

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

# Fonds alternatif à rendement absolu Pender

Pour la période close le 31 décembre 2021

# **PENDER**

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds fait état des faits saillants financiers, mais ne comprend pas les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Il vous est possible d'obtenir un exemplaire des états financiers annuels du Fonds à titre gracieux sur simple demande en téléphonant au numéro sans frais 1-866-377-4743, en nous écrivant à l'adresse 1830 – 1066 West Hastings Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6E 3X2, sur notre site Web, [www.penderfund.com](http://www.penderfund.com), ou sur le site Web de SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Vous pouvez aussi nous contacter de l'une des façons mentionnées ci-dessus pour obtenir un exemplaire des politiques et des procédures de vote par procuration, le relevé des votes par procuration ou l'inventaire trimestriel du portefeuille.

## ANALYSE DU RENDEMENT DU FONDS PAR LA DIRECTION

### Objectifs et stratégies de placement

Le Fonds alternatif à rendement absolu Pender (le « Fonds ») a pour objectif de maximiser les rendements absolus au cours d'un cycle de marché complet en offrant une croissance du capital tout en gagnant un revenu à long terme et en générant des rendements qui présentent une faible volatilité. Le Fonds investira principalement dans un portefeuille de titres à revenu fixe nord-américains, mais il peut aussi investir dans des titres étrangers et d'autres titres.

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 août 2021. 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 la période.

Le 24 février 2022, la Russie a lancé une vaste invasion militaire en Ukraine, ce qui a donné lieu à une perturbation de l'approvisionnement en ressources énergétiques, à une crise des réfugiés en Europe, à des protestations mondiales et à l'imposition de sanctions à la Russie, qui ont créé une crise financière en Russie. Le président de la Russie a placé les forces nucléaires de son pays en état d'alerte, ce qui a accru les tensions entre la Russie et l'Occident. L'invasion a engendré une nouvelle source d'incertitude pour les marchés financiers.

La crise sanitaire mondiale découlant de la pandémie de COVID-19, qui s'est déclarée en 2019, se poursuit aujourd'hui. Au début de 2020, elle a donné lieu à un degré de volatilité élevé et à des bouleversements importants sur les marchés mondiaux. 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 et le déploiement de vaccins. Les mesures sanitaires ont eu des répercussions sur de nombreuses entités et sur les marchés des titres qu'elles émettent, répercussions qui pourraient perdurer.

Les résultats des placements pourraient être touchés par l'évolution de la situation et les nouvelles informations qui pourraient être obtenues concernant l'invasion de l'Ukraine par la Russie, la COVID-19 et ses variants ainsi que la pandémie, facteurs sur lesquels le Fonds n'a aucun contrôle.

### Résultats d'exploitation

Le Fonds alternatif à rendement absolu Pender a commencé ses activités le 1<sup>er</sup> septembre 2021. Au 31 décembre 2021, l'actif net du Fonds s'établissait à 40 746 406 \$, ce qui représente des achats nets des porteurs de parts du Fonds de 40 374 408 \$ (compte tenu de capitaux de lancement de 200 000 \$) et un montant de 371 998 \$ attribuable au rendement positif des placements. Le Fonds étant en activité depuis moins d'un an, il n'y a pas de données sur le rendement passé. Les commentaires qui suivent et les commentaires de la rubrique « Événements récents » reflètent l'avis de l'équipe de gestion de portefeuille et se fondent sur l'information disponible à la clôture de la période. Veuillez lire l'avis concernant les énoncés prospectifs qui se trouve à la dernière page du présent document.

Nous sommes heureux de vous informer que les mouvements de capitaux dans le Fonds ont été favorables au cours de la période allant de la création du Fonds au 31 décembre 2021 et nous avons bon espoir que ces mouvements de capitaux favorables se poursuivront à mesure que les conseillers en placement évalueront la stratégie du Fonds et son profil risque/rendement attrayant.

Afin d'atteindre son objectif de maximiser les rendements absolus en conservant une faible volatilité, le Fonds a recours à la recherche fondamentale pour repérer, au sein d'un portefeuille diversifié, les placements individuels susceptibles de générer des rendements ajustés en fonction du risque intéressants. Nous investissons principalement dans des titres à revenu fixe et des titres de créance nord-américains, ainsi que dans d'autres instruments. Nous avons recours à la vente à découvert dans le but de générer des rendements absolus et de couvrir le risque de marché indésirable, ou lorsque nous estimons que des titres ont des caractéristiques fondamentales peu attrayantes.

### Positions à couvert

Le Fonds a participé à de nouvelles émissions dont le prix nous semblait intéressant, notamment celles de Ritchie Brothers Auctioneers et d'Allegheny Technologies Inc. Nous avons également établi une position, du fait d'un événement, sur Great Canadian Gaming Corp. qui a été remboursée par anticipation avec une prime par rapport au prix que nous avons payé en septembre. Le positionnement a été axé principalement sur les obligations remboursables de courte durée dans le but de générer un revenu pour le Fonds en minimisant les mouvements de prix. Enfin, nous détenons une position sur Carnival Corp. qui, selon nous, présentait une valeur intéressante par rapport au reste de sa structure de capital, mais qui a produit un rendement décevant en raison de l'émergence du variant Omicron de la COVID-19 en novembre.

### Positions à découvert

Le Fonds a tiré avantage des positions à découvert sur des fonds négociés en bourse à rendement élevé ainsi que sur des fonds négociés en bourse sur indices boursiers, notamment les positions à découvert du fonds iShares Russell 2000 sur des obligations de gouvernements, qui ont produit des résultats mitigés dans un contexte volatil pour ce qui est des taux d'intérêt en fin d'année. La position à découvert du Fonds sur SPDR S&P 500 EFT Trust, établie à la fin novembre, a nuï au rendement puisque le S&P 500 a terminé l'année près d'un sommet inégalé.

### Événements récents

Les marchés du crédit ont affiché des rendements historiquement bas en 2021, le rendement au pire (*yield to worst*) de l'indice Bloomberg USD High Yield ayant atteint un creux sans précédent de 3,53 % le 6 juillet 2021. Les marchés ont bénéficié de la forte croissance économique combinée à une politique monétaire extrêmement conciliante. À la fin de l'année, les banques centrales du monde entier ont commencé à réduire leurs mesures d'accommodement face à des rendements réels qui n'avaient jamais été aussi bas, en raison des taux d'inflation les plus élevés depuis plusieurs décennies enregistrés dans la plupart des économies avancées. L'émergence du variant Omicron de la COVID-19 a brièvement causé de l'inquiétude à la fin de 2021, mais les marchés ont été rassurés par la nature relativement bénigne de la plupart des cas d'Omicron, ce qui laisse penser que la phase aiguë de la pandémie pourrait prendre fin en 2022.

Alors que les marchés et les banques centrales évaluent les causes et les répercussions des taux d'inflation les plus élevés depuis des décennies, nous pensons qu'une forte couverture de la durée est appropriée. Le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans a clos l'année 2021 à 1,51 %, ce qui est inférieur au rendement moyen de 2,39 % enregistré au cours de la décennie 2010.

Les rendements des obligations de gouvernements étant susceptibles de repartir à la hausse, les positions du Fonds sont principalement concentrées sur des obligations à rendement élevé de haute qualité et de courte durée. En outre, le Fonds possède des obligations qui se situent plus loin le long de la courbe compte tenu de la couverture de la durée, lesquelles, selon nous, présentent un potentiel de resserrement des écarts de taux et de gains en capital. Dans l'ensemble, le Fonds est positionné de manière défensive avec un effet de levier modeste et des couvertures de la durée et du risque destinées à protéger le capital en cas d'élargissement des écarts de taux ou de hausse des rendements sous-jacents. Le Fonds ajustera ses expositions de manière dynamique en fonction des valorisations.

### 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 »). Le Fonds verse également au gestionnaire une prime de performance (voir la rubrique « Prime de performance »).

À la clôture de la période, les parties liées au gestionnaire, prises collectivement, détenaient 1 % des parts du Fonds. Par ailleurs, le Fonds de valeur Pender et le Fonds de valeur Pender II, fonds également gérés par le gestionnaire, détenaient collectivement 13 % des parts en circulation du Fonds.

### Frais de gestion

Le Fonds verse des frais de gestion et d'administration dont le montant correspond à un pourcentage de la valeur liquidative de chaque catégorie respective de parts. Le ratio des frais de gestion avant les taxes applicables (comme la TPS et la TVH) 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 prendra en charge les frais d'exploitation du Fonds. Au cours de la période écoulée entre le début des activités du Fonds et le 31 décembre 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 23 % des frais de gestion versés par le Fonds au gestionnaire pour la période.

### Prime de performance

Le gestionnaire a également droit à une prime de performance, majorée des taxes applicables (comme la TPS ou la TVH), à l'égard de toutes les catégories de parts du Fonds. La prime de performance correspond à 15 % de l'excédent du rendement total de la catégorie de parts sur le taux de rendement minimal de 3 %, pour la période depuis le versement précédent de la prime de performance, pourvu que le taux de rendement total de la catégorie de parts pour cette période excède le seuil d'application des primes de performance (*high-water mark*) antérieur. Le seuil d'application des primes de performance correspond à la valeur liquidative de la catégorie de parts visée à la date de détermination la plus récente à laquelle une prime de performance était à payer. La prime de performance sera calculée et cumulée sur une base hebdomadaire et versée par le Fonds à la clôture de chaque exercice. Le gestionnaire se réserve le droit de modifier la période pour laquelle une prime de performance peut être payée par un Fonds. Il peut aussi, à son gré, renoncer aux primes de performance ou en réduire la valeur.

**FAITS SAILLANTS FINANCIERS**

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour la période close le 31 décembre 2021.

**CATÉGORIE A**

<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2021</b>
Actif net à l'ouverture de la période b)	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>	
Total des produits	0,48
Total des charges	(0,01)
Pertes réalisées	(0,28)
Profits latents	0,03
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation c)</b>	<b>0,22</b>
<b>Distributions</b>	
À partir des produits (sauf les dividendes)	0,24
À partir des dividendes	–
À partir des gains en capital	–
Remboursement de capital	–
<b>Distributions annuelles totales c), d)</b>	<b>0,24</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>9,99 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>	
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	5 \$
Nombre de parts en circulation a)	512
Ratio des frais de gestion e)	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions f)	2,46 %
Ratio des frais d'opérations g)	0,16 %
Taux de rotation du portefeuille h)	122,86 %
Valeur liquidative par part a)	9,99 \$

**CATÉGORIE AF**

<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2021</b>
Actif net à l'ouverture de la période b)	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>	
Total des produits	0,07
Total des charges	–
Pertes réalisées	(0,01)
Profits latents	0,13
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation c)</b>	<b>0,19</b>
<b>Distributions</b>	
À partir des produits (sauf les dividendes)	0,23
À partir des dividendes	–
À partir des gains en capital	–
Remboursement de capital	–
<b>Distributions annuelles totales c), d)</b>	<b>0,23</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>9,99 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>	
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	2 651 \$
Nombre de parts en circulation a)	265 312
Ratio des frais de gestion e)	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions f)	1,75 %
Ratio des frais d'opérations g)	0,16 %
Taux de rotation du portefeuille h)	122,86 %
Valeur liquidative par part a)	9,99 \$

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)

## CATÉGORIE F

<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2021</b>
Actif net à l'ouverture de la période b)	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>	
Total des produits	0,47
Total des charges	(0,01)
Pertes réalisées	(0,28)
Profits latents	0,04
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation c)</b>	<b>0,22</b>
<b>Distributions</b>	
À partir des produits (sauf les dividendes)	0,24
À partir des dividendes	–
À partir des gains en capital	–
Remboursement de capital	–
<b>Distributions annuelles totales c), d)</b>	<b>0,24</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>9,99 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>	
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	5 \$
Nombre de parts en circulation a)	512
Ratio des frais de gestion e)	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions f)	1,38 %
Ratio des frais d'opérations g)	0,16 %
Taux de rotation du portefeuille h)	122,86 %
Valeur liquidative par part a)	9,99 \$

## CATÉGORIE FF

<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2021</b>
Actif net à l'ouverture de la période b)	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>	
Total des produits	0,07
Total des charges	–
Pertes réalisées	(0,01)
Profits latents	0,14
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation c)</b>	<b>0,20</b>
<b>Distributions</b>	
À partir des produits (sauf les dividendes)	0,22
À partir des dividendes	–
À partir des gains en capital	–
Remboursement de capital	–
<b>Distributions annuelles totales c), d)</b>	<b>0,22</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>10,00 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>	
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	32 660 \$
Nombre de parts en circulation a)	3 265 237
Ratio des frais de gestion e)	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions f)	0,70 %
Ratio des frais d'opérations g)	0,16 %
Taux de rotation du portefeuille h)	122,86 %
Valeur liquidative par part a)	10,00 \$

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)

## CATÉGORIE H

<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2021</b>
Actif net à l'ouverture de la période b)	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>	
Total des produits	0,47
Total des charges	(0,01)
Pertes réalisées	(0,28)
Profits latents	0,04
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation c)</b>	<b>0,22</b>
<b>Distributions</b>	
À partir des produits (sauf les dividendes)	0,24
À partir des dividendes	–
À partir des gains en capital	–
Remboursement de capital	–
<b>Distributions annuelles totales c), d)</b>	<b>0,24</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>9,99 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>	
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	5 \$
Nombre de parts en circulation a)	512
Ratio des frais de gestion e)	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions f)	2,10 %
Ratio des frais d'opérations g)	0,16 %
Taux de rotation du portefeuille h)	122,86 %
Valeur liquidative par part a)	9,99 \$

## CATÉGORIE I

<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2021</b>
Actif net à l'ouverture de la période b)	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>	
Total des produits	(0,01)
Total des charges	–
Profits réalisés	0,02
Profits latents	0,15
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation c)</b>	<b>0,16</b>
<b>Distributions</b>	
À partir des produits (sauf les dividendes)	0,24
À partir des dividendes	–
À partir des gains en capital	–
Remboursement de capital	–
<b>Distributions annuelles totales c), d)</b>	<b>0,24</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>9,99 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>	
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	131 \$
Nombre de parts en circulation a)	13 156
Ratio des frais de gestion e)	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions f)	1,22 %
Ratio des frais d'opérations g)	0,16 %
Taux de rotation du portefeuille h)	122,86 %
Valeur liquidative par part a)	9,99 \$

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)

## CATÉGORIE N

<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2021</b>
Actif net à l'ouverture de la période b)	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>	
Total des produits	0,47
Total des charges	(0,01)
Pertes réalisées	(0,28)
Profits latents	0,04
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation c)</b>	<b>0,22</b>
<b>Distributions</b>	
À partir des produits (sauf les dividendes)	0,24
À partir des dividendes	–
À partir des gains en capital	–
Remboursement de capital	–
<b>Distributions annuelles totales c), d)</b>	<b>0,24</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>9,99 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>	
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	5 \$
Nombre de parts en circulation a)	512
Ratio des frais de gestion e)	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions f)	0,88 %
Ratio des frais d'opérations g)	0,16 %
Taux de rotation du portefeuille h)	122,86 %
Valeur liquidative par part a)	9,99 \$

## CATÉGORIE O

<b>Actif net du Fonds par part a)</b>	<b>2021</b>
Actif net à l'ouverture de la période b)	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>	
Total des produits	0,48
Total des charges	(0,01)
Pertes réalisées	(0,29)
Profits latents	0,04
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation c)</b>	<b>0,22</b>
<b>Distributions</b>	
À partir des produits (sauf les dividendes)	0,24
À partir des dividendes	–
À partir des gains en capital	–
Remboursement de capital	–
<b>Distributions annuelles totales c), d)</b>	<b>0,24</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>9,99 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>	
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	5 283 \$
Nombre de parts en circulation a)	528 823
Ratio des frais de gestion e)	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions f)	0,00 %
Ratio des frais d'opérations g)	0,16 %
Taux de rotation du portefeuille h)	122,86 %
Valeur liquidative par part a)	9,99 \$

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

---

- a) Ces informations proviennent 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) Les informations fournies pour chaque catégorie de parts du Fonds sont présentées à compter de leur date de lancement, soit le 1<sup>er</sup> septembre 2021
- c) L'actif net par part et les distributions par part sont fonction du nombre réel de parts de la catégorie pertinente du Fonds en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution découlant de l'exploitation est calculée en fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.
- d) Les distributions ont été effectuées en trésorerie et/ou réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds.
- e) Le ratio des frais de gestion correspond au total des charges (à l'exception des commissions et des autres coûts d'opérations de portefeuille) pour la période et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne 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.
- f) Le gestionnaire du Fonds a convenu d'absorber au besoin suffisamment de charges du Fonds pour que le ratio des frais de gestion annuel, avant les taxes applicables (comme la TPS et la TVH), ne dépasse pas certains plafonds établis dans le prospectus simplifié du Fonds. Le gestionnaire établit à son gré le montant des charges absorbées, comme l'indique le prospectus simplifié du Fonds, et il peut, à son entière discrétion, cesser d'absorber ces charges.
- g) Le ratio des frais d'opérations représente les commissions totales et les autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pour la période.
- h) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique le degré d'activité que le conseiller en valeurs du Fonds déploie pour gérer les placements en portefeuille. Un taux de rotation de portefeuille de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Règle générale, plus le taux de rotation du portefeuille d'un Fonds est élevé au cours d'une période, plus les frais d'opérations payables par le Fonds pour la période sont importants, et plus la possibilité que l'investisseur reçoive des gains en capital imposables au cours de cette même période est élevée. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.



**RENDEMENT PASSÉ**

Le rendement passé n'est pas présenté puisque le Fonds est en activité depuis moins d'un an. Le Fonds a été lancé le 1<sup>er</sup> septembre 2021.

**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

## Sommaire de la composition du portefeuille

	% de l'actif net		% de l'actif net
<b>POSITIONS À COUVERT</b>		<b>POSITIONS À COUVERT</b>	
Ritchie Bros Holdings Ltd., 4,95 %, 2029/12/15	9,4	Obligations et prêts de sociétés américaines	82,6
Uber Technologies, Inc., 8,00 %, 2026/11/01	9,1	Obligations et prêts de sociétés canadiennes	25,2
Sally Beauty Holdings, Inc., 5,63 %, 2025/12/01	7,1	Obligations et prêts de sociétés étrangères	1,6
Covanta Holding Corporation, 6,00 %, 2027/01/01	6,4	Titres de participation	1,2
Greystar Real Estate Partners, LLC, 5,75 %, 2025/12/01	6,3	Total des positions à couvert	110,6
SS&C Technologies, Inc., 5,50 %, 2027/09/30	5,7		
Icahn Enterprises L.P., 6,38 %, 2025/12/15	5,5	<b>POSITIONS À DÉCOUVERT</b>	
Hilton Worldwide Finance LLC, 4,88 %, 2027/04/01	5,4	Obligations d'État	(16,2)
Park Intermediate Holdings LLC, 5,88 %, 2028/10/01	5,2	Fonds négociés en bourse	(9,6)
MPT Operating Partnership, L.P., 5,25 %, 2026/08/01	4,8	Obligations et prêts de sociétés américaines	(2,0)
Live Nation Entertainment, Inc., 4,88 %, 2024/11/01	3,8	Titres de participation	(1,4)
Kratos Defense & Security Solutions, Inc., 6,50 %, 2025/11/30	3,4	Total des positions à découvert	(29,2)
MEDNAX, Inc., 6,25 %, 2027/01/15	3,3		
Life Time Inc., 5,75 %, 2026/01/15	3,2	<b>TOTAL DES PLACEMENTS</b>	<b>81,4</b>
Parkland Corporation, 4,63 %, 2030/05/01	3,1	Actifs dérivés	0,8
Teine Energy Ltd., 6,88 %, 2029/04/15	3,0		
Videotron Ltée, 5,75 %, 2026/01/15	2,3	<b>TOTAL DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS</b>	<b>82,2</b>
Simmons Foods, Inc., 4,63 %, 2029/03/01	2,3		
Tronox Holdings plc, 4,63 %, 2029/03/15	1,9	Trésorerie	15,8
		Autres actifs moins les passifs	2,0
<b>POSITIONS À DÉCOUVERT</b>		<b>ACTIF NET TOTAL</b>	<b>100,0</b>
Obligations du Trésor américain, 1,25 %, 2031/08/15	(7,9)		
Gouvernement du Canada, 2,25 %, 2029/06/01	(5,2)		
SPDR S&P 500 ETF Trust	(4,4)		
Obligations du Trésor américain, 1,38 %, 2031/11/15	(3,1)		
iShares Russell 2000 ETF	(2,1)		
Hilton Domestic Operating Company Inc., 4,88 %, 2030/01/15	(2,0)		

## 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'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.

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.



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)**