces trois principaux secteurs représentaient 45,5 % des avoirs du Fonds à la clôture de la période.

Événements récents

Cette année a été particulièrement mémorable. Bien que l'effet initial de la COVID-19 ait été modéré sur les marchés nord-américains en janvier, l'aggravation du virus au stade de pandémie et les dissensions au sein de l'OPEP ont entraîné une forte volatilité à la baisse sur les marchés et de grands bouleversements. Après l'apogée du 19 février 2020, la hausse inédite de l'indice S&P 500 a été anéantie en un rien de temps. Le 23 mars 2020, l'indice avait essuyé le repli le plus rapide de son histoire, l'ampleur des pertes atteignant 33,9 %.

Aujourd'hui, les marchés boursiers ont de nouveau atteint des sommets records ou en sont très près. En raison des récentes périodes de fort rendement, combinées aux souvenirs encore frais du crash du printemps dernier, on nous demande de plus en plus ce que nous faisons pour protéger nos gains. Personne ne veut revenir en arrière, mais nous savons qu'un nouveau recul est inévitable : c'est, après tout, ce que les marchés font généralement. Il existe encore beaucoup d'incertitudes qui pourraient provoquer des revirements rapides et inattendus sur les marchés. L'incidence potentielle sur les résultats des placements dépendra, dans une large mesure, des mesures prises par les gouvernements, des progrès de la vaccination, de l'évolution de la situation et de nouvelles informations concernant la durée et la gravité de la pandémie mondiale, facteurs sur lesquels nous n'avons aucun contrôle.

Dans le contexte actuel marqué par la grande volatilité des cours, les bouleversements liés à la pandémie, l'engouement des entreprises pour les fusions et acquisitions qui s'est accru au cours du deuxième semestre de 2020 et la forte demande de nouvelles entreprises de croissance sur les marchés, nous préparons le fonds de façon à ce qu'il soit dynamique et prêt à tirer profit de toute une série de nouvelles opportunités au fur et à mesure qu'elles se présenteront. Cela consiste à trouver des entreprises de croissance soutenues par des vecteurs favorables ou durables et qui sont, à notre avis, mal valorisées, des entreprises dont les valorisations sont sous-estimées et pour lesquelles il est possible d'identifier les catalyseurs susceptibles de réduire l'écart de valorisation tout en profitant des erreurs d'évaluation à court terme et des occasions offertes par les marchés financiers.

Comme notre portefeuille est concentré, il nous suffit de détenir un nombre relativement petit de titres de sociétés performantes acquises à bon prix pour accroître le rendement du Fonds. Nous continuerons de rechercher les meilleures idées qui, selon nous, seront avantagées par les vents contraires provoqués par les changements de comportement, qui pourraient se révéler être des agents perturbateurs ou des chefs de file une fois passée la crise mondiale et qui se négocient à des prix nettement inférieurs à leur valeur intrinsèque.

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 la période, les parties liées au gestionnaire, prises collectivement, détenaient 100 % des parts du 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. Le ratio des frais de gestion pour chaque catégorie ne dépasse pas certains niveaux établis dans les documents de placement du Fonds. 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. Au cours de la période écoulée entre le lancement du Fonds et le 31 décembre 2020, le gestionnaire a renoncé aux frais de gestion et aux frais d'administration ainsi qu'aux coûts d'opérations liés aux droits de garde pour le Fonds.

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

Ces frais ont représenté environ 23 % des frais de gestion versés par le Fonds au gestionnaire pour la période.

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 la période close le 31 décembre 2020.

CATÉGORIE A

Actif net du Fonds par part a)	2020
Actif net à l'ouverture de la période b)	10,00 \$
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation	
Total des produits	0,08
Total des charges	(0,04)
Profits réalisés (pertes réalisées)	2,67
Profits latents (pertes latentes)	4,80
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation c)	7,51
Distributions	
À partir des produits (sauf les dividendes)	–
À partir des dividendes	(0,06)
À partir des gains en capital	(2,64)
Remboursement de capital	–
Distributions annuelles totales c), d)	(2,70)
Actif net à la clôture de la période	14,80 \$
Ratios et données supplémentaires	
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	131 \$
Nombre de parts en circulation a)	8 870
Ratio des frais de gestion e)	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions f)	2,50 %
Ratio des frais d'opérations g)	0,85 %
Taux de rotation du portefeuille h)	77,56 %
Valeur liquidative par part a)	14,80 \$

CATÉGORIE F

Actif net du Fonds par part a)	2020
Actif net à l'ouverture de la période b)	10,00 \$
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation	
Total des produits	0,08
Total des charges	(0,04)
Profits réalisés (pertes réalisées)	2,67
Profits latents (pertes latentes)	4,80
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation c)	7,51
Distributions	
À partir des produits (sauf les dividendes)	–
À partir des dividendes	(0,06)
À partir des gains en capital	(2,64)
Remboursement de capital	–
Distributions annuelles totales c), d)	(2,70)
Actif net à la clôture de la période	14,80 \$
Ratios et données supplémentaires	
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	131 \$
Nombre de parts en circulation a)	8 870
Ratio des frais de gestion e)	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions f)	1,50 %
Ratio des frais d'opérations g)	0,85 %
Taux de rotation du portefeuille h)	77,56 %
Valeur liquidative par part a)	14,80 \$

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

-
- a) Ces informations proviennent des états financiers annuels audités du Fonds au 31 décembre de la période considérée, qui sont dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »).
 - b) Les informations fournies pour chaque catégorie de parts du Fonds sont présentées à compter de leur date de lancement, soit le 10 juillet 2020.
 - c) 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 la période.
 - d) Les distributions ont été effectuées en trésorerie et/ou réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds.
 - e) 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 la période et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne au cours de la période. 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.
 - f) 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.
 - g) 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 au cours de la période.
 - h) 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 la période. Règle générale, plus le taux de rotation du portefeuille d'un Fonds est élevé au cours d'une période, plus les frais d'opérations payables par le Fonds pour la période sont importants, et plus la possibilité que l'investisseur reçoive des gains en capital imposables au cours de cette même période 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 Fonds a été lancé le 10 juillet 2020.

APERÇU DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Les plus importants placements du Fonds à la clôture de la période et les principales catégories d'actifs dans lesquelles le Fonds a investi sont indiqués ci-dessous. Si le Fonds avait moins de 25 placements, la totalité de son portefeuille serait présentée dans le tableau. 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
MAV Beauty Brands Inc.	5,4
Maxar Technologies Inc.	5,4
Sangoma Technologies Corporation	5,4
Baidu, Inc., CAAE	5,2
Stitch Fix, Inc., catégorie A	5,0
Turmeric Acquisition Corp.	5,0
IAC/InterActiveCorp	3,7
Nuvei Corporation	3,7
Corus Entertainment Inc., catégorie B	3,6
Aritzia Inc.	3,4
Burford Capital Limited	3,3
CCL Industries Inc., catégorie B	3,2
Kennedy-Wilson Holdings, Inc.	2,9
Partners Value Investments LP	2,9
GDI Integrated Facility Services Inc.	2,8
Alaska Communications Systems Group, Inc.	2,7
Inscape Corporation, catégorie B	2,7
Premium Brands Holdings Corporation	2,7
Spartan Delta Corp.	2,7
Blackline Safety Corp.	2,6
AGF Management Limited, catégorie B	2,4
Copper Mountain Mining Corporation	2,4
Bausch Health Companies Inc.	2,3
Else Nutrition Holdings Inc.	2,3
ARC Resources Ltd.	2,1

Sommaire de la composition du portefeuille

	% de l'actif net
Services de communication	16,5
Services financiers diversifiés	15,5
Produits industriels	13,5
Produits de consommation discrétionnaire	10,5
Produits de consommation courante	10,4
Technologies de l'information	9,0
Matières	8,2
Énergie	6,9
Immobilier	4,5
Soins de santé	2,3
Total du portefeuille de placements	97,3
Trésorerie	2,6
Autres actifs moins les passifs	0,1
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, des pandémies 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