



# Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021

Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds

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.

# Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021

---

## ANALYSE DU RENDEMENT DU FONDS PAR LA DIRECTION

### Objectifs et stratégies de placement

L'objectif du Fonds de revenu amélioré Pender (le « Fonds ») est de produire une croissance à long terme de la valeur et du revenu en investissant dans un portefeuille diversifié d'actions canadiennes et étrangères, d'obligations de sociétés, d'obligations d'État canadiennes et étrangères et de fonds négociés en bourse qui suivent les indices sectoriels ou généraux du marché. Le Fonds est conçu pour fournir un revenu modéré et une croissance du portefeuille à long terme tout en étant suffisamment diversifié pour réduire la volatilité.

Gestion de capital PenderFund Ltée (« Pender ») est le gestionnaire et conseiller en placements du Fonds.

### Risques

Les risques associés à des placements dans le Fonds sont exposés dans le prospectus simplifié daté du 25 juin 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 l'exercice.

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

Au 31 décembre 2021, l'actif net du Fonds s'établissait à 43 864 857 \$, comparativement à 40 094 193 \$ au 31 décembre 2020. Cette augmentation de 3 770 664 \$ est attribuable à hauteur de 9 183 411 \$ au rendement positif des placements et à hauteur de 5 412 747 \$ aux rachats nets auprès des porteurs de parts du Fonds.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, les parts de catégorie A du Fonds ont produit un rendement total de 22,8 %. 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 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, soit l'indice composé S&P/TSX (l'« indice S&P/TSX »), a dégagé un rendement de 25,2% pour l'exercice. Conformément au Règlement 81-106, nous présentons une comparaison du rendement du Fonds avec celui de cet indice 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 de l'indice 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, composé à 50 % de l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada, à 35 % de l'indice S&P/TSX et à 15 % de l'indice S&P 500 en dollars canadiens (l'« indice S&P 500 »), a dégagé un rendement de 11,0 % pour l'exercice. Nous présentons des renseignements sur cet indice de référence mixte, qui reflète plus précisément les catégories d'actifs dans lesquelles le Fonds investit, afin de fournir une comparaison plus utile du rendement du Fonds.

## Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021

---

Les commentaires qui suivent et les commentaires de la rubrique « Événements récents » reflètent l'avis de l'équipe de gestion de portefeuille et se fondent sur l'information disponible à la clôture de l'exercice. Veuillez lire l'avis concernant les énoncés prospectifs qui se trouve à la dernière page du présent document.

Le rendement supérieur du Fonds par rapport à son indice de référence mixte s'explique principalement par l'apport de la catégorie des actions canadiennes, lequel découle également des placements dans les fonds communs de placement Pender. Dans la catégorie des actions canadiennes, les meilleurs rendements sont venus des secteurs de l'énergie et des matières. La pondération en titres à revenu fixe du Fonds, soit le Fonds d'obligations de sociétés Pender, a été ramenée à environ 38,7 % du portefeuille du Fonds à la clôture de l'exercice, contre 50 % pour l'indice de référence mixte. Le Fonds d'obligations de sociétés Pender a dégagé un rendement de 11,5 % (parts de catégorie O), surclassant ainsi son indice de référence mixte, composé à 75 % de l'indice ICE BofA US High Yield en dollars canadiens (l'« indice ICE ») et à 25 % de l'indice obligataire universel FTSE/TMX Canada, qui a produit un rendement de 2,9 % pour l'exercice.

## Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021

---

### Rendement des actions

Les titres d'Escrow Quicksilver Resources Inc., de KKR & Co. Inc. et d'ARC Resources Ltd sont ceux qui ont été principalement favorables au rendement de la catégorie « actions » du Fonds pour l'exercice. À l'inverse, les titres d'Alibaba Group Holding Limited, de MAV Beauty Brands Inc. et de Franchise Cannabis Corp. sont ceux qui y ont le plus nuï.

Les opérations effectuées dans le portefeuille au cours de l'exercice étaient fondées sur notre processus de sélection des titres. Règle générale, nous avons augmenté les pondérations des titres lorsque nous avons établi que la marge de sécurité s'était accrue et nous les avons diminuées lorsque les valeurs de marché auxquelles les titres étaient négociés se rapprochaient de nos estimations de leurs valeurs intrinsèques. Nous sommes constamment à l'affût de nouvelles idées de placement. À titre d'exemple de nouveaux placements, notons Richards Packaging Income Fund, Altius Renewable Royalties Corp. et SS&C Technologies Holdings, 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. Par exemple, au cours de l'exercice, nous avons vendu les titres de Diversified Royalty Corp., de Better Choice Company Inc. et de Hanesbrands Inc., tandis que Brookfield Property Partners L.P., une société dans laquelle nous avons investi, a fermé son capital.

### Rendement des titres à revenu fixe

La pondération en titres à revenu fixe du Fonds, soit son placement dans le Fonds d'obligations de sociétés Pender, représentait environ 38,7 % du portefeuille du Fonds à la clôture de l'exercice. Certaines positions détenues sur des titres à forte escompte ont largement contribué à l'excellent rendement du Fonds d'obligations de sociétés de Pender par rapport à l'indice de référence mixte, les marchés des actifs ayant poursuivi leur rétablissement en 2021. Ses positions sur W&T Offshore, Inc. et Chesapeake Energy Corporation ont très bien fait, les titres s'étant rapprochés de leur valeur nominale à la faveur de la reprise après s'être négociés sous de celle-ci. La répartition du Fonds d'obligations de sociétés Pender entre les titres à taux variable, les titres à taux révisable et les titres convertibles a également eu une incidence favorable sur son rendement. Les positions en actions privilégiées à taux révisable de BCE Inc. et de Fairfax Financial Holdings Limited ont affiché de bons résultats, puisque les conditions de crédit se sont améliorées et que les perspectives visant les taux d'intérêt ont évolué à la hausse. D'autres bons rendements sont venus des positions du Fonds d'obligations de sociétés Pender en obligations convertibles d'émetteurs comme First Majestic Silver Corp, Eagle Bulk Shipping Inc. et Granite Construction Incorporated. Le portefeuille a montré peu de faiblesses au cours de l'exercice, mais il s'est ressenti des pressions exercées sur certaines de ses valeurs vedettes, notamment Federal National Mortgage Association et McDermott International, Ltd.

### Événements récents

#### Actions

La stratégie du Fonds pour la catégorie « Actions » du portefeuille repose sur la valeur d'un portefeuille de titres nord-américains et d'autres parties du monde et a comme objectifs l'appréciation du capital et la production de revenu, en plus de la préservation du capital.

L'année 2021 s'est révélée très favorable pour les actions. La détente monétaire et les mesures de relance budgétaire abondantes ont créé des conditions favorables pour que les entreprises se remettent de la pandémie et ont poussé les marchés boursiers à la hausse, malgré le fait qu'un bon nombre de facteurs pourraient toujours faire dérailler la reprise économique, comme la crise de la COVID-19 qui se prolonge, les perturbations des chaînes d'approvisionnement, les pénuries de main-d'œuvre et la poussée de l'inflation. Aux États-Unis, l'indice S&P 500 (en dollars canadiens) affichait un rendement total de 27,9 % à la fin de l'année. Au Canada, la remontée des prix de l'énergie a contribué à la bonne performance du marché boursier canadien, et l'indice composé S&P/TSX a enregistré un fort rendement de 25,2 %.

Bien que les marchés boursiers se soient bien comportés en 2021, 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 tournure des événements fait l'objet de nombreuses conjectures et la situation nous échappe bien entendu complètement. Nous espérons obtenir 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.

## Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021

---

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 s'harmonisent avec l'évolution de la situation dans le monde et d'affecter une plus grande partie de notre capital à des entreprises en croissance qui ont le vent en poupe mais qui, à notre avis, sont 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.

L'inflation aux États-Unis et au Canada ayant atteint des sommets inégalés depuis plusieurs décennies, les banques centrales ont indiqué que les mesures de relance monétaire seront réduites, et les taux d'intérêt, réels et prévus, ont augmenté. 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 du capital. Cet accent mis sur la croissance devient plus important pour les sociétés versant des dividendes dans un contexte de hausse des taux. Nous pensons que les valorisations, les prévisions de croissance et les rendements en dividendes de nombreuses sociétés à grande capitalisation sont peu intéressants actuellement. Les placements du Fonds en actions de sociétés à petite et moyenne capitalisation qui versent des dividendes devraient donc augmenter. Nous gérons un portefeuille d'investissement concentré, de sorte qu'il nous suffit de détenir un relativement petit nombre d'excellentes sociétés acquises à un bon prix pour stimuler la performance du Fonds. Nous continuerons à rechercher les meilleures idées, celles qui, selon nous, bénéficieront des effets favorables des changements de comportement, qui pourraient être des perturbateurs ou des chefs de file potentiels au fil de la réouverture des économies, et qui se négocient bien en deçà des valeurs intrinsèques.

### Titres à revenu fixe

Malgré les défis posés par les nouveaux variants, la distribution mondiale de vaccins en 2021 a ouvert la voie à une relance coordonnée de l'activité économique et des marchés des capitaux. Après avoir été confrontés à la COVID-19 pendant près de deux ans, nous comprenons mieux la maladie, et le marché s'est habitué à la réalité post-pandémique avec laquelle nous devons tous composer. Bien que les variants soient toujours une source d'incertitude, le marché a acquis une certaine résistance face aux perturbations causées par la pandémie et il se concentre désormais sur les difficultés que pourraient poser les politiques économiques.

Les rendements du marché des titres à revenu fixe ont été très contrastés. Les rendements des obligations à rendement élevé ont surpassé ceux des titres de créance de catégorie investissement, les écarts ayant rarement été aussi minces en fin d'année. Au 31 décembre 2021, l'écart ajusté pour les options sur l'indice ICE BoA US High Yield (l'« indice à rendement élevé ») s'est élargi de 6 points de base par rapport au 30 juin 2021 pour s'établir à 3,10 %. L'inflation plus élevée que prévu et le changement d'orientation de la Fed ont exercé une certaine pression sur l'indice à rendement élevé, ce qui a entraîné une hausse de 0,34 % du rendement effectif, lequel s'est établi à 4,35 % au 31 décembre 2021, soit un niveau semblable à celui du début de l'année. Sur le marché des titres à rendement élevé, les obligations notées BB, de meilleure qualité, ont fait mieux que les obligations de qualité inférieure notées CCC.

À l'autre extrémité du spectre du crédit, le marché des obligations de première qualité à plus long terme a ressenti plus fortement les effets de la hausse des taux d'intérêt. Au 31 décembre 2021, le rendement effectif de l'indice ICE BofA des obligations de sociétés américaines notées BBB (l'« indice BBB ») s'est élevé à 2,60 %, après avoir atteint un plancher de 2,15 % au deuxième semestre. L'écart ajusté pour les options sur l'indice BBB s'est également élargi de 0,13 % pour atteindre 1,20 % au 31 décembre 2021, mais reste proche de son creux historique. Les bons du Trésor américain ont clos l'année généralement en hausse par rapport au début de 2021, mais la courbe s'est aplatie en fin d'année, les rendements ayant augmenté sur la partie à court terme et baissé sur la partie à long terme par rapport au 30 juin 2021.

Le Fonds d'obligations de sociétés Pender n'a pas dérogé à ses principaux objectifs stratégiques et à ses principes directeurs, profitant autant que possible des occasions qui se présentaient sur le marché pour repositionner le portefeuille quand c'était nécessaire. Comme les écarts se sont resserrés tout au long de l'année, la pondération des titres de qualité supérieure, plus liquides, a été accrue, tout comme les positions sur titres à rendement élevé plus sûres, et ce, en surveillant de près la pondération du portefeuille par niveau de risque. La durée du Fonds d'obligations de sociétés Pender reste relativement courte, à 3,58 ans, et lorsque le gestionnaire du Fonds recherche des occasions de placement, il continue à privilégier les titres bien couverts.

## Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021

### Opérations entre parties liées

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

À la clôture de l'exercice, les parties liées au gestionnaire, prises collectivement, détenaient moins de 1 % des parts du Fonds.

Dans le cadre de sa stratégie de placement, le Fonds investit dans des parts de catégorie O du Fonds d'obligations de sociétés Pender et du Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender, des fonds communs de placement gérés également par le gestionnaire. Le Fonds ne verse pas d'honoraires de gestion en double pour ses placements dans ces fonds communs.

### 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 ou 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 paie les frais d'exploitation du Fonds.

Le gestionnaire utilise une partie des frais de gestion pour payer les commissions de vente, les commissions de suivi et les autres frais de placement connexes associés à la vente de parts du Fonds.

Ces frais ont représenté environ 23 % des frais de gestion versés par le Fonds au gestionnaire pour l'exercice.

### Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les années civiles présentées.

#### Actif net du Fonds par part a)

	2021 (\$)	2020 (\$)	2019 (\$)	2018 (\$)	2017 (\$)
<b>Catégorie A</b>					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	7,04	7,53	8,23	9,38	9,56
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,24	0,28	0,32	0,57	0,60
Total des charges	(0,20)	(0,15)	(0,28)	(0,23)	(0,21)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,90	(0,97)	(1,12)	(1,93)	0,70
Profits latents (pertes latentes)	0,76	0,19	1,18	0,99	(0,74)
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>1,70</b>	<b>(0,65)</b>	<b>0,10</b>	<b>(0,60)</b>	<b>0,35</b>
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,04)	(0,04)	-	(0,30)	(0,40)
À partir des dividendes	(0,05)	(0,08)	(0,01)	(0,07)	(0,03)
À partir des gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	(0,32)	(0,18)	(0,39)	(0,09)	(0,05)
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>(0,41)</b>	<b>(0,30)</b>	<b>(0,40)</b>	<b>(0,46)</b>	<b>(0,48)</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>8,22</b>	<b>7,04</b>	<b>7,53</b>	<b>8,23</b>	<b>9,38</b>

## Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021

<b>Actif net du Fonds par part a) (suite)</b>	2021 (\$)	2020 (\$)	2019 (\$)	2018 (\$)	2017 (\$)
<b>Catégorie A1</b>					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	9,49	10,00	10,00		
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,32	0,37	-		
Total des charges	(0,27)	(0,20)	-		
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,61	(1,23)	-		
Profits latents (pertes latentes)	(0,15)	1,03	-		
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>0,51</b>	<b>(0,03)</b>	-		
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,03)	(0,05)	-		
À partir des dividendes	(0,04)	(0,10)	-		
À partir des gains en capital	-	-	-		
Remboursement de capital	(0,47)	(0,25)	-		
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>(0,54)</b>	<b>(0,40)</b>	-		
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>11,09</b>	<b>9,49</b>	<b>10,00</b>		
<b>Catégorie E</b>					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	9,66	10,00	10,00		
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,33	0,37	-		
Total des charges	(0,07)	(0,05)	-		
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,29	(1,24)	-		
Profits latents (pertes latentes)	0,81	1,06	-		
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>2,36</b>	<b>0,14</b>	-		
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,09)	(0,05)	-		
À partir des dividendes	(0,11)	(0,10)	-		
À partir des gains en capital	-	-	-		
Remboursement de capital	(0,37)	(0,25)	-		
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>(0,57)</b>	<b>(0,40)</b>	-		
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>11,48</b>	<b>9,66</b>	<b>10,00</b>		

## Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021

<b>Actif net du Fonds par part a) (suite)</b>	2021 (\$)	2020 (\$)	2019 (\$)	2018 (\$)	2017 (\$)
<b>Catégorie F</b>					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	7,28	7,71	8,36	9,45	9,55
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,23	0,28	0,35	0,58	0,61
Total des charges	(0,11)	(0,09)	(0,22)	(0,16)	(0,13)
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,00	(0,98)	(0,90)	(1,96)	0,70
Profits latents (pertes latentes)	2,38	0,09	1,29	0,99	(0,83)
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>3,50</b>	<b>(0,70)</b>	<b>0,52</b>	<b>(0,55)</b>	<b>0,35</b>
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,03)	(0,04)	(0,04)	(0,36)	(0,40)
À partir des dividendes	(0,04)	(0,08)	(0,13)	(0,07)	(0,04)
À partir des gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	(0,36)	(0,18)	(0,24)	(0,02)	(0,04)
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>(0,43)</b>	<b>(0,30)</b>	<b>(0,41)</b>	<b>(0,45)</b>	<b>(0,48)</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>8,58</b>	<b>7,28</b>	<b>7,71</b>	<b>8,36</b>	<b>9,45</b>
<b>Catégorie F1</b>					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	9,58	10,00	10,00		
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,34	0,37	-		
Total des charges	(0,16)	(0,12)	-		
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,61	(0,97)	-		
Profits latents (pertes latentes)	(0,79)	4,84	-		
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>1,00</b>	<b>4,12</b>	<b>-</b>		
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,11)	(0,05)	-		
À partir des dividendes	(0,14)	(0,10)	-		
À partir des gains en capital	-	-	-		
Remboursement de capital	(0,30)	(0,25)	-		
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>(0,55)</b>	<b>(0,40)</b>	<b>-</b>		
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>11,31</b>	<b>9,58</b>	<b>10,00</b>		
<b>Catégorie I</b>					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	9,60	10,00	10,00		
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,34	0,37	-		
Total des charges	(0,14)	(0,11)	-		
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,22	(1,24)	-		
Profits latents (pertes latentes)	(0,60)	1,05	-		
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>0,82</b>	<b>0,07</b>	<b>-</b>		
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,10)	(0,05)	-		
À partir des dividendes	(0,12)	(0,10)	-		
À partir des gains en capital	-	-	-		
Remboursement de capital	(0,34)	(0,25)	-		
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>(0,56)</b>	<b>(0,40)</b>	<b>-</b>		
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>11,34</b>	<b>9,60</b>	<b>10,00</b>		



## Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021

### Actif net du Fonds par part a) (suite)

	2021 (\$)	2020 (\$)	2019 (\$)	2018 (\$)	2017 (\$)
<b>Catégorie N</b>					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	9,62	10,00	10,00		
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,33	0,37	-		
Total des charges	(0,11)	(0,08)	-		
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,28	(1,24)	-		
Profits latents (pertes latentes)	0,81	1,05	-		
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>2,31</b>	<b>0,10</b>	-		
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,08)	(0,05)	-		
À partir des dividendes	(0,10)	(0,10)	-		
À partir des gains en capital	-	-	-		
Remboursement de capital	(0,38)	(0,25)	-		
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>(0,56)</b>	<b>(0,40)</b>	-		
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>11,40</b>	<b>9,62</b>	<b>10,00</b>		

<b>Catégorie O</b>					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	9,70	10,00	10,00		
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,33	0,37	-		
Total des charges	(0,02)	(0,02)	-		
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,30	(1,24)	-		
Profits latents (pertes latentes)	0,82	1,07	-		
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>2,43</b>	<b>0,18</b>	-		
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,09)	(0,05)	-		
À partir des dividendes	(0,11)	(0,10)	-		
À partir des gains en capital	-	-	-		
Remboursement de capital	(0,37)	(0,25)	-		
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>(0,57)</b>	<b>(0,40)</b>	-		
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>11,59</b>	<b>9,70</b>	<b>10,00</b>		

a) Ces informations proviennent des états financiers annuels audités du Fonds au 31 décembre de l'exercice considéré, qui sont dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »).

b) L'actif net par part et les distributions par part sont fonction du nombre réel de parts de la catégorie pertinente du Fonds en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution découlant de l'exploitation est calculée en fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de l'exercice.

c) Les distributions ont été effectuées en trésorerie et/ou réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds.

## Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021

### Ratios et données supplémentaires

	2021	2020	2019	2018	2017
<b>Catégorie A</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	10 215	10 967	18 234	14 982	27 991
Nombre de parts en circulation a)	1 243 193	1 557 614	2 421 712	1 820 922	2 985 253
Ratio des frais de gestion b)	2,30 %	2,25 %	3,07 %	2,36 %	2,07 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,30 %	2,25 %	3,07 %	2,36 %	2,07 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,09 %	0,14 %	0,15 %	0,12 %	0,08 %
Taux de rotation du portefeuille e)	31,58 %	35,33 %	194,29 %	53,48 %	77,82 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	8,22	7,04	7,53	8,23	9,38
<b>Catégorie A1</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	434	5	5		
Nombre de parts en circulation a)	39 116	525	500		
Ratio des frais de gestion b)	2,28 %	2,25 %	0,00 %		
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,29 %	2,25 %	0,00 %		
Ratio des frais d'opérations d)	0,09 %	0,14 %	0,15 %		
Taux de rotation du portefeuille e)	31,58 %	35,33 %	194,29 %		
Valeur liquidative par part (en \$) a)	11,09	9,49	10,00		
<b>Catégorie E</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	6	5	5		
Nombre de parts en circulation a)	552	525	500		
Ratio des frais de gestion b)	0,50 %	0,50 %	0,00 %		
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	0,50 %	0,50 %	0,00 %		
Ratio des frais d'opérations d)	0,09 %	0,14 %	0,15 %		
Taux de rotation du portefeuille e)	31,58 %	35,33 %	194,29 %		
Valeur liquidative par part (en \$) a)	11,48	9,66	10,00		
<b>Catégorie F</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	6 570	28 989	47 924	27 364	53 280
Nombre de parts en circulation a)	765 860	3 984 231	6 217 314	3 274 932	5 640 943
Ratio des frais de gestion b)	1,25 %	1,25 %	2,23 %	1,55 %	1,26 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,26 %	1,25 %	2,23 %	1,55 %	1,26 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,09 %	0,14 %	0,15 %	0,12 %	0,08 %
Taux de rotation du portefeuille e)	31,58 %	35,33 %	194,29 %	53,48 %	77,48 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	8,58	7,28	7,71	8,36	9,45
<b>Catégorie F1</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	1 317	113	5		
Nombre de parts en circulation a)	116 408	11 801	500		
Ratio des frais de gestion b)	1,26 %	1,25 %	0,00 %		
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,26 %	1,25 %	0,00 %		
Ratio des frais d'opérations d)	0,09 %	0,14 %	0,15 %		
Taux de rotation du portefeuille e)	31,58 %	35,33 %	194,29 %		
Valeur liquidative par part (en \$) a)	11,31	9,58	10,00		

## Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021

### Ratios et données supplémentaires (suite)

<b>CATÉGORIE I</b>			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	25 311	5	5
Nombre de parts en circulation a)	2 232 299	525	500
Ratio des frais de gestion b)	1,10 %	1,10 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,10 %	1,10 %	0,00 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,09 %	0,14 %	0,15 %
Taux de rotation du portefeuille e)	31,58 %	35,33 %	194,29 %
Valeur liquidative par part (\$) a)	11,34	9,60	10,00
<b>CATÉGORIE N</b>			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	6	5	5
Nombre de parts en circulation a)	552	525	500
Ratio des frais de gestion b)	0,87 %	0,85 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	0,87 %	0,85 %	0,00 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,09 %	0,14 %	0,15 %
Taux de rotation du portefeuille e)	31,58 %	35,33 %	194,29 %
Valeur liquidative par part (\$) a)	11,40	9,62	10,00
<b>CATÉGORIE O</b>			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	6	5	5
Nombre de parts en circulation a)	552	525	500
Ratio des frais de gestion b)	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,09 %	0,14 %	0,15 %
Taux de rotation du portefeuille e)	31,58 %	35,33 %	194,29 %
Valeur liquidative par part (\$) a)	11,59	9,70	10,00

a) Ces informations proviennent des états financiers annuels audités du Fonds au 31 décembre de l'exercice considéré, qui sont dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »).

b) Le ratio des frais de gestion correspond au total des charges (à l'exception des commissions et des autres coûts d'opérations de portefeuille) pour l'exercice et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur. 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.

c) 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.

d) 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 l'exercice.

e) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique le degré d'activité que le conseiller en valeurs du Fonds déploie pour gérer les placements en portefeuille. Un taux de rotation de portefeuille de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Règle générale, plus le taux de rotation du portefeuille d'un Fonds est élevé au cours d'un exercice, plus les frais d'opérations payables par le Fonds pour l'exercice sont importants, et plus la possibilité que l'investisseur reçoive des gains en capital imposables au cours de ce même exercice est élevée. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

## Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021

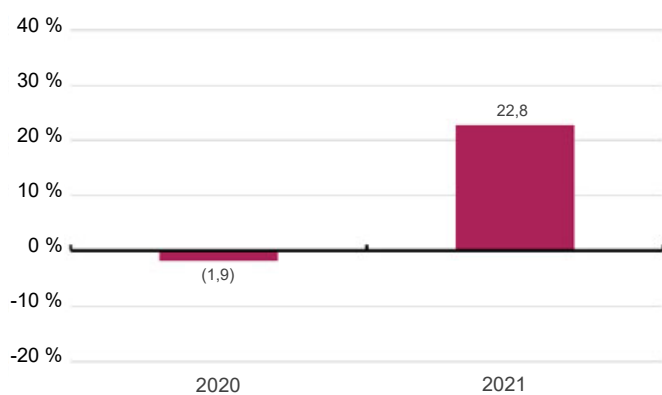
### Rendement passé

Les graphiques qui suivent présentent le rendement passé des parts de chacune des catégories du Fonds et n'indiquent pas nécessairement le rendement futur du Fonds. Les renseignements présentés reposent sur l'hypothèse que les distributions versées par le Fonds ont été réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds. Les rendements seraient différents si un investisseur n'avait pas réinvesti les distributions. De plus, ces renseignements ne tiennent pas compte de l'effet des frais de vente, des frais de rachat, des impôts sur le résultat exigibles ou d'autres frais qui auraient réduit le rendement.

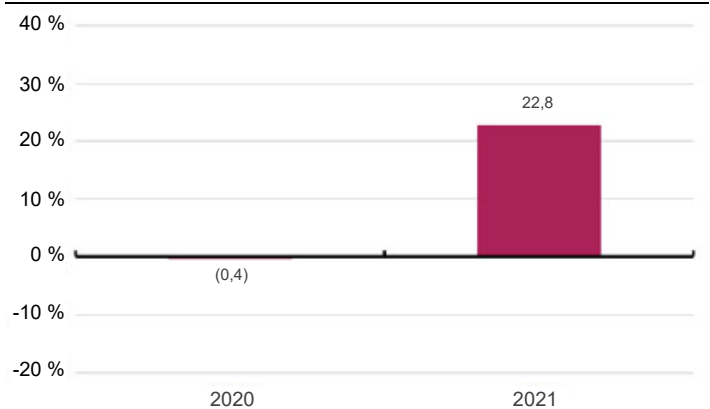
### Rendements d'un exercice à l'autre

Pour illustrer la variation du rendement du Fonds au fil du temps, les graphiques à barres ci-après présentent le rendement annuel du Fonds pour chacune des années civiles indiquées. Les informations sont présentées à compter du premier exercice complet de la catégorie du Fonds indiquée. Ils montrent également le taux de croissance ou de décroissance, au dernier jour d'un exercice, de la valeur d'un placement effectué le premier jour de cet exercice.

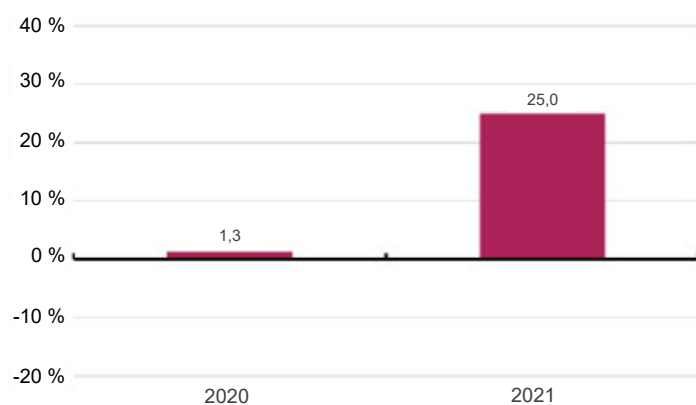
#### CATÉGORIE A



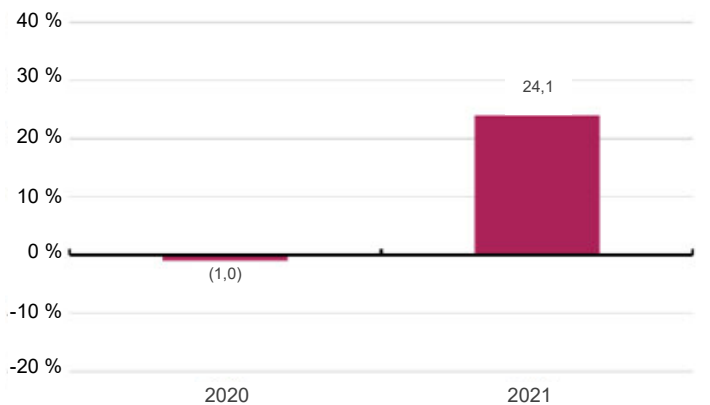
#### CATÉGORIE A1



#### CATÉGORIE E



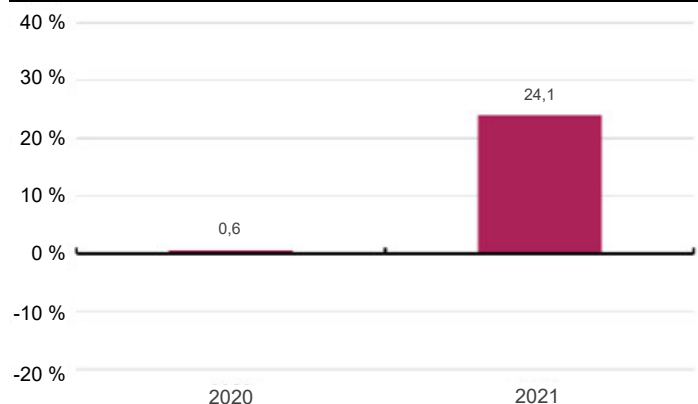
#### CATÉGORIE F



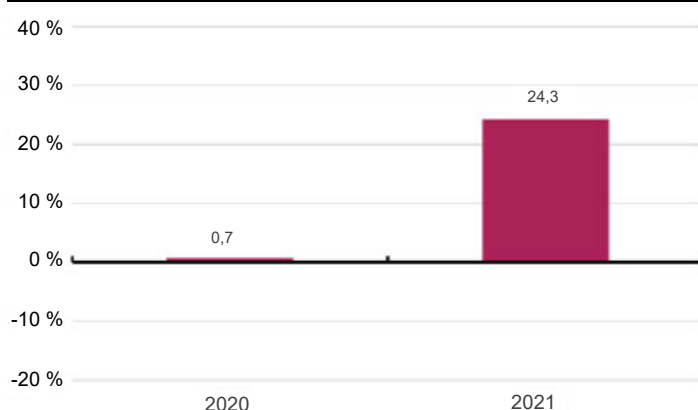
## Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021

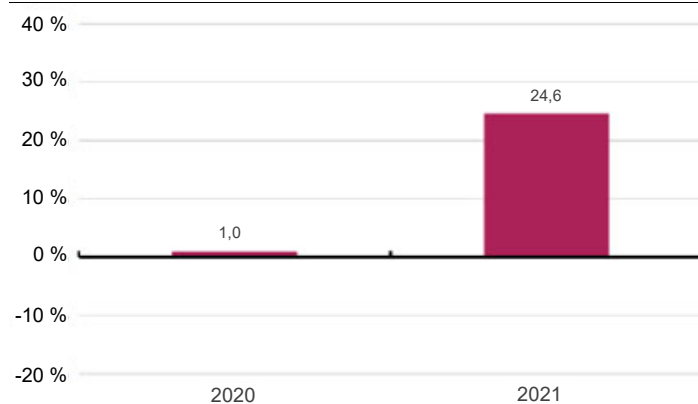
### CATÉGORIE F1



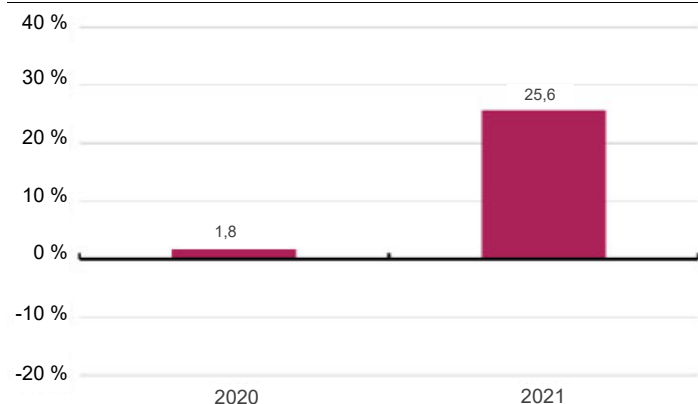
### CATÉGORIE I



### CATÉGORIE N



### CATÉGORIE O



### Rendements composés annuels

Le tableau des rendements composés annuels présente une comparaison du rendement du Fonds avec le rendement d'un ou de plusieurs portefeuilles de référence. Les portefeuilles de référence sont habituellement un indice ou un indice mixte de plusieurs indices. Un indice est généralement composé d'un groupe de titres. Comme le Fonds n'investit pas nécessairement dans les mêmes titres qu'un indice ou dans les mêmes proportions, on ne s'attend pas à ce que le rendement du Fonds soit égal au rendement de l'indice. Le rendement du Fonds est présenté net des frais de gestion et autres frais (avant le 30 juin 2021, les taxes applicables, comme la TPS ou la TVH, étaient incluses dans le ratio des frais de gestion du Fonds) pour toutes les catégories de parts, contrairement au rendement du portefeuille de référence du Fonds, qui repose sur la performance d'un indice qui ne verse pas d'honoraires et n'engage pas de frais. Il pourrait être plus utile de comparer le rendement du Fonds à celui d'autres fonds communs de placement ayant des objectifs et des disciplines de placement semblables.

Le Fonds a pour indice de référence général l'indice composé S&P/TSX, qui est l'indice phare pour le marché boursier canadien. Représentant environ 95 % du marché des actions de sociétés canadiennes, il est l'indicateur principal pour les sociétés canadiennes inscrites à la cote de la Bourse de Toronto.

L'indice de référence mixte du Fonds est composé à 50 % de l'indice obligataire universel FTSE/TMX Canada, à 35 % du S&P/TSX et à 15 % de l'indice S&P 500 en dollars canadiens. L'indice obligataire universel FTSE/TMX Canada est l'indicateur de performance le plus général et le plus répandu pour les obligations de sociétés et d'État négociables qui sont en circulation sur le marché canadien. L'indice S&P 500 regroupe les 500 plus importantes sociétés inscrites à la cote du NASDAQ et de la Bourse de New York et représente environ 80 % de la capitalisation du marché disponible. Nous présentons cette comparaison, qui reflète plus précisément les catégories d'actifs dans lesquelles le Fonds investit, afin de fournir une comparaison plus utile du rendement du Fonds.

## Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021

Une analyse du rendement du Fonds par rapport à ses indices de référence est présentée à la rubrique « Résultats d'exploitation » du présent rapport.

	Date de création	1 an (%)	Depuis la création (%)
CATÉGORIE A	15-Déc.-19	22,8	11,7
Indice composé S&P/TSX		25,2	14,9
Indice de référence mixte		26,6	18,4
CATÉGORIE A1	31-Déc.-19	22,8	10,6
Indice composé S&P/TSX		25,2	14,9
Indice de référence mixte		26,6	18,5
CATÉGORIE E	31-Déc.-19	25,0	12,5
Indice composé S&P/TSX		25,2	14,9
Indice de référence mixte		26,6	18,5
CATÉGORIE F	15-Déc.-19	24,1	12,8
Indice composé S&P/TSX		25,2	14,9
Indice de référence mixte		26,6	18,4
CATÉGORIE F1	31-Déc.-19	24,1	11,7
Indice composé S&P/TSX		25,2	14,9
Indice de référence mixte		26,6	18,5
CATÉGORIE I	31-Déc.-19	24,3	11,8
Indice composé S&P/TSX		25,2	14,9
Indice de référence mixte		26,6	18,5
CATÉGORIE N	31-Déc.-19	24,6	12,1
Indice composé S&P/TSX		25,2	14,9
Indice de référence mixte		26,6	18,5
CATÉGORIE O	31-Déc.-19	25,6	13,1
Indice composé S&P/TSX		25,2	14,9
Indice de référence mixte		26,6	18,5

## Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021

### Aperçu du portefeuille de placements

Les plus importants placements du Fonds à la clôture de l'exercice et les principales catégories d'actifs dans lesquelles le Fonds a investi sont indiqués ci-dessous. 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
Fonds d'obligations de sociétés Pender, catégorie O	38,7
Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender, catégorie O	7,1
Brookfield Asset Management Inc., catégorie A	5,2
KKR & Co. Inc.	4,8
Onex Corporation	3,0
Burford Capital Limited	2,9
ARC Resources Ltd.	2,8
Northrop Grumman Corporation	2,8
Information Services Corporation, catégorie A	2,7
Richards Packaging Income Fund	2,4
CCL Industries Inc., catégorie B	2,2
Fiera Capital Corporation, catégorie A	2,2
Kennedy-Wilson Holdings, Inc.	2,1
Altius Renewable Royalties Corp.	2,0
Exor N.V.	1,9
Baidu, Inc., CAAE	1,8
SS&C Technologies Holdings, Inc.	1,8
Exchange Income Corporation	1,7
Nintendo Co., Ltd., CAAE	1,7
Starwood Property Trust, Inc.	1,6
Spartan Delta Corp.	1,3
Alibaba Group Holding Limited, CAAE	1,2
MicroStrategy Incorporated, catégorie A	1,1
Texas Pacific Land Corporation	1,1
Corus Entertainment Inc., catégorie B	1,0

## Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021

### Composition du portefeuille

	% de l'actif net
Fonds d'obligations de sociétés Pender, catégorie O	38,7
Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender, catégorie O	7,1
<b>Total des fonds communs de placement</b>	<b>45,8</b>
<b>Actions</b>	
Services financiers diversifiés	21,6
Énergie	5,8
Produits industriels	5,3
Immobilier	4,8
Matières	4,6
Services de communication	4,5
Technologies de l'information	2,9
Services publics	2,0
Produits de consommation discrétionnaire	1,2
Produits de consommation courante	0,3
Soins de santé	0,0
<b>Total des actions</b>	<b>53,0</b>
Obligations de sociétés	0,0
Bons de souscription	0,0
<b>Total des placements</b>	<b>98,8</b>
Trésorerie	1,2
Autres actifs moins les passifs	(0,0)
<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'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.



**Fonds de revenu amélioré 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](http://www.penderfund.com)