

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

# Fonds de dividendes à petite et moyenne capitalisation Pender

Pour le semestre clos le 30 juin 2021

The logo for Pender, featuring the word "PENDER" in a bold, serif font. The letter "N" is stylized with a diagonal slash through it.

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds fait état des faits saillants financiers, mais ne comprend ni les états financiers intermédiaires ni les états financiers annuels du fonds d'investissement. Il vous est possible d'obtenir un exemplaire des états financiers intermédiaires ou 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

### Résultats d'exploitation

Au 30 juin 2021, l'actif net du Fonds de dividendes à petite et moyenne capitalisation Pender s'établissait à 15 133 387 \$, comparativement à 11 533 929 \$ au 31 décembre 2020. Cette augmentation de 3 599 458 \$ est attribuable à hauteur de 2 224 764 \$ au rendement des placements et à hauteur de 1 374 694 \$ aux achats nets des porteurs de parts du Fonds.

Pour le semestre clos le 30 juin 2021 (la « période »), les parts de catégorie A du Fonds ont produit un rendement total de 20,3 %. 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 17,3 % pour la période. 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. De plus, le rendement du Fonds est présenté net des frais de gestion et autres frais pour toutes les catégories de parts, contrairement au rendement du portefeuille de référence du Fonds, qui repose sur la performance d'un indice qui ne verse pas d'honoraires et n'engage pas de frais.

Les commentaires qui suivent et les commentaires de la rubrique « Événements récents » reflètent l'avis de l'équipe de gestion de portefeuille et se fondent sur l'information disponible à la clôture de la période. 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 s'explique par le choix de titres dans les secteurs des produits industriels et des produits de consommation discrétionnaire. 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 Magnet Forensics Inc., de Pollard Banknote Limited et d'Information Services Corporation, catégorie A, sont ceux qui ont été les plus favorables au rendement du Fonds pour la période. À l'inverse, ceux de Richards Packaging Income Fund, d'Altius Renewable Royalties Corp. et de Dye & Durham Limited 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, Polaris Infrastructure Inc., Hamilton Thorne Ltd. et Nova Cannabis 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 Dexterra Group Inc., d'ADF Group Inc. et de Major Drilling Group International Inc., par exemple.

À la clôture de la période, 96,8 % des avoirs du Fonds étaient investis au Canada et la position en trésorerie du Fonds avait reculé à 3,2 %, par rapport à 44,1 % au 31 décembre de 2020. 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 36,3 % 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 30 juin 2021, nos placements étaient concentrés dans les secteurs des produits industriels, de l'immobilier et des technologies de l'information, 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 53,0 % du Fonds à la clôture de la période.

### Événements récents

Au premier semestre de l'exercice, les marchés boursiers ont atteint des niveaux records ou s'en sont approchés, s'en tirant beaucoup mieux qu'à la même période de l'exercice précédent. L'indice S&P/TSX a clos le premier semestre de 2021 avec un rendement total de 17,3 %, grâce à l'apport notable des placements des secteurs de l'énergie, des services financiers et de la technologie.

Si les investisseurs se félicitent du retour en force des marchés boursiers, des risques pèsent sur la durabilité de la reprise et les marchés émettent des signaux contradictoires. Nous croyons que l'incertitude qui persiste pourrait provoquer des revirements rapides et inattendus sur les marchés. L'incidence potentielle sur les résultats des placements dépendra, dans une certaine mesure, des mesures prises par les gouvernements, des progrès de la vaccination, des nouvelles informations concernant la dangerosité des variants du virus et de la durée de la pandémie. La façon dont les événements vont se dérouler fait l'objet de nombreuses conjectures et la situation nous échappe bien entendu complètement. Les restrictions liées à la pandémie de COVID-19 s'assouplissant partout dans le monde, nous espérons une meilleure appréciation de l'efficacité des campagnes de vaccination et un meilleur aperçu de ce à quoi ressemblera la réouverture des économies au fil du temps.

### Événements récents (suite)

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'incertitude. Le monde connaît de nombreux changements 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.

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. Nombre de nos placements ont des bilans plus solides aujourd'hui qu'avant la pandémie. Nous nous attendons à ce que compte tenu des bons antécédents en matière d'affectation du capital, de nombreuses sociétés consacrent des capitaux aux fusions et aux acquisitions ainsi qu'aux occasions de croissance interne.

### 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.

### 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 autres frais de placement connexes associés à la vente de parts du Fonds.

Ces frais ont représenté environ 22 % 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 et l'année civile indiquées.

## CATÉGORIE A

<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Actif net à l'ouverture de la période	13,24 \$	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>		
Total des produits	0,18	0,29
Total des charges	(0,21)	(0,08)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,94	1,22
Profits latents (pertes latentes)	1,69	3,39
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>2,60</b>	<b>4,82</b>
<b>Distributions</b>		
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–
À partir des dividendes	(0,24)	(0,28)
À partir des gains en capital	–	(0,61)
Remboursement de capital	–	–
<b>Distributions annuelles totales b), c)</b>	<b>(0,24)</b>	<b>(0,89)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>15,72 \$</b>	<b>13,24 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>		
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	785 \$	479 \$
Nombre de parts en circulation a)	49 942	36 153
Ratio des frais de gestion d)	2,50 %	0,42 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions d)	2,50 %	2,50 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille h)	39,85 %	70,10 %
Valeur liquidative par part a)	15,72 \$	13,24 \$

## CATÉGORIE D

<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Actif net à l'ouverture de la période	13,22 \$	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>		
Total des produits	0,23	0,29
Total des charges	(0,15)	(0,07)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,60	1,52
Profits latents (pertes latentes)	1,91	6,11
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>2,59</b>	<b>7,85</b>
<b>Distributions</b>		
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–
À partir des dividendes	(0,24)	(0,28)
À partir des gains en capital	–	(0,66)
Remboursement de capital	–	–
<b>Distributions annuelles totales b), c)</b>	<b>(0,24)</b>	<b>(0,94)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>15,77 \$</b>	<b>13,22 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>		
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	854 \$	294 \$
Nombre de parts en circulation a)	54 169	22 220
Ratio des frais de gestion d)	1,50 %	0,25 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,50 %	1,50 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille g)	39,85 %	70,10 %
Valeur liquidative par part a)	15,77 \$	13,22 \$

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)

## CATÉGORIE E

<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Actif net à l'ouverture de la période	13,21 \$	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>		
Total des produits	0,16	0,28
Total des charges	(0,06)	(0,04)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,96	1,03
Profits latents (pertes latentes)	1,87	3,30
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>2,93</b>	<b>4,57</b>
<b>Distributions</b>		
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–
À partir des dividendes	(0,24)	(0,28)
À partir des gains en capital	–	(0,69)
Remboursement de capital	–	–
<b>Distributions annuelles totales b), c)</b>	<b>(0,24)</b>	<b>(0,97)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>15,83 \$</b>	<b>13,21 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>		
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	818 \$	1 694 \$
Nombre de parts en circulation a)	51 663	128 275
Ratio des frais de gestion d)	0,50 %	0,08 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	0,50 %	0,50 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille g)	39,85 %	70,10 %
Valeur liquidative par part a)	15,83 \$	13,21 \$

## CATÉGORIE F

<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Actif net à l'ouverture de la période	13,19 \$	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>		
Total des produits	0,18	0,29
Total des charges	(0,14)	(0,07)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,96	1,44
Profits latents (pertes latentes)	1,78	4,55
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>2,78</b>	<b>6,21</b>
<b>Distributions</b>		
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–
À partir des dividendes	(0,24)	(0,28)
À partir des gains en capital	–	(0,68)
Remboursement de capital	–	–
<b>Distributions annuelles totales b), c)</b>	<b>(0,24)</b>	<b>(0,96)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>15,75 \$</b>	<b>13,19 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>		
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	3 752 \$	2 162 \$
Nombre de parts en circulation a)	238 287	163 847
Ratio des frais de gestion d)	1,50 %	0,25 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,50 %	1,50 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille g)	39,85 %	70,10 %
Valeur liquidative par part a)	15,75 \$	13,19 \$

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)

## CATÉGORIE H

<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Actif net à l'ouverture de la période	13,13 \$	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>		
Total des produits	0,18	0,29
Total des charges	(0,19)	(0,09)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,87	1,32
Profits latents (pertes latentes)	1,82	3,97
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>2,68</b>	<b>5,49</b>
<b>Distributions</b>		
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–
À partir des dividendes	(0,24)	(0,28)
À partir des gains en capital	–	(0,72)
Remboursement de capital	–	–
<b>Distributions annuelles totales b), c)</b>	<b>(0,24)</b>	<b>(1,00)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>15,62 \$</b>	<b>13,13 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>		
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	2 283 \$	1 440 \$
Nombre de parts en circulation a)	146 236	109 612
Ratio des frais de gestion d)	2,20 %	0,37 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	2,20 %	2,20 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille g)	39,85 %	70,10 %
Valeur liquidative par part a)	15,62 \$	13,13 \$

## CATÉGORIE I

<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Actif net à l'ouverture de la période	13,16 \$	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>		
Total des produits	0,17	0,32
Total des charges	(0,13)	(0,09)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,97	1,28
Profits latents (pertes latentes)	1,74	4,10
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>2,75</b>	<b>5,61</b>
<b>Distributions</b>		
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–
À partir des dividendes	(0,24)	(0,28)
À partir des gains en capital	–	(0,72)
Remboursement de capital	–	–
<b>Distributions annuelles totales b), c)</b>	<b>(0,24)</b>	<b>(1,00)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>15,71 \$</b>	<b>13,16 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>		
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	6 431 \$	4 381 \$
Nombre de parts en circulation a)	409 269	332 828
Ratio des frais de gestion d)	1,35 %	0,23 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,35 %	1,35 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille g)	39,85 %	70,10 %
Valeur liquidative par part a)	15,71 \$	13,16 \$

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)

<b>CATÉGORIE N</b>		
<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Actif net à l'ouverture de la période	13,16 \$	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>		
Total des produits	0,17	0,27
Total des charges	(0,10)	(0,05)
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,02	0,95
Profits latents (pertes latentes)	1,74	3,04
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>2,83</b>	<b>4,21</b>
<b>Distributions</b>		
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–
À partir des dividendes	(0,24)	(0,28)
À partir des gains en capital	–	(0,73)
Remboursement de capital	–	–
<b>Distributions annuelles totales b), c)</b>	<b>(0,24)</b>	<b>(1,01)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>15,75 \$</b>	<b>13,16 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>		
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	9 \$	7 \$
Nombre de parts en circulation a)	551	542
Ratio des frais de gestion d)	1,00 %	0,17 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,00 %	1,00 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille g)	39,85 %	70,10 %
Valeur liquidative par part a)	15,75 \$	13,16 \$

<b>CATÉGORIE O</b>		
<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Actif net à l'ouverture de la période	13,43 \$	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>		
Total des produits	0,14	0,30
Total des charges	(0,03)	(0,03)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,87	1,72
Profits latents (pertes latentes)	2,25	5,49
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>3,23</b>	<b>7,48</b>
<b>Distributions</b>		
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–
À partir des dividendes	(0,24)	(0,28)
À partir des gains en capital	–	(0,48)
Remboursement de capital	–	–
<b>Distributions annuelles totales b), c)</b>	<b>(0,24)</b>	<b>(0,76)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>16,14 \$</b>	<b>13,43 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>		
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	201 \$	1 078 \$
Nombre de parts en circulation a)	12 435	80 269
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)	0,41 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille g)	39,85 %	70,10 %
Valeur liquidative par part a)	16,14 \$	13,43 \$

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

- a) Ces informations proviennent des états financiers semestriels non audités du Fonds au 30 juin et 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) 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.
- 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 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.
- 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 au cours de la période.
- 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 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.

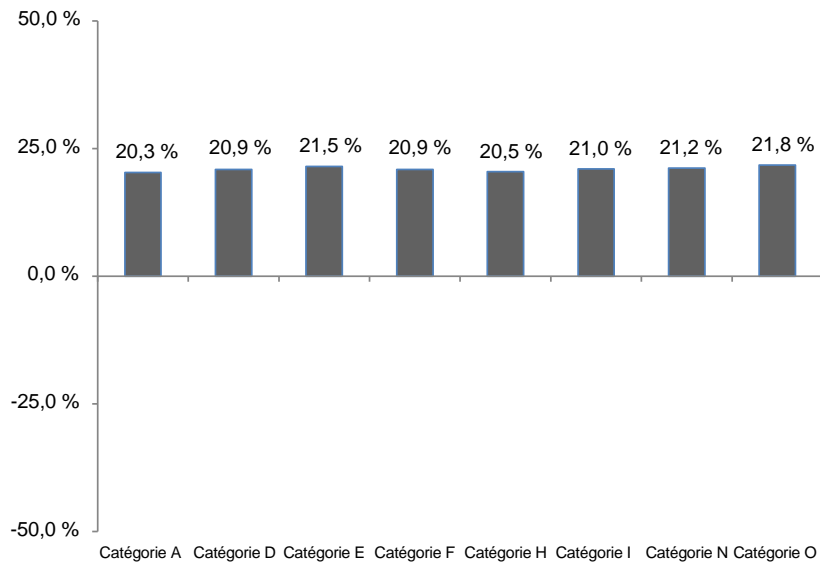


## RENDEMENT PASSÉ

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'une période à l'autre

Pour illustrer la variation du rendement du Fonds au fil du temps, les graphiques à barres ci-après présentent le rendement du Fonds pour le semestre clos le 30 juin 2021. 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'une période, de la valeur d'un placement effectué le premier jour de cette période.



**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
Polaris Infrastructure Inc.	4,1
Hamilton Thorne Ltd.	3,8
Corus Entertainment Inc., catégorie B	3,7
Spartan Delta Corp.	3,7
Information Services Corporation, catégorie A	3,6
Alaris Equity Partners Income Trust	3,5
Dream Unlimited Corp., catégorie A	3,5
Fiera Capital Corporation, catégorie A	3,5
FirstService Corporation	3,5
Altius Renewable Royalties Corp.	3,4
Colliers International Group Inc.	3,4
GDI Integrated Facility Services Inc.	3,4
Hardwoods Distribution Inc.	3,4
IBI Group Inc.	3,4
Nova Cannabis Inc.	3,4
Héroux-Devtek Inc.	3,3
Exchange Income Corporation	3,1
Pollard Banknote Limited	3,0
Magnet Forensics Inc.	2,9
Transcontinental Inc., catégorie A	2,9
Computer Modelling Group Ltd.	2,8
Mullen Group Ltd.	2,8
Richards Packaging Income Fund	2,8
K-Bro Linen Inc.	2,5
Intertape Polymer Group Inc.	2,4

## Sommaire de la composition du portefeuille

	% de l'actif net
<b>Actions</b>	
Produits industriels	27,7
Immobilier	14,0
Technologies de l'information	11,3
Services publics	7,4
Matières	7,3
Services financiers diversifiés	7,0
Énergie	6,5
Produits de consommation discrétionnaire	4,3
Soins de santé	3,8
Services de communication	3,7
Produits de consommation de base	3,4
<hr/>	
Total des titres de participation	96,4
<hr/>	
Bons de souscription	0,2
<hr/>	
<b>Total des placements</b>	<b>96,6</b>
<hr/>	
Trésorerie	3,2
Autres actifs moins les passifs	0,2
<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'action 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.



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)