

RAPPORT SEMESTRIEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Fonds de valeur Pender II

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 de valeur Pender II (le « Fonds ») s'établissait à 24 071 010 \$, comparativement à 24 118 579 \$ au 31 décembre 2020. Cette diminution de 47 569 \$ est attribuable à hauteur de 3 109 675 \$ au rendement positif des placements et à hauteur de 3 157 244 \$ aux rachats nets auprès 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 13,0 %. Le rendement des autres catégories de parts du Fonds est similaire à celui de la catégorie A, toute différence dans la performance s'expliquant principalement par les frais de gestion différents applicables 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.

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 14,8 % pour la période. 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 la période. Veuillez lire l'avis concernant les énoncés prospectifs qui se trouve à la dernière page du présent document.

Le rendement inférieur du Fonds par rapport à celui de son indice de référence mixte s'explique essentiellement par la sélection des titres dans les secteurs des services financiers et des technologies de l'information. 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 obligations de Athabasca Oil Corporation (9,88 %, 2022/02/24) et les actions de Texas Pacific Land Corporation et de Stitch Fix, Inc. sont les titres qui ont été les plus favorables au rendement du Fonds pour la période. À l'inverse, les titres de Columbia Care Inc., de Taiga Motors Corporation (anciennement Canaccord Genuity Growth II Corp.) et de WELL Health Technologies Corp. 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 BuildDirect.com Technologies Inc. (reçus de souscription, restr.), Federal National Mortgage Association (actions privilégiées, série S) et Nintendo Co., Ltd., CAAE. 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 BBTV Holdings Inc., de Corus Entertainment Inc., et de Turning Point Brands, Inc., tandis que CoreLogic, Inc. une société dont nous détenons des titres, a été acquise par des tiers ou a fermé son capital.

À la clôture de la période, 56,3 % des avoirs du Fonds étaient investis aux États-Unis, 41,2 % au Canada et 2,8 % dans d'autres pays, et la position en trésorerie du Fonds avait été ramenée à -0,3 % par rapport à 0,1 % au 31 décembre 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 environ 34,1 % 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 technologies de l'information, des services financiers diversifiés et des services de communication, 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, parce qu'ils sont composés d'entreprises pour lesquelles nous disposons de meilleurs outils d'évaluation de la valeur. Ces trois principaux secteurs représentaient 57,9 % des avoirs 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 500 a clos le premier semestre de 2021 avec un rendement total de 12,2 %, contre 1,3 % au premier semestre de 2020 tandis que l'indice S&P/TSX a clôturé le premier semestre de 2021 avec un rendement total de 17,3 %, contre un rendement négatif de -7,5 % au premier semestre de 2020.

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 de 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.

Nous sommes d'avis que le marché boursier demeurera instable. Même les marchés haussiers connaissent des replis périodiques. 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 le 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.

Comme notre portefeuille est concentré, il nous suffit de détenir un nombre relativement petit de titres de sociétés performantes acquises à bon prix pour accroître le rendement du Fonds. Nous continuerons de rechercher les meilleures idées qui, selon nous, seront avantagées par les 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 des prix nettement inférieurs à leur valeur intrinsèque.

Opérations entre parties liées

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

À la clôture de la période, les parties liées au gestionnaire, prises collectivement, détenaient moins de 1 % 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 les autres frais de placement connexes associés à la vente de parts du Fonds. Ces frais représentaient 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 les années civiles présentées.

CATÉGORIE A

Actif net du Fonds par part a)	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Actif net à l'ouverture de la période	16,57 \$	14,22 \$	16,77 \$	27,54 \$	26,62 \$	19,01 \$
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,13	0,22	0,29	0,20	0,19	0,25
Total des charges	(0,24)	(0,28)	(0,58)	(0,66)	(0,96)	(0,54)
Profits réalisés (pertes réalisées)	2,18	(2,17)	(11,17)	(1,39)	2,84	1,62
Profits latents (pertes latentes)	0,29	3,16	8,58	(9,32)	(0,87)	5,81
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	2,36	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 la période	18,72 \$	16,57 \$	14,22 \$	16,77 \$	27,54 \$	26,62 \$
Ratios et données supplémentaires						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	10 684 \$	11 344 \$	16 941 \$	49 409 \$	79 263 \$	73 358 \$
Nombre de parts en circulation a)	570 785	684 695	1 190 982	2 945 589	2 877 671	2 755 416
Ratio des frais de gestion d)	2,40 %	2,40 %	2,77 %	2,39 %	3,46 %	2,49 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	2,40 %	2,40 %	2,77 %	2,39 %	3,46 %	2,49 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,18 %	0,19 %	0,69 %	0,16 %	0,16 %	0,10 %
Taux de rotation du portefeuille g)	41,3 %	86,43 %	103,02 %	34,40 %	31,62 %	23,74 %
Valeur liquidative par part a)	18,72 \$	16,57 \$	14,22 \$	16,77 \$	27,54 \$	26,62 \$

CATÉGORIE A1

Actif net du Fonds par part a)	2021	2020	2019
Actif net à l'ouverture de la période	11,71 \$	10,00 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation			
Total des produits	0,10	0,15	–
Total des charges	(0,17)	(0,19)	–
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,45	(0,93)	–
Profits latents (pertes latentes)	(0,35)	4,20	–
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	1,03	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 la période	13,23 \$	11,71 \$	10,00 \$
Ratios et données supplémentaires			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	330 \$	204 \$	5 \$
Nombre de parts en circulation a)	24 958	17 447	500
Ratio des frais de gestion d)	2,40 %	2,40 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	2,40 %	2,40 %	0,00 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,18 %	0,19 %	0,69 %
Taux de rotation du portefeuille g)	41,3 %	86,43 %	103,02 %
Valeur liquidative par part a)	13,23 \$	11,71 \$	10,00 \$

FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)

CATÉGORIE E

Actif net du Fonds par part a)	2021	2020	2019
Actif net à l'ouverture de la période	11,94 \$	10,00 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation			
Total des produits	0,09	0,15	–
Total des charges	(0,04)	(0,02)	–
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,57	(1,24)	–
Profits latents (pertes latentes)	0,06	3,05	–
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	1,68	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 la période	13,62 \$	11,94 \$	10,00 \$
Ratios et données supplémentaires			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	7 \$	6 \$	5 \$
Nombre de parts en circulation a)	500	500	500
Ratio des frais de gestion d)	0,50 %	0,50 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	0,50 %	0,50 %	0,00 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,18 %	0,19 %	0,69 %
Taux de rotation du portefeuille g)	41,3 %	86,43 %	103,02 %
Valeur liquidative par part a)	13,62 \$	11,94 \$	10,00 \$

CATÉGORIE F

Actif net du Fonds par part a)	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Actif net à l'ouverture de la période	17,58 \$	14,95 \$	17,44	28,32 \$	27,56 \$	19,59 \$
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,14	0,23	0,36	0,21	0,19	0,27
Total des charges	(0,15)	(0,16)	(0,42)	(0,71)	(0,71)	(0,51)
Profits réalisés (pertes réalisées)	2,39	(2,54)	(10,41)	(1,43)	2,95	1,69
Profits latents (pertes latentes)	0,59	3,19	7,18	(9,89)	(0,67)	6,46
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	2,97	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 la période	19,97 \$	17,58 \$	14,95 \$	17,44 \$	28,32 \$	27,56 \$
Ratios et données supplémentaires						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	5 230 \$	7 239 \$	11 795 \$	93 993 \$	148 813 \$	101 774 \$
Nombre de parts en circulation a)	261 892	411 761	789 185	5 390 462	5 254 270	3 693 068
Ratio des frais de gestion d)	1,40 %	1,40 %	1,70 %	1,30 %	2,40 %	2,25 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,40 %	1,40 %	1,70 %	1,30 %	2,40 %	2,25 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,18 %	0,19 %	0,69 %	0,16 %	0,16 %	0,10 %
Taux de rotation du portefeuille g)	41,3 %	86,43 %	103,02 %	34,40 %	31,62 %	23,74 %
Valeur liquidative par part a)	19,97 \$	17,58 \$	14,95 \$	17,44 \$	28,32 \$	27,56 \$

FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)

CATÉGORIE F1

Actif net du Fonds par part a)	2021	2020	2019
Actif net à l'ouverture de la période	11,83 \$	10,00 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation			
Total des produits	0,09	0,15	–
Total des charges	(0,10)	(0,10)	–
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,50	(1,25)	–
Profits latents (pertes latentes)	(0,26)	3,01	–
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	1,23	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 la période	13,43 \$	11,83 \$	10,00 \$
Ratios et données supplémentaires			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	2 537 \$	1 946 \$	5 \$
Nombre de parts en circulation a)	188 914	164 502	500
Ratio des frais de gestion d)	1,40 %	1,40 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,40 %	1,40 %	0,00 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,18 %	0,19 %	0,69 %
Taux de rotation du portefeuille g)	41,3 %	86,43 %	103,02 %
Valeur liquidative par part a)	13,43 \$	11,83 \$	10,00 \$

CATÉGORIE I

Actif net du Fonds par part a)	2021	2020	2019
Actif net à l'ouverture de la période	11,86 \$	10,00 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation			
Total des produits	0,09	0,15	–
Total des charges	(0,10)	(0,09)	–
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,46	(1,60)	–
Profits latents (pertes latentes)	(0,39)	2,51	–
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	1,06	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 la période	13,48 \$	11,86 \$	10,00 \$
Ratios et données supplémentaires			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	3 795 \$	2 077 \$	5 \$
Nombre de parts en circulation a)	281 596	175 090	500
Ratio des frais de gestion d)	1,25 %	1,25 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,25 %	1,25 %	0,00 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,18 %	0,19 %	0,69 %
Taux de rotation du portefeuille g)	41,3 %	86,43 %	103,02 %
Valeur liquidative par part a)	13,48 \$	11,86 \$	10,00 \$

FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)

CATÉGORIE N			
Actif net du Fonds par part a)	2021	2020	2019
Actif net à l'ouverture de la période	11,89 \$	10,00 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation			
Total des produits	0,09	0,15	–
Total des charges	(0,07)	(0,06)	–
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,56	(1,24)	–
Profits latents (pertes latentes)	0,06	3,03	–
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	1,64	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 la période	13,54 \$	11,89 \$	10,00 \$
Ratios et données supplémentaires			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	7 \$	6 \$	5 \$
Nombre de parts en circulation a)	500	500	500
Ratio des frais de gestion d)	0,85 %	0,85 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	0,85 %	0,85 %	0,00 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,18 %	0,19 %	0,69 %
Taux de rotation du portefeuille g)	41,3 %	86,43 %	103,02 %
Valeur liquidative par part a)	13,54 \$	11,89 \$	10,00 \$

CATÉGORIE O			
Actif net du Fonds par part a)	2021	2020	2019
Actif net à l'ouverture de la période	12,00 \$	10,00 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation			
Total des produits	0,09	0,15	–
Total des charges	(0,01)	0,03	–
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,58	(1,41)	–
Profits latents (pertes latentes)	0,06	4,37	–
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	1,72	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 la période	13,71 \$	12,00 \$	10,00 \$
Ratios et données supplémentaires			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	1 482 \$	1 297 \$	5 \$
Nombre de parts en circulation a)	108 089	108 089	500
Ratio des frais de gestion d)	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,18 %	0,19 %	0,69 %
Taux de rotation du portefeuille g)	41,3 %	86,43 %	103,02 %
Valeur liquidative par part a)	13,71 \$	12,00 \$	10,00 \$

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

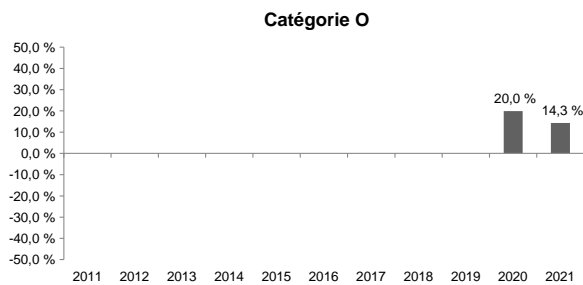
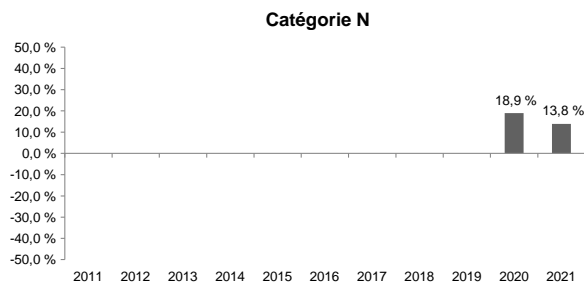
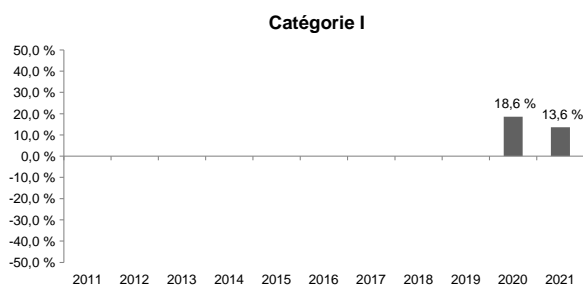
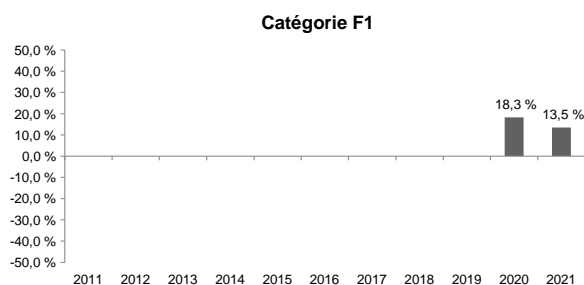
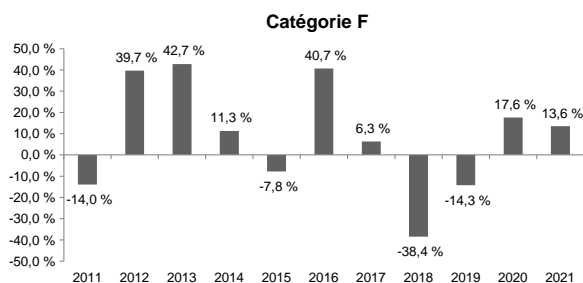
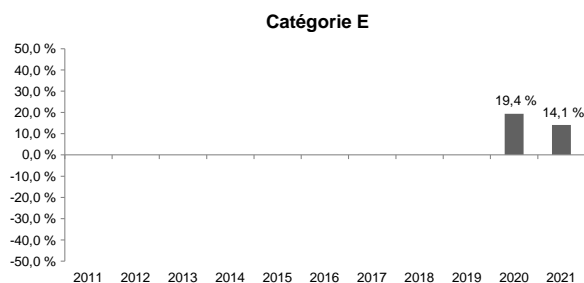
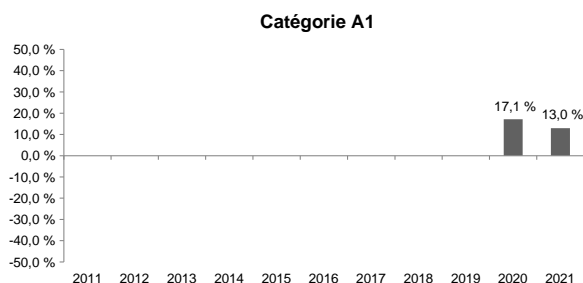
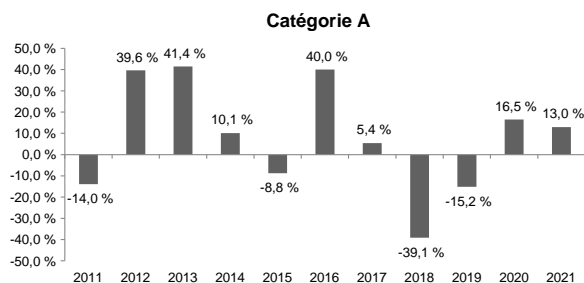
- a) Ces informations proviennent des états financiers semestriels non audités du Fonds au 30 juin et des états financiers annuels audités du Fonds au 31 décembre de la période considérée, qui sont dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »).
- b) L'actif net 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 quotidienne 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 quotidienne 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 et pour chacun des exercices clos le 31 décembre indiqués. 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
Burford Capital Limited	4,7
Zillow Group, Inc.	3,7
Stitch Fix, Inc., catégorie A	3,6
SS&C Technologies Holdings, Inc.	3,5
Athabasca Oil Corporation, 9,88 %, 2022/02/24	3,4
Baidu, Inc., CAAE	3,2
BuildDirect.com Technologies Inc., reçus de souscription, restr.	3,1
MAV Beauty Brands Inc.	3,1
eGain Corporation	2,9
Interactive Brokers Group, Inc., catégorie A	2,9
Premium Brands Holdings Corporation	2,9
ProntoForms Corporation	2,9
Sangoma Technologies Corporation	2,9
Exor N.V.	2,8
Universal Technical Institute, Inc.	2,8
Dye & Durham Limited	2,6
KKR & Co. Inc.	2,5
Square, Inc., catégorie A	2,5
Ebix, Inc.	2,4
Federal National Mortgage Association, actions privilégiées, série S	2,3
Diversified Royalty Corp.	2,2
JD.com, Inc., CAAE	2,2
Bausch Health Companies Inc.	2,0
CCL Industries Inc., catégorie B	2,0
Nintendo Co., Ltd., CAAE	2,0

Sommaire de la composition du portefeuille

	% de l'actif net
Actions	
Technologies de l'information	23,3
Services financiers diversifiés	18,1
Services de communication	16,5
Produits de consommation discrétionnaire	15,5
Produits de consommation courante	8,5
Soins de santé	4,1
Matières	3,2
Banques	2,3
Énergie	2,0
Immobilier	1,9
Produits industriels	0,6
Total des actions	96,0
Obligations de sociétés	3,4
Bons de souscription	0,5
Total des placements	99,9
Trésorerie	(0,3)
Autres actifs moins les passifs	0,4
Actif net total	100,0

Avis concernant les énoncés prospectifs

Le présent rapport contient des énoncés prospectifs ayant trait au Fonds, notamment sa stratégie, ses perspectives et sa ligne d'actions future. Les énoncés prospectifs contiennent des déclarations qui sont de nature prévisionnelle, qui reposent sur des événements ou des situations futurs ou qui contiennent des termes comme « prévoir », « anticiper », « souhaiter », « planifier », « croire », « estimer » ou les versions négatives de ces termes ainsi que d'autres mots et expressions analogues.

De plus, tout énoncé ayant trait au rendement, aux stratégies, aux perspectives futurs ou aux activités futures éventuelles du Fonds constitue aussi un énoncé prospectif. Les énoncés prospectifs sont fondés sur les attentes et projections actuelles concernant des événements futurs et ils sont de ce fait assujettis à des facteurs de risque, à des incertitudes et à des hypothèses concernant le Fonds et les facteurs économiques, entre autres.

Les énoncés prospectifs ne constituent pas une garantie du rendement futur, et les résultats et événements réels pourraient différer considérablement de ceux qui sont avancés ou sous-entendus dans tout énoncé prospectif. De nombreux facteurs importants pourraient donner lieu à ces écarts, y compris, mais non exclusivement, la conjoncture économique ou politique et l'évolution des marchés en Amérique du Nord et dans le monde, les taux d'intérêt et de change, le marché international des actions et les marchés financiers internationaux, la concurrence que se livrent les entreprises, les changements technologiques, les changements apportés à la réglementation par les gouvernements, des procédures judiciaires ou réglementaires imprévues, des pandémies et des événements catastrophiques.

Veillez prendre note que l'énumération de facteurs importants présentée ci-dessus n'est pas exhaustive. Nous vous invitons à peser ces facteurs et d'autres facteurs avec attention avant de prendre des décisions concernant vos placements et à ne pas vous fier outre mesure aux énoncés prospectifs. De plus, sauf si les lois applicables l'exigent, le gestionnaire n'a pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs, que ce soit par suite de la réception de nouvelles informations, de la survenance d'événements futurs ou pour toute autre raison, avant la publication du prochain rapport de la direction sur le rendement du Fonds.

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