

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

# Fonds de dividendes à petite et moyenne capitalisation Pender

Pour la période close le 31 décembre 2020

# **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](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 principal du Fonds de dividendes à petite et moyenne capitalisation Pender (le « Fonds ») est de procurer aux investisseurs une combinaison de croissance du capital à long terme et une distribution en trésorerie trimestrielle stable. Le Fonds investit surtout dans des titres canadiens, notamment dans les sociétés à petite et moyenne capitalisation versant un dividende.

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 l'exercice.

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 de dividendes à petite et moyenne capitalisation Pender a été lancé le 31 janvier 2020. Au 31 décembre 2020, l'actif net du Fonds s'établissait à 11 533 929 \$, ce qui représente des achats nets des porteurs de parts du Fonds de 8 839 120 \$ (compte tenu de capitaux de lancement de 150 000 \$) majorés d'un montant de 2 694 809 \$ 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 Pollard Banknote Limited et d'IBI Group Inc. sont ceux qui ont été les plus favorables au rendement du Fonds pour la période. À l'inverse, ceux de Chorus Aviation Inc., de Currency Exchange International, Corp. et de Computer Modelling Group Ltd. sont ceux qui y ont le plus nui.

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 comme, par exemple, Pollard Banknote Limited, Information Services Corporation et GDI Integrated Facility Services Inc. 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 Badger Daylighting Ltd., de Chorus Aviation Inc. et de Calian Group Ltd., par exemple.

À la clôture de la période, 53,8 % des avoirs du Fonds étaient investis au Canada, 2,1 % aux États-Unis et 44,1 % 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 29,8 % 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 en matière de sélection des titres et peut varier à l'occasion. Au 31 décembre 2020, nos placements étaient concentrés dans les secteurs des produits industriels, des technologies de l'information et de l'immobilier, car nous croyons que c'est au sein de ceux-ci que nous trouvons les meilleures occasions de placement à l'heure actuelle et, fait tout aussi important, car ils sont composés d'entreprises pour lesquelles nous disposons des meilleurs outils d'évaluation de la valeur. Ces trois principaux secteurs représentaient 36,3 % du Fonds à la clôture de la période.

## Événements récents

Les marchés mondiaux ont connu une volatilité inégalée en 2020. 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 les dissensions au sein de l'OPEP ont entraîné une forte volatilité à la baisse sur les marchés et la crise, qui a commencé vers la fin de février, s'est poursuivie en mars 2020. Les plans de relance monétaire et budgétaire sans précédent annoncés par les gouvernements dans le monde entier, la réouverture initiale des économies mondiales et les avancées médicales prometteuses pour mettre au point des thérapies ou des vaccins contre la COVID-19 ont contribué à stabiliser les marchés mondiaux qui ont commencé à se rétablir des séquelles de la pandémie. Au moment de la rédaction de la présente analyse, les principaux indices au Canada et aux États-Unis s'élevaient à des niveaux supérieurs à ceux qu'ils atteignaient avant la pandémie, et semblaient s'être complètement remis des fortes baisses enregistrées plus tôt dans l'année.

Au début de la pandémie, les investisseurs se sont départis des titres des entreprises qui leur semblaient plus à risque au profit de placements plus sûrs. Cela a amené les investisseurs à écarter sans discernement toutes les petites capitalisations et les entreprises cycliques. Pendant toute cette période, nous avons accru nos pondérations dans les entreprises pour lesquelles nous pensions que l'impact de la pandémie sur le cours des actions était exagéré. Les effets de la pandémie mondiale ayant été moins graves que ce que l'on craignait, le cours des actions de nombre de ces entreprises s'est considérablement redressé au deuxième semestre de l'année.

L'intérêt des investisseurs pour les actions des petites capitalisations a beaucoup augmenté au cours de cette reprise. Le Fonds détient actuellement un portefeuille de sociétés génératrices de liquidités qui ont bien tiré leur épingle du jeu pendant les périodes de confinement découlant de l'épidémie de COVID-19 et qui, dans bien des cas, en sont ressorties en meilleure forme. Une poignée seulement d'entreprises de notre portefeuille ont ajusté ou suspendu temporairement leurs dividendes lors de la fermeture des économies mondiales, mais aucune d'entre elles ne les a supprimés complètement. Les dividendes devraient certes jouer un rôle important dans le rendement total du fonds, mais notre objectif est d'accroître ce rendement grâce à la croissance. Dans cette optique, le fonds cherche à investir dans des entreprises ayant une stratégie de croissance et un bilan solide pour financer leur plan. Nous sommes d'avis que les sociétés de notre portefeuille abordent 2021 en position de force, même avec le risque d'une deuxième vague de COVID-19.

Le gestionnaire de portefeuille du Fonds a changé à la clôture de la période, mais pas son mandat. Le Fonds dispose actuellement d'un niveau de liquidités supérieur à la normale, principalement parce qu'il s'est départi récemment de quelques titres ajoutés audacieusement lors de la vente massive du printemps. Cela place le Fonds en position de force, puisqu'il peut compter sur des liquidités à un moment où les occasions à saisir dans le secteur des petites et moyennes capitalisations sont excellentes.

## 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 8 % des parts du Fonds. De plus, le Fonds Pender Partners, un fonds également géré par le gestionnaire, détenait 8 % des parts en circulation 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. Le gestionnaire utilise les frais d'administration pour payer les coûts d'exploitation du Fonds. Au cours de la période écoulée entre le lancement du Fonds et le 30 novembre 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**

<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2020</b>
Actif net à l'ouverture de la période b)	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>	
Total des produits	0,29
Total des charges	(0,08)
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,22
Profits latents (pertes latentes)	3,39
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation c)</b>	<b>4,82</b>
<b>Distributions</b>	
À partir des produits (sauf les dividendes)	–
À partir des dividendes	(0,28)
À partir des gains en capital	(0,61)
Remboursement de capital	–
<b>Distributions annuelles totales c), d)</b>	<b>(0,89)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>13,24 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>	
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	479 \$
Nombre de parts en circulation a)	36 153
Ratio des frais de gestion e)	0,42 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions f)	2,50 %
Ratio des frais d'opérations g)	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille h)	70,1 %
Valeur liquidative par part a)	13,24 \$

**CATÉGORIE D**

<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2020</b>
Actif net à l'ouverture de la période b)	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>	
Total des produits	0,29
Total des charges	(0,07)
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,52
Profits latents (pertes latentes)	6,11
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation c)</b>	<b>7,85</b>
<b>Distributions</b>	
À partir des produits (sauf les dividendes)	–
À partir des dividendes	(0,28)
À partir des gains en capital	(0,66)
Remboursement de capital	–
<b>Distributions annuelles totales c), d)</b>	<b>(0,94)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>13,22 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>	
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	294 \$
Nombre de parts en circulation a)	22 220
Ratio des frais de gestion e)	0,25 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions f)	1,50 %
Ratio des frais d'opérations g)	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille h)	70,1 %
Valeur liquidative par part a)	13,22 \$

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)

## CATÉGORIE E

<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2020</b>
Actif net à l'ouverture de la période b)	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>	
Total des produits	0,28
Total des charges	(0,04)
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,03
Profits latents (pertes latentes)	3,30
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation c)</b>	<b>4,57</b>
<b>Distributions</b>	
À partir des produits (sauf les dividendes)	–
À partir des dividendes	(0,28)
À partir des gains en capital	(0,69)
Remboursement de capital	–
<b>Distributions annuelles totales c), d)</b>	<b>(0,97)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>13,21 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>	
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	1 694 \$
Nombre de parts en circulation a)	128 275
Ratio des frais de gestion e)	0,08 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions f)	0,50 %
Ratio des frais d'opérations g)	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille h)	70,1 %
Valeur liquidative par part a)	13,21 \$

## CATÉGORIE F

<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2020</b>
Actif net à l'ouverture de la période b)	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>	
Total des produits	0,29
Total des charges	(0,07)
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,44
Profits latents (pertes latentes)	4,55
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation c)</b>	<b>6,21</b>
<b>Distributions</b>	
À partir des produits (sauf les dividendes)	–
À partir des dividendes	(0,28)
À partir des gains en capital	(0,68)
Remboursement de capital	–
<b>Distributions annuelles totales c), d)</b>	<b>(0,96)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>13,19 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>	
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	2 162 \$
Nombre de parts en circulation a)	163 847
Ratio des frais de gestion e)	0,25 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions f)	1,50 %
Ratio des frais d'opérations g)	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille h)	70,1 %
Valeur liquidative par part a)	13,19 \$

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)

<b>CATÉGORIE H</b>	
<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2020</b>
Actif net à l'ouverture de la période b)	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>	
Total des produits	0,29
Total des charges	(0,09)
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,32
Profits latents (pertes latentes)	3,97
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation c)</b>	<b>5,49</b>
<b>Distributions</b>	
À partir des produits (sauf les dividendes)	–
À partir des dividendes	(0,28)
À partir des gains en capital	(0,72)
Remboursement de capital	–
<b>Distributions annuelles totales c), d)</b>	<b>(1,00)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>13,13 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>	
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	1 440 \$
Nombre de parts en circulation a)	109 612
Ratio des frais de gestion e)	0,37 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions f)	2,20 %
Ratio des frais d'opérations g)	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille h)	70,1 %
Valeur liquidative par part a)	13,13 \$

<b>CATÉGORIE I</b>	
<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2020</b>
Actif net à l'ouverture de la période b)	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>	
Total des produits	0,32
Total des charges	(0,09)
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,28
Profits latents (pertes latentes)	4,10
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation c)</b>	<b>5,61</b>
<b>Distributions</b>	
À partir des produits (sauf les dividendes)	–
À partir des dividendes	(0,28)
À partir des gains en capital	(0,72)
Remboursement de capital	–
<b>Distributions annuelles totales c), d)</b>	<b>(1,00)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>13,16 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>	
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	4 381 \$
Nombre de parts en circulation a)	332 828
Ratio des frais de gestion e)	0,23 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions f)	1,35 %
Ratio des frais d'opérations g)	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille h)	70,1 %
Valeur liquidative par part a)	13,16 \$

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)

<b>CATÉGORIE N</b>	
<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2020</b>
Actif net à l'ouverture de la période b)	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>	
Total des produits	0,27
Total des charges	(0,05)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,95
Profits latents (pertes latentes)	3,04
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation c)</b>	<b>4,21</b>
<b>Distributions</b>	
À partir des produits (sauf les dividendes)	–
À partir des dividendes	(0,28)
À partir des gains en capital	(0,73)
Remboursement de capital	–
<b>Distributions annuelles totales c), d)</b>	<b>(1,01)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>13,16 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>	
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	7 \$
Nombre de parts en circulation a)	542
Ratio des frais de gestion e)	0,17 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions f)	1,00 %
Ratio des frais d'opérations g)	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille h)	70,1 %
Valeur liquidative par part a)	13,16 \$

<b>CATÉGORIE O</b>	
<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2020</b>
Actif net à l'ouverture de la période b)	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>	
Total des produits	0,30
Total des charges	(0,03)
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,72
Profits latents (pertes latentes)	5,49
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation c)</b>	<b>7,48</b>
<b>Distributions</b>	
À partir des produits (sauf les dividendes)	–
À partir des dividendes	(0,28)
À partir des gains en capital	(0,48)
Remboursement de capital	–
<b>Distributions annuelles totales c), d)</b>	<b>(0,76)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>13,43 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>	
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	1 078 \$
Nombre de parts en circulation a)	80 269
Ratio des frais de gestion e)	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions f)	0,00 %
Ratio des frais d'opérations g)	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille h)	70,1 %
Valeur liquidative par part a)	13,43 \$

**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 »).
- b) Les informations fournies pour chaque catégorie de parts du Fonds sont présentées à compter de leur date de lancement, soit le 31 janvier 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 31 janvier 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
Pollard Banknote Limited	4,5
Information Services Corporation, catégorie A	3,7
GDI Integrated Facility Services Inc.	3,1
Mullen Group Ltd.	2,9
Dye & Durham Limited	2,8
Hardwoods Distribution Inc.	2,6
IBI Group Inc.	2,6
K-Bro Linen Inc.	2,6
Vecima Networks Inc.	2,6
Alaris Equity Partners Income Trust	2,4
Dexterra Group Inc.	2,3
Intertape Polymer Group Inc.	2,3
Evertz Technologies Limited	2,2
PFB Corporation	2,2
Sylogist Ltd.	2,2
Colliers International Group Inc.	2,1
FirstService Corporation	1,8
Richards Packaging Income Fund	1,7
Diversified Royalty Corp.	1,5
Computer Modelling Group Ltd.	1,2
Major Drilling Group International Inc.	1,0
Social Capital Hedosophia Holdings Corp. IV, catégorie A	0,8
Social Capital Hedosophia Holdings Corp. V, catégorie A	0,7
Transcontinental Inc., catégorie A	0,7

## Sommaire de la composition du portefeuille

	% de l'actif net
<b>Titres de participation</b>	
Produits industriels	19,0
Technologies de l'information	9,7
Immobilier	7,6
Matières	6,7
Produits de consommation discrétionnaire	6,0
Services financiers diversifiés	4,6
Énergie	1,2
<hr/>	
Total des titres de participation	54,8
Bons de souscription	0,1
<hr/>	
<b>Total des placements</b>	<b>54,9</b>
<hr/>	
Trésorerie	44,1
Autres actifs moins les passifs	1,0
<hr/>	
<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, des pandémies 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.

# PENDER

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)