

RAPPORT SEMESTRIEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Fonds de situations spéciales Pender

Pour le semestre clos le 30 juin 2021



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, 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

Résultats d'exploitation

Au 30 juin 2021, l'actif net du Fonds s'établissait à 360 651 \$, contre 262 613 \$ au 31 décembre 2020. Cette augmentation de 98 038 \$ est attribuable à hauteur de 68 038 \$ au rendement positif des placements et à hauteur de 30 000 \$ aux capitaux de lancement 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 26,7 %. 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. Par ailleurs, 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.

Les titres de Magnet Forensics Inc., de Spartan Delta Corp. et de Copper Mountain Mining Corporation sont ceux qui ont été principalement favorables au rendement du Fonds pour la période, tandis que ceux de Taiga Motors Corporation (anciennement Canaccord Genuity Growth II Corp.), de WELL Health Technologies Corp. et de Columbia Care Inc 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; à titre d'exemple de nouveaux placements, notons Nova Cannabis Inc., ATD New Holdings Inc, et Bombardier Inc., catégorie B. 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. Par exemple, au cours de la période, nous avons vendu les titres de Nuvei Corporation, de Turmeric Acquisition Corp. et de Kennedy-Wilson Holdings, Inc., et une société dont nous détenions des titres a été acquise par une tierce partie, à savoir CoreLogic, Inc.

À la clôture de la période, 62,3 % des avoirs du Fonds étaient investis dans des titres cotés au Canada, 28,7 % dans des titres cotés aux États-Unis et 9,0 % dans des liquidités. La position en trésorerie du Fonds pourrait varier au fil du temps du fait des opérations du portefeuille. Le portefeuille de placements du Fonds est concentré et il n'est pas diversifié au sens donné habituellement à ce terme. Les 10 principaux placements du Fonds représentaient environ 37,7 % de son actif net à la clôture de la période. Une variation des résultats au cours d'une période donnée pourrait découler de cette concentration.

Dans l'ensemble, la pondération sectorielle du Fonds est déterminée par les décisions concernant la sélection des titres et peut varier à l'occasion. Au 30 juin 2021, nous avons concentré les placements dans les secteurs des produits industriels, des services financiers diversifiés et des services de communication, car c'est au sein de ceux-ci que nous trouvons les meilleures occasions de placement à l'heure actuelle et, fait tout aussi important, ils sont composés d'entreprises pour lesquelles nous disposons de meilleurs outils d'évaluation de la valeur. Ces trois principaux secteurs représentaient 42,2 % des avoirs du Fonds à la clôture de la période.

Événements récents

Au cours du premier semestre de l'exercice, les marchés boursiers ont atteint ou frôlé des niveaux records et se sont bien mieux comportés qu'au cours de la même période de l'exercice précédent. Les récentes périodes de fort rendement, combinées au souvenir encore frais du crash du printemps dernier et à la demande importante de produits et de services liée à la réouverture de l'économie, se sont traduites par de la volatilité et une plus grande fluctuation des prix, la demande étant supérieure à l'offre. 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, afin de saisir les occasions découlant de la volatilité. Dans le contexte actuel marqué par les valorisations élevées du marché, la réouverture généralisée des économies des marchés développés, les bouleversements liés à la pandémie, les solides bilans des entreprises, leur engouement pour les fusions et acquisitions (qui se maintiennent à des sommets historiques) et la forte demande de nouvelles entreprises de croissance sur les marchés, nous prévoyons de nombreuses occasions de placement liées à l'évolution de la situation et susceptibles de présenter un ratio risque/rendement favorable.

Nous préparons le Fonds de façon à ce qu'il soit dynamique et prêt à tirer profit de toute une série de nouvelles opportunités au fur et à mesure qu'elles se présenteront. Cela consiste à trouver des entreprises de croissance soutenues par des vecteurs favorables ou durables et qui sont, à notre avis, mal valorisées, des entreprises dont les valorisations sont sous-estimées et pour lesquelles il est possible d'identifier les catalyseurs susceptibles de réduire l'écart de valorisation, à saisir les occasions d'investir dans des SAVS, qui sont souvent négociées à des cours inférieurs à leur valeur, à saisir les occasions de placement liées aux fusions et acquisitions résultant de la forte activité sur le marché des regroupements d'entreprises et à tirer profit des autres erreurs d'évaluation à court terme et des occasions offertes par les marchés financiers.

Opérations entre parties liées

Le Fonds verse des frais de gestion et d'administration au gestionnaire en échange de ses services de gestion et de conseiller en valeurs (voir « Frais de gestion »).

À la clôture de la période, les parties liées au gestionnaire, prises collectivement, détenaient 100 % des parts du Fonds.

Frais de gestion

Le Fonds verse des frais de gestion et d'administration dont le montant correspond à un pourcentage de la valeur liquidative de chaque catégorie respective de parts. Le ratio des frais de gestion pour chaque catégorie ne dépasse pas certains niveaux établis dans les documents de placement du Fonds. Les frais sont calculés à la clôture de chaque jour d'évaluation et sont versés une fois par mois. En échange des frais d'administration, le gestionnaire prend en charge les frais d'exploitation du Fonds. Au cours de la période écoulée entre le lancement du Fonds et le 30 juin 2021, 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 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		
Actif net du Fonds par part a)	2021	2020
Actif net à l'ouverture de la période	14,80 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation		
Total des produits	0,04	0,08
Total des charges	(0,04)	(0,04)
Profits réalisés (pertes réalisées)	3,06	2,67
Profits latents (pertes latentes)	0,79	4,80
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	3,85	7,51
Distributions		
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–
À partir des dividendes	–	(0,06)
À partir des gains en capital	–	(2,64)
Remboursement de capital	–	–
Distributions annuelles totales b), c)	–	(2,70)
Actif net à la clôture de la période	18,65 \$	14,80 \$
Ratios et données supplémentaires		
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	165 \$	131 \$
Nombre de parts en circulation a)	8 870	8 870
Ratio des frais de gestion d)	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	2,50 %	2,50 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,81 %	0,85 %
Taux de rotation du portefeuille g)	90,87 %	77,56 %
Valeur liquidative par part a)	18,65 \$	14,80 \$

CATÉGORIE D	
Actif net du Fonds par part a)	2021
Actif net à l'ouverture de la période b)	10,00 \$
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation	
Total des produits	–
Total des charges	–
Profits réalisés (pertes réalisées)	–
Profits latents (pertes latentes)	(0,05)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	(0,05)
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 la période	9,94 \$
Ratios et données supplémentaires	
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	5 \$
Nombre de parts en circulation a)	500
Ratio des frais de gestion d)	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,52 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,81 %
Taux de rotation du portefeuille g)	90,87 %
Valeur liquidative par part a)	9,94 \$

CATÉGORIE E

Actif net du Fonds par part a)	2021
Actif net à l'ouverture de la période	10,00 \$
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation	
Total des produits	–
Total des charges	–
Profits réalisés (pertes réalisées)	–
Profits latents (pertes latentes)	(0,05)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	(0,05)
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 la période	9,94 \$
Ratios et données supplémentaires	
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	5 \$
Nombre de parts en circulation a)	500
Ratio des frais de gestion d)	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	0,53 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,81 %
Taux de rotation du portefeuille g)	90,87 %
Valeur liquidative par part a)	9,94 \$

CATÉGORIE F

Actif net du Fonds par part a)	2021	2020
Actif net à l'ouverture de la période	14,80 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation		
Total des produits	0,04	0,08
Total des charges	(0,04)	(0,04)
Profits réalisés (pertes réalisées)	3,06	2,67
Profits latents (pertes latentes)	0,79	4,80
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	3,85	7,51
Distributions	–	–
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–
À partir des dividendes	–	(0,06)
À partir des gains en capital	–	(2,64)
Remboursement de capital	–	–
Distributions annuelles totales b), c)	–	(2,70)
Actif net à la clôture de la période	18,65 \$	14,80 \$
Ratios et données supplémentaires		
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	165 \$	131 \$
Nombre de parts en circulation a)	8 870	8 870
Ratio des frais de gestion d)	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,50 %	1,50 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,81 %	0,85 %
Taux de rotation du portefeuille g)	90,87 %	77,56 %
Valeur liquidative par part a)	18,65 \$	14,80 \$

CATÉGORIE H

Actif net du Fonds par part a)	2021
Actif net à l'ouverture de la période	10,00 \$
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation	
Total des produits	–
Total des charges	–
Profits réalisés (pertes réalisées)	–
Profits latents (pertes latentes)	(0,05)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	(0,05)
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 la période	9,94 \$
Ratios et données supplémentaires	
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	5 \$
Nombre de parts en circulation a)	500
Ratio des frais de gestion d)	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	2,26 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,81 %
Taux de rotation du portefeuille g)	90,87 %
Valeur liquidative par part a)	9,94 \$

CATÉGORIE I

Actif net du Fonds par part a)	2021
Actif net à l'ouverture de la période	10,00 \$
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation	
Total des produits	–
Total des charges	–
Profits réalisés (pertes réalisées)	–
Profits latents (pertes latentes)	(0,05)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	(0,05)
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 la période	9,94 \$
Ratios et données supplémentaires	
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	5 \$
Nombre de parts en circulation a)	500
Ratio des frais de gestion d)	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,37 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,81 %
Taux de rotation du portefeuille g)	90,87 %
Valeur liquidative par part a)	9,94 \$

CATÉGORIE N

Actif net du Fonds par part a)	2021
Actif net à l'ouverture de la période	10,00 \$
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation	
Total des produits	–
Total des charges	–
Profits réalisés (pertes réalisées)	–
Profits latents (pertes latentes)	(0,05)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	(0,05)
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 la période	9,94 \$
Ratios et données supplémentaires	
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	5 \$
Nombre de parts en circulation a)	500
Ratio des frais de gestion d)	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,00 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,81 %
Taux de rotation du portefeuille g)	90,87 %
Valeur liquidative par part a)	9,94 \$

CATÉGORIE O

Actif net du Fonds par part a)	2021
Actif net à l'ouverture de la période	10,00 \$
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation	
Total des produits	–
Total des charges	–
Profits réalisés (pertes réalisées)	–
Profits latents (pertes latentes)	(0,05)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	(0,05)
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 la période	9,94 \$
Ratios et données supplémentaires	
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	5 \$
Nombre de parts en circulation a)	500
Ratio des frais de gestion d)	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	0,00 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,81 %
Taux de rotation du portefeuille g)	90,87 %
Valeur liquidative par part a)	9,94 \$

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

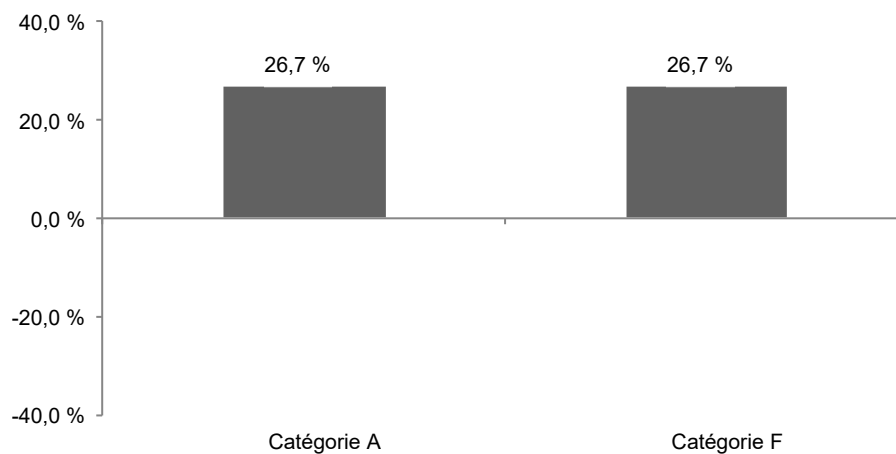
- a) Ces informations proviennent des états financiers semestriels non audités du Fonds au 30 juin et des états financiers annuels audités du Fonds au 31 décembre de la période considérée, qui sont dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »). Les opérations sur les parts des catégories D, E, H, I, N et O ont commencé le 25 juin 2021.
- 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. Le rendement passé des parts des catégories D, E, H, I, N et O n'est pas présenté puisque le Fonds est en activité depuis moins d'un an. Les opérations sur les parts des catégories D, E, H, I, N et O ont commencé le 25 juin 2021.

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
Nova Cannabis Inc.	6,6
Spartan Delta Corp.	4,5
Burford Capital Limited	3,9
Aritzia Inc.	3,6
ATD New Holdings Inc.	3,5
MAV Beauty Brands Inc.	3,4
Maxar Technologies Inc.	3,3
Bombardier Inc., catégorie B	3,1
Corus Entertainment Inc., catégorie B	3,0
exactEarth Ltd.	2,8
Partners Value Investments LP	2,7
WeCommerce Holdings Ltd., catégorie A	2,7
ARC Resources Ltd.	2,6
Eros STX Global Corporation	2,5
Copper Mountain Mining Corporation	2,4
AGF Management Limited., catégorie B	2,3
Bausch Health Companies Inc.	2,3
GDI Integrated Facility Services Inc.	2,3
Inscape Corporation, catégorie B	2,2
Spark Power Group Inc.	2,2
Stitch Fix, Inc., catégorie A	2,2
Altius Renewable Royalties Corp.	2,1
Baidu, Inc., CAAE	2,1
IAC/InterActiveCorp	2,1
Renren Inc., CAAE	2,1

Sommaire de la composition du portefeuille

	% de l'actif net
Produits industriels	15,1
Services financiers diversifiés	14,1
Services de communication	13,0
Produits de consommation discrétionnaire	11,4
Énergie	10,3
Produits de consommation courante	10,0
Matières	5,5
Technologies de l'information	4,4
Services publics	4,3
Soins de santé	3,6
Banques	2,0
Total des actions	93,7
Bons de souscription	0,2
Total du portefeuille de placements	93,9
Trésorerie	9,0
Autres actifs moins les passifs	(2,9)
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.



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