

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Fonds de valeur Pender II

Pour l'exercice clos 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

L'objectif du Fonds de valeur Pender II (le « Fonds ») est d'obtenir la croissance du portefeuille à long terme, tout en étant suffisamment diversifié pour réduire la volatilité. Le Fonds investit principalement dans des titres canadiens et américains, mais investit également dans des titres étrangers. Le Fonds se concentre sur les entreprises qui offrent un potentiel de croissance à long terme et dont les titres sont négociés selon des prix qui reflètent des évaluations favorables.

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

Au 31 décembre 2020, l'actif net du Fonds de valeur Pender II s'établissait à 24 118 579 \$, contre 28 766 390 \$ au 31 décembre 2019. La baisse de 4 647 811 \$ est attribuable à hauteur de 2 044 288 \$ au rendement positif des placements et à hauteur de 6 692 099 \$ aux rachats nets auprès des porteurs de parts du Fonds.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, les parts de catégorie A du Fonds ont produit un rendement total de 16,5 %. 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 composé S&P/TSX (l'indice « S&P/TSX »), a dégagé un rendement de 5,6 % 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.

L'indice de référence mixte du Fonds, qui combine 50 % de l'indice S&P/TSX et 50 % de l'indice S&P 500 en dollars canadiens (l'indice « S&P 500 »), a dégagé un rendement de 10,9 % au cours de l'exercice. Nous présentons de l'information sur cet indice mixte, qui rend mieux compte des catégories d'actifs dans lesquelles le Fonds investit, afin de fournir une comparaison plus utile pour le rendement 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. Veuillez lire l'avis concernant les énoncés prospectifs qui se trouve à la dernière page du présent document.

L'excellent rendement du Fonds par rapport à celui de son indice de référence mixte s'explique principalement par le choix des titres dans les secteurs des services de communication et de la consommation discrétionnaire et par la répartition des placements dans le secteur de l'énergie. 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.

Les titres de Dye & Durham Limited, de Stitch Fix, Inc. et de Zillow Group, Inc. sont ceux qui ont été principalement favorables au rendement du Fonds pour l'exercice. À l'inverse, ceux de PetroShale Inc., de The Middleby Corporation et de Surge Energy Inc. sont ceux qui y ont le plus nuï.

Résultats d'exploitation (suite)

Les opérations du portefeuille effectuées au cours de l'exercice 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 Ebix, Inc., Dye & Durham Limited et Baidu, 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 l'exercice, nous avons ainsi vendu les titres de PetroShale Inc., d'Enghouse Systems Limited et de Pipestone Energy Corp.

À la clôture de l'exercice, 54,0 % des avoirs du Fonds étaient investis aux États-Unis, 42,3 % au Canada et 3,6 % dans d'autres pays, et la position en trésorerie du Fonds avait inscrit une baisse, passant de 4,8 % au 31 décembre 2019 à 0,1 %. 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 38,7 % de son actif net à la clôture de l'exercice. Une variation des résultats au cours d'un exercice donné 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 de la technologie de l'information, des services financiers diversifiés et des services de communication, car c'est au sein de ceux-ci que nous trouvons actuellement les meilleures occasions de placement et, fait tout aussi important, parce qu'ils sont composés d'entreprises pour lesquelles nous disposons de meilleurs outils d'évaluation de la valeur. Ces trois principaux secteurs représentaient 59,5 % des avoirs du Fonds à la clôture de l'exercice.

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 et de grands bouleversements sur les marchés. 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.

Nous ne pouvons pas contrôler les cours des actions ou leur volatilité, mais nous pouvons adapter notre méthode de placement, ce que nous ne manquons pas de faire. Nous nous efforçons de nous adapter aux nouvelles méthodes et aux nouveaux points de vue qui correspondent mieux à la façon dont le monde évolue. Nous estimons qu'il est essentiel d'avoir une perspective à long terme et de ne pas déroger à notre méthode et à notre philosophie de placement lors des périodes d'incertitudes. Le monde connaît de nombreux changements pendant la pandémie et, si certains sont temporaires, d'autres seront permanents. Nous continuons d'essayer de cerner les tendances qui sont en phase avec l'évolution de la situation dans le monde et d'affecter une plus grande partie de notre capital à des entreprises en croissance freinées par des vents contraires, mais qui sont, à notre avis, mal évaluées par le marché. Nous réévaluons constamment nos placements existants à mesure que de nouveaux faits se présentent, accroissant ceux qui, selon nous, auront une bonne tenue après la pandémie et réduisant certaines positions qui ont remarquablement bien résisté dans les secteurs où l'optimisme nous semble un peu exagéré.

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 à chercher les meilleures idées, celles qui, selon nous, seront avantagées par les changements de comportements et qui pourraient se révéler être des agents perturbateurs ou des chefs de file une fois passée la crise mondiale, et qui se négocient à un prix nettement inférieur 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 l'exercice, les parties liées au gestionnaire, prises collectivement, ne détenaient pas de 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.

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 23 % 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)	2020	2019	2018	2017	2016
Actif net à l'ouverture de l'exercice	14,22 \$	16,77 \$	27,54 \$	26,62 \$	19,01 \$
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation					
Total des produits	0,22	0,29	0,20	0,19	0,25
Total des charges	(0,28)	(0,58)	(0,66)	(0,96)	(0,54)
Profits réalisés (pertes réalisées)	(2,17)	(11,17)	(1,39)	2,84	1,62
Profits latents (pertes latentes)	3,16	8,58	(9,32)	(0,87)	5,81
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,93	(2,88)	(11,17)	1,20	7,14
Distributions					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–
À partir des dividendes	–	–	–	–	–
À partir des gains en capital	–	–	–	(0,50)	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Distributions annuelles totales b), c)	–	–	–	(0,50)	–
Actif net à la clôture de l'exercice	16,57 \$	14,22 \$	16,77 \$	27,54 \$	26,62 \$
Ratios et données supplémentaires					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	11 344 \$	16 941 \$	49 409 \$	79 263 \$	73 358 \$
Nombre de parts en circulation a)	684 695	1 190 982	2 945 589	2 877 671	2 755 416
Ratio des frais de gestion d)	2,40 %	2,77 %	2,39 %	3,46 %	2,49 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	2,40 %	2,77 %	2,39 %	3,46 %	2,49 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,19 %	0,69 %	0,16 %	0,16 %	0,10 %
Taux de rotation du portefeuille g)	86,43 %	103,02 %	34,40 %	31,62 %	23,74 %
Valeur liquidative par part a)	16,57 \$	14,22 \$	16,77 \$	27,54 \$	26,62 \$

CATÉGORIE A1

Actif net du Fonds par part a)	2020	2019	2018	2017	2016
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,00 \$	10,00 \$			
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation					
Total des produits	0,15	–			
Total des charges	(0,19)	–			
Profits réalisés (pertes réalisées)	(0,93)	–			
Profits latents (pertes latentes)	4,20	–			
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	3,23	–			
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	11,71 \$	10,00 \$			
Ratios et données supplémentaires					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	204 \$	5 \$			
Nombre de parts en circulation a)	17 447	500			
Ratio des frais de gestion d)	2,40 %	0,00 %			
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	2,40 %	0,00 %			
Ratio des frais d'opérations f)	0,19 %	0,69 %			
Taux de rotation du portefeuille g)	86,43 %	103,02 %			
Valeur liquidative par part a)	11,71 \$	10,00 \$			

FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)

CATÉGORIE E

Actif net du Fonds par part a)	2020	2019	2018	2017	2016
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,00 \$	10,00 \$			
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation					
Total des produits	0,15	–			
Total des charges	(0,02)	–			
Profits réalisés (pertes réalisées)	(1,24)	–			
Profits latents (pertes latentes)	3,05	–			
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	1,94	–			
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	11,94 \$	10,00 \$			
Ratios et données supplémentaires					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	6 \$	5 \$			
Nombre de parts en circulation a)	500	500			
Ratio des frais de gestion d)	0,50 %	0,00 %			
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	0,50 %	0,00 %			
Ratio des frais d'opérations f)	0,19 %	0,69 %			
Taux de rotation du portefeuille g)	86,43 %	103,02 %			
Valeur liquidative par part a)	11,94 \$	10,00 \$			

CATÉGORIE F

Actif net du Fonds par part a)	2020	2019	2018	2017	2016
Actif net à l'ouverture de l'exercice	14,95 \$	17,44 \$	28,32 \$	27,56 \$	19,59 \$
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation					
Total des produits	0,23	0,36	0,21	0,19	0,27
Total des charges	(0,16)	(0,42)	(0,71)	(0,71)	(0,51)
Profits réalisés (pertes réalisées)	(2,54)	(10,41)	(1,43)	2,95	1,69
Profits latents (pertes latentes)	3,19	7,18	(9,89)	(0,67)	6,46
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,72	(3,29)	(11,51)	1,76	7,91
Distributions					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–
À partir des dividendes	–	–	–	–	–
À partir des gains en capital	–	–	–	(0,94)	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Distributions annuelles totales b), c)	–	–	–	(0,94)	–
Actif net à la clôture de l'exercice	17,58 \$	14,95 \$	17,44 \$	28,32 \$	27,56 \$
Ratios et données supplémentaires					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	7 239 \$	11 795 \$	93 993 \$	148 813 \$	101 774 \$
Nombre de parts en circulation a)	411 761	789 185	5 390 462	5 254 270	3 693 068
Ratio des frais de gestion d)	1,40 %	1,70 %	1,30 %	2,40 %	2,25 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,40 %	1,70 %	1,30 %	2,40 %	2,25 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,19 %	0,69 %	0,16 %	0,16 %	0,10 %
Taux de rotation du portefeuille g)	86,43 %	103,02 %	34,40 %	31,62 %	23,74 %
Valeur liquidative par part a)	17,58 \$	14,95 \$	17,44 \$	28,32 \$	27,56 \$

FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)

CATÉGORIE F1

Actif net du Fonds par part a)	2020	2019	2018	2017	2016
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,00 \$	10,00 \$			
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation					
Total des produits	0,15	–			
Total des charges	(0,10)	–			
Profits réalisés (pertes réalisées)	(1,25)	–			
Profits latents (pertes latentes)	3,01	–			
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	1,81	–			
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	11,83 \$	10,00 \$			
Ratios et données supplémentaires					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	1 946 \$	5 \$			
Nombre de parts en circulation a)	164 502	500			
Ratio des frais de gestion d)	1,40 %	0,00 %			
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,40 %	0,00 %			
Ratio des frais d'opérations f)	0,19 %	0,69 %			
Taux de rotation du portefeuille g)	86,43 %	103,02 %			
Valeur liquidative par part a)	11,83 \$	10,00 \$			

CATÉGORIE I

Actif net du Fonds par part a)	2020	2019	2018	2017	2016
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,00 \$	10,00 \$			
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation					
Total des produits	0,15	–			
Total des charges	(0,09)	–			
Profits réalisés (pertes réalisées)	(1,60)	–			
Profits latents (pertes latentes)	2,51	–			
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,97	–			
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	11,86 \$	10,00 \$			
Ratios et données supplémentaires					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	2 077 \$	5 \$			
Nombre de parts en circulation a)	175 090	500			
Ratio des frais de gestion d)	1,25 %	0,00 %			
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,25 %	0,00 %			
Ratio des frais d'opérations f)	0,19 %	0,69 %			
Taux de rotation du portefeuille g)	86,43 %	103,02 %			
Valeur liquidative par part a)	11,86 \$	10,00 \$			

FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)

CATÉGORIE N					
Actif net du Fonds par part a)	2020	2019	2018	2017	2016
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,00 \$	10,00 \$			
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation					
Total des produits	0,15	–			
Total des charges	(0,06)	–			
Profits réalisés (pertes réalisées)	(1,24)	–			
Profits latents (pertes latentes)	3,03	–			
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	1,88	–			
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	11,89 \$	10,00 \$			
Ratios et données supplémentaires					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	6 \$	5 \$			
Nombre de parts en circulation a)	500	500			
Ratio des frais de gestion d)	0,85 %	0,00 %			
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	0,85 %	0,00 %			
Ratio des frais d'opérations f)	0,19 %	0,69 %			
Taux de rotation du portefeuille g)	86,43 %	103,02 %			
Valeur liquidative par part a)	11,89 \$	10,00 \$			

CATÉGORIE O					
Actif net du Fonds par part a)	2020	2019	2018	2017	2016
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,00 \$	10,00 \$			
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation					
Total des produits	0,15	–			
Total des charges	0,03	–			
Profits réalisés (pertes réalisées)	(1,41)	–			
Profits latents (pertes latentes)	4,37	–			
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	3,14	–			
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	12,00 \$	10,00 \$			
Ratios et données supplémentaires					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	1 297 \$	5 \$			
Nombre de parts en circulation a)	108 089	500			
Ratio des frais de gestion d)	0,00 %	0,00 %			
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	0,00 %	0,00 %			
Ratio des frais d'opérations f)	0,19 %	0,69 %			
Taux de rotation du portefeuille g)	86,43 %	103,02 %			
Valeur liquidative par part a)	12,00 \$	10,00 \$			

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

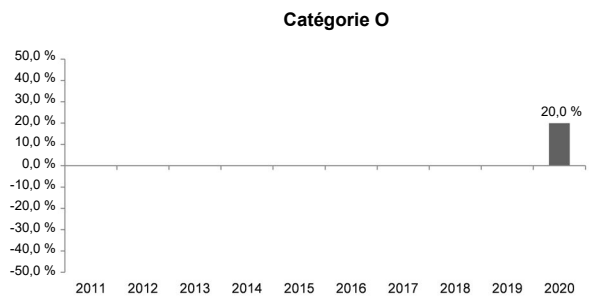
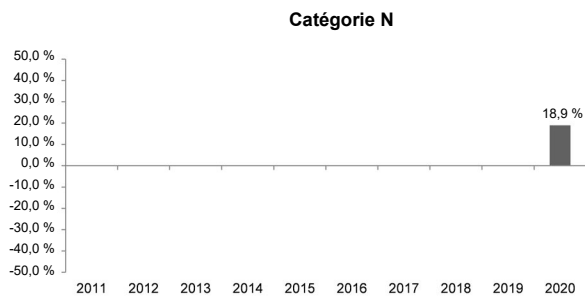
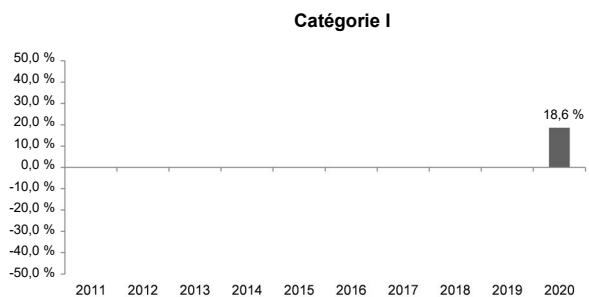
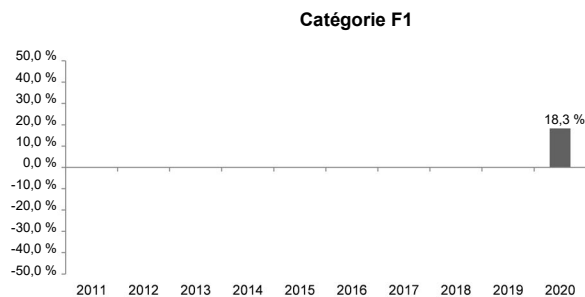
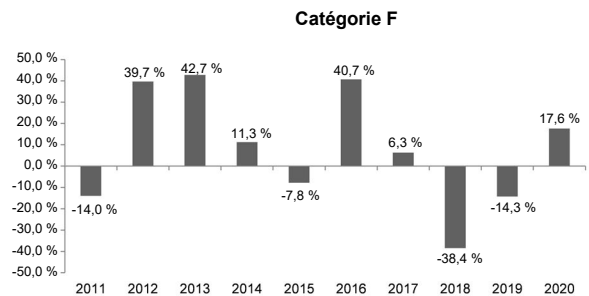
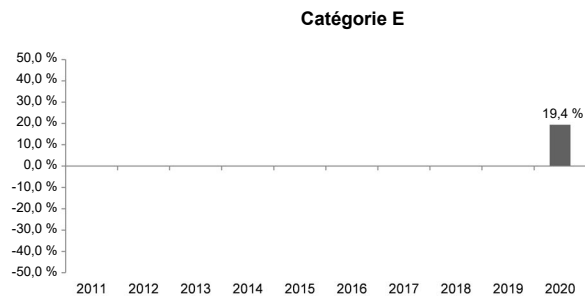
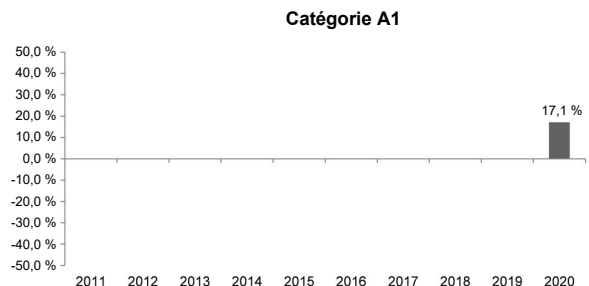
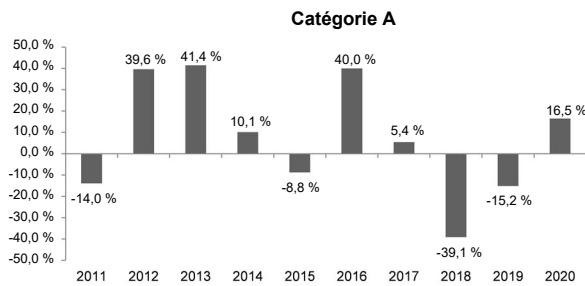
- a) Ces informations proviennent des états financiers annuels audités du Fonds au 31 décembre de l'exercice considéré, qui sont dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »).
- b) L'actif net par part et les distributions par part sont fonction du nombre réel 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 composé S&P/TSX, qui est l'indice phare pour le marché boursier canadien. Représentant environ 95 % du marché des actions de sociétés canadiennes, il est l'indicateur principal pour les sociétés canadiennes inscrites à la cote de la Bourse de Toronto.

L'indice de référence mixte du Fonds correspond à 50 % de l'indice S&P/TSX et à 50 % de l'indice S&P 500. L'indice S&P 500 regroupe les 500 plus importantes sociétés inscrites à la cote du NASDAQ et de la Bourse de New York et représente environ 80 % de la capitalisation du marché disponible. Nous présentons cette comparaison, qui rend mieux compte des catégories d'actifs dans lesquelles le Fonds investit, afin de fournir une comparaison plus utile du rendement du Fonds.

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	Dix ans	Depuis la création	Date de création
Catégorie A	16,5 %	-15,6 %	-2,4 %	4,2 %	5,5 %	21/09/2009
S&P/TSX	5,6 %	5,8 %	9,3 %	5,7 %	6,9 %	
Indice de référence mixte	10,9 %	10,3 %	11,4 %	11,2 %	11,4 %	
Catégorie A1	17,1 %	—	—	—	17,1 %	31/12/2019
S&P/TSX	5,6 %	—	—	—	5,6 %	
Indice de référence mixte	10,9 %	—	—	—	10,8 %	
Catégorie E	19,4 %	—	—	—	19,4 %	31/12/2019
S&P/TSX	5,6 %	—	—	—	5,6 %	
Indice de référence mixte	10,9 %	—	—	—	10,8 %	
Catégorie F	17,6 %	-14,7 %	-1,5 %	5,0 %	6,2 %	21/09/2009
S&P/TSX	5,6 %	5,8 %	9,3 %	5,7 %	6,9 %	
Indice de référence mixte	10,9 %	10,3 %	11,4 %	11,2 %	11,4 %	
Catégorie F1	18,3 %	—	—	—	18,3 %	31/12/2019
S&P/TSX	5,6 %	—	—	—	5,6 %	
Indice de référence mixte	10,9 %	—	—	—	10,8 %	
Catégorie I	18,6 %	—	—	—	18,6 %	31/12/2019
S&P/TSX	5,6 %	—	—	—	5,6 %	
Indice de référence mixte	10,9 %	—	—	—	10,8 %	
Catégorie N	18,9 %	—	—	—	18,9 %	31/12/2019
S&P/TSX	5,6 %	—	—	—	5,6 %	
Indice de référence mixte	10,9 %	—	—	—	10,8 %	
Catégorie O	20,0 %	—	—	—	20,0 %	31/12/2019
S&P/TSX	5,6 %	—	—	—	5,6 %	
Indice de référence mixte	10,9 %	—	—	—	10,8 %	

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
Ebix, Inc.	4,5
Burford Capital Limited	4,1
MAV Beauty Brands Inc.	4,0
Premium Brands Holdings Corporation	4,0
Baidu, Inc., CAAE	3,8
CCL Industries Inc., catégorie B	3,8
Dye & Durham Limited	3,8
IAC/InterActiveCorp	3,7
Exor N. V.	3,6
Stitch Fix, Inc., catégorie A	3,4
ProntoForms Corporation	3,2
SS&C Technologies Holdings, Inc.	3,0
Zillow Group, Inc.	2,9
The Howard Hughes Corporation	2,8
Bausch Health Companies Inc.	2,7
JD.com, Inc., CAAE	2,6
Sangoma Technologies Corporation	2,6
Diversified Royalty Corp.	2,4
KKR & Co. Inc. Inc.	2,4
Texas Pacific Land Corporation	2,3
Interactive Brokers Group, Inc., catégorie A	2,0
Onex Corporation	2,0
Square, Inc., catégorie A	2,0
BBTV Holdings Inc.	1,9
Twitter, Inc.	1,7

Sommaire de la composition du portefeuille

	% de l'actif net
Actions	
Technologie de l'information	21,9
Services financiers diversifiés	19,3
Services de communication	18,3
Produits de consommation discrétionnaire	11,8
Produits de consommation courante	10,2
Matières	6,5
Immobilier	2,8
Soins de santé	2,7
Énergie	2,3
Total des actions	95,8
Obligations de sociétés	3,3
Bons de souscription	0,7
Total des placements	99,8
Trésorerie	0,1
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.

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