



# Fonds de situations spéciales Pender

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds

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

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

# Fonds de situations spéciales Pender

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

---

## ANALYSE DU RENDEMENT DU FONDS PAR LA DIRECTION

### Résultats d'exploitation

Au 30 juin 2022, l'actif net du Fonds de situations spéciales Pender (le « Fonds ») s'établissait à 2 329 071 \$, comparativement à 1 859 574 \$ au 31 décembre 2021. Cette augmentation de 469 497 \$ est attribuable à hauteur de 902 641 \$ aux achats nets des porteurs de parts du Fonds, et elle est contrée à hauteur de 433 144 \$ par le rendement négatif des placements.

Pour le semestre clos le 30 juin 2022 (la « période »), les parts de catégorie A du Fonds ont produit un rendement total de -15,4 %. 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, l'indice composé S&P/TSX (l'« indice S&P/TSX »), a dégagé un rendement de -9,8 % 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 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.

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 s'explique essentiellement par la répartition des placements, dont une sous-pondération du secteur des produits industriels et une surpondération du secteur des soins de santé. Ces facteurs ont été quelque peu contrebalancés par la sélection de titres positive, en particulier dans les secteurs des produits industriels et de l'énergie. 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. Nous cherchons à détenir des titres lorsque notre fourchette d'estimations de la valeur intrinsèque à long terme de l'entreprise est supérieure au cours de l'action courant.

Les titres de Spartan Delta Corp., de MEG Energy Corp. et d'Athabasca Oil Corporation sont ceux qui ont été les plus favorables au rendement du Fonds pour la période. À l'inverse, les titres de WeCommerce Holdings Ltd., de Nova Cannabis Inc. et d'Anterix Inc. sont ceux qui y ont le plus nui.

Les opérations effectuées dans le portefeuille au cours de la période étaient fondées sur notre processus de sélection des titres. En règle générale, nous avons augmenté les pondérations des titres lorsque nous avons établi que le prix par rapport à notre estimation de la valeur intrinsèque s'était accru et nous avons diminué les pondérations des titres de sociétés offrant un profil de rendement moins intéressant. Nous sommes constamment à l'affût de nouvelles idées de placement, et parmi les nouveaux placements pour la période, mentionnons Saturn Oil & Gas Inc., Athabasca Oil Corporation et Thinkific Labs 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 la période, nous avons vendu les titres de Spark Power Group Inc., de Bausch Health Companies Inc. et d'Aimia Inc.

À la clôture de la période, 54,0 % des avoirs du Fonds étaient investis au Canada, 40,2 % aux États-Unis et 5,8 % dans des liquidités. La position en trésorerie du Fonds pourrait varier au fil du temps du fait des opérations du portefeuille. Le portefeuille de placements du Fonds est concentré et il n'est pas diversifié au sens donné habituellement à ce terme. Les 10 principaux placements du Fonds représentaient 52,2 % de son actif net à la clôture de la période. Une variation des résultats d'une période donnée à l'autre 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 2022, nos placements étaient concentrés dans les secteurs de l'énergie, des services de communication et des services financiers diversifiés, car nous croyons que c'est au sein de ceux-ci que nous trouvons les meilleures occasions de placement à l'heure actuelle et, fait tout aussi important, car ils sont composés d'entreprises pour lesquelles nous disposons des meilleurs outils d'évaluation de la valeur. Ces trois principaux secteurs représentaient 54,3 % des avoirs du Fonds à la clôture de la période.

# Fonds de situations spéciales Pender

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

---

## Événements récents

Au cours des six premiers mois de l'année, des événements macroéconomiques mondiaux importants se sont matérialisés et ont entraîné une volatilité accrue sur les marchés financiers, le risque étant réévalué. En particulier, le conflit entre la Russie et l'Ukraine, la pandémie sanitaire mondiale de COVID-19 en cours et les mesures prises par les banques centrales pour augmenter les taux d'intérêt et réduire les mesures de relance monétaire afin de contrôler l'inflation ont amené les investisseurs à réévaluer les perspectives de croissance à venir. Avec ces événements en toile de fond, la croissance économique a ralenti et les craintes d'une récession à l'horizon ont sapé le moral des investisseurs au cours du premier semestre de 2022. Cette période a été difficile pour les marchés boursiers, et tout particulièrement pour les sociétés à petite capitalisation. Au Canada, le marché boursier a terminé en baisse, l'indice composé S&P/TSX ayant enregistré un rendement de -9,8 %.

Les marchés boursiers se sont repliés au premier semestre de 2022, et nous sommes d'avis que cette volatilité pourrait se poursuivre. 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 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 sont mis en lumière, accroissant ceux qui, selon nous, affichent des modèles d'affaires de grande qualité et offrent une valeur à long terme intéressante à bon prix. Nous sommes d'avis que ces sociétés sauront bien faire dans un contexte économique difficile, alors que nous réduisons certaines positions qui ont bien résisté ou lorsque des occasions plus attrayantes de placement dans des sociétés qui produisent un rendement composé de haute qualité sont identifiées.

Nous positionnons le Fonds pour qu'il soit dynamique et prêt à tirer profit d'un éventail de nouvelles possibilités à mesure qu'elles se présenteront. Cela consiste notamment à dénicher des sociétés de croissance soutenues par des facteurs favorables ou durables et qui, à notre avis, sont mal valorisées, ainsi que des sociétés dont les valorisations sont sous-estimées et pour lesquelles il est possible d'identifier les catalyseurs susceptibles de réduire l'écart de valorisation, à saisir les occasions d'investir dans des SAVS, lesquelles se négocient souvent en deçà de leur valeur fiduciaire, à saisir les occasions de placement liées aux fusions et acquisitions, et à mettre à profit d'autres erreurs d'évaluation à court terme et d'autres occasions offertes par les marchés financiers.

Les résultats des placements pourraient être touchés par l'évolution de la situation et par les nouvelles informations qui pourraient être obtenues concernant les événements géopolitiques, la COVID-19 et ses variants ainsi que la pandémie, l'inflation et l'incidence des mesures prises par les banques centrales ainsi que d'autres événements d'envergure mondiale, facteurs sur lesquels le Fonds n'a aucun contrôle.

## 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 18 % 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 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 prend en charge les frais d'exploitation du Fonds. Pour la période allant du 1<sup>er</sup> janvier 2022 au 30 juin 2022, 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 les autres frais de placement connexes associés à la vente de parts du Fonds.

Ces frais ont représenté environ 24 % des frais de gestion versés par le Fonds au gestionnaire pour la période.

## Fonds de situations spéciales Pender

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

### 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.

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

	2022 (\$)	2021 (\$)	2020 (\$)
<b>Catégorie A</b>			
Actif net à l'ouverture de la période	18,75	14,80	10,00
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>			
Total des produits	0,05	0,21	0,08
Total des charges	(0,05)	(0,16)	(0,04)
Profits réalisés (pertes réalisées)	(1,30)	4,26	2,67
Profits latents (pertes latentes)	(2,47)	(0,30)	4,80
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(3,77)</b>	<b>4,01</b>	<b>7,51</b>
<b>Distributions</b>			
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	(0,01)	–
À partir des dividendes	–	(0,08)	(0,06)
À partir des gains en capital	–	(1,46)	(2,64)
Remboursement de capital	–	–	–
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>–</b>	<b>(1,55)</b>	<b>(2,70)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>15,86</b>	<b>18,75</b>	<b>14,80</b>
<b>Catégorie D</b>			
Actif net à l'ouverture de la période	10,00	10,00	
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>			
Total des produits	0,01	0,10	
Total des charges	(0,01)	(0,08)	
Profits réalisés (pertes réalisées)	(0,02)	0,92	
Profits latents (pertes latentes)	0,50	(2,03)	
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>0,48</b>	<b>(1,09)</b>	
<b>Distributions</b>			
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	(0,00)	
À partir des dividendes	–	(0,05)	
À partir des gains en capital	–	(0,78)	
Remboursement de capital	–	–	
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>–</b>	<b>(0,83)</b>	
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>–</b>	<b>10,00</b>	

## Fonds de situations spéciales Pender

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

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

	2022 (\$)	2021 (\$)	2020 (\$)
<b>Catégorie E</b>			
Actif net à l'ouverture de la période	10,00	10,00	
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>			
Total des produits	0,03	0,09	
Total des charges	(0,02)	(0,07)	
Profits réalisés (pertes réalisées)	(0,77)	1,11	
Profits latents (pertes latentes)	(1,32)	(0,04)	
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(2,08)</b>	<b>1,09</b>	
<b>Distributions</b>			
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	(0,00)	
À partir des dividendes	–	(0,05)	
À partir des gains en capital	–	(0,78)	
Remboursement de capital	–	–	
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>–</b>	<b>(0,83)</b>	
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>8,45</b>	<b>10,00</b>	
<b>Catégorie F</b>			
Actif net à l'ouverture de la période	18,75	14,80	10,00
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>			
Total des produits	0,05	0,19	0,08
Total des charges	(0,04)	(0,15)	(0,04)
Profits réalisés (pertes réalisées)	(1,42)	4,24	2,67
Profits latents (pertes latentes)	(2,19)	(0,56)	4,80
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(3,60)</b>	<b>3,72</b>	<b>7,51</b>
<b>Distributions</b>			
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	(0,01)	–
À partir des dividendes	–	(0,08)	(0,06)
À partir des gains en capital	–	(1,46)	(2,64)
Remboursement de capital	–	–	–
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>–</b>	<b>(1,55)</b>	<b>(2,70)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>15,86</b>	<b>18,75</b>	<b>14,80</b>

## Fonds de situations spéciales Pender

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

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

	2022 (\$)	2021 (\$)	2020 (\$)
<b>Catégorie H</b>			
Actif net à l'ouverture de la période	10,00	10,00	
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>			
Total des produits	0,03	0,09	
Total des charges	(0,02)	(0,07)	
Profits réalisés (pertes réalisées)	(0,66)	1,30	
Profits latents (pertes latentes)	(0,93)	(0,62)	
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(1,58)</b>	<b>0,70</b>	
<b>Distributions</b>			
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	(0,00)	
À partir des dividendes	–	(0,05)	
À partir des gains en capital	–	(0,78)	
Remboursement de capital	–	–	
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>–</b>	<b>(0,83)</b>	
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>8,45</b>	<b>10,00</b>	

<b>Catégorie I</b>			
Actif net à l'ouverture de la période	10,00	10,00	
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>			
Total des produits	0,03	0,14	
Total des charges	(0,02)	(0,11)	
Profits réalisés (pertes réalisées)	(0,68)	0,68	
Profits latents (pertes latentes)	(1,23)	(2,97)	
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(1,90)</b>	<b>(2,26)</b>	
<b>Distributions</b>			
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	(0,00)	
À partir des dividendes	–	(0,05)	
À partir des gains en capital	–	(0,78)	
Remboursement de capital	–	–	
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>–</b>	<b>(0,83)</b>	
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>8,45</b>	<b>10,00</b>	

<b>Catégorie N</b>			
Actif net à l'ouverture de la période	10,00	10,00	
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>			
Total des produits	0,03	0,06	
Total des charges	(0,02)	(0,05)	
Profits réalisés (pertes réalisées)	(0,64)	0,78	
Profits latents (pertes latentes)	(0,90)	0,03	
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(1,53)</b>	<b>0,82</b>	
<b>Distributions</b>			
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	(0,00)	
À partir des dividendes	–	(0,05)	
À partir des gains en capital	–	(0,78)	
Remboursement de capital	–	–	
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>–</b>	<b>(0,83)</b>	
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>8,45</b>	<b>10,00</b>	

## Fonds de situations spéciales Pender

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

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

	2022 (\$)	2021 (\$)	2020 (\$)
<b>Catégorie O</b>			
Actif net à l'ouverture de la période	10,00	10,00	
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>			
Total des produits	0,03	0,06	
Total des charges	(0,02)	(0,05)	
Profits réalisés (pertes réalisées)	(0,64)	0,78	
Profits latents (pertes latentes)	(0,90)	0,03	
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(1,53)</b>	<b>0,82</b>	
<b>Distributions</b>			
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	(0,00)	
À partir des dividendes	–	(0,05)	
À partir des gains en capital	–	(0,78)	
Remboursement de capital	–	–	
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>–</b>	<b>(0,83)</b>	
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>8,45</b>	<b>10,00</b>	

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.

### Ratios et données supplémentaires

	2022	2021	2020
<b>Catégorie A</b>			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	557	420	131
Nombre de parts en circulation a)	35 147	22 408	8 870
Ratio des frais de gestion b)	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,66 %	2,62 %	2,50 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,50 %	1,17 %	0,85 %
Taux de rotation du portefeuille e)	51,50 %	161,57 %	77,56 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	15,86	18,75	14,80
<b>Catégorie E</b>			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	180	120	
Nombre de parts en circulation a)	21 345	12 009	
Ratio des frais de gestion b)	0,00 %	0,00 %	
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	0,61 %	0,67 %	
Ratio des frais d'opérations d)	0,50 %	1,17 %	
Taux de rotation du portefeuille e)	51,50 %	161,57 %	
Valeur liquidative par part (en \$) a)	8,45	10,00	

## Fonds de situations spéciales Pender

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

### Ratios et données supplémentaires (suite)

	2022	2021	2020
<b>Catégorie F</b>			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	398	354	131
Nombre de parts en circulation a)	25 113	18 885	8 870
Ratio des frais de gestion b)	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,61 %	1,59 %	1,50 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,50 %	1,17 %	0,85 %
Taux de rotation du portefeuille e)	51,50 %	161,57 %	77,56 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	15,86	18,75	14,80
<b>Catégorie H</b>			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	650	470	
Nombre de parts en circulation a)	76 840	46 998	
Ratio des frais de gestion b)	0,00 %	0,00 %	
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,34 %	2,40 %	
Ratio des frais d'opérations d)	0,50 %	1,17 %	
Taux de rotation du portefeuille e)	51,50 %	161,57 %	
Valeur liquidative par part (en \$) a)	8,45	10,00	
<b>Catégorie I</b>			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	534	384	
Nombre de parts en circulation a)	63 197	38 387	
Ratio des frais de gestion b)	0,00 %	0,00 %	
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,45 %	1,51 %	
Ratio des frais d'opérations d)	0,50 %	1,17 %	
Taux de rotation du portefeuille e)	51,50 %	161,57 %	
Valeur liquidative par part (en \$) a)	8,45	10,00	
<b>Catégorie N</b>			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	5	5	
Nombre de parts en circulation a)	541	541	
Ratio des frais de gestion b)	0,00 %	0,00 %	
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,12 %	1,16 %	
Ratio des frais d'opérations d)	0,50 %	1,17 %	
Taux de rotation du portefeuille e)	51,50 %	161,57 %	
Valeur liquidative par part (en \$) a)	8,45	10,00	
<b>Catégorie O</b>			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	5	5	
Nombre de parts en circulation a)	541	541	
Ratio des frais de gestion b)	0,00 %	0,00 %	
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	0,08 %	0,00 %	
Ratio des frais d'opérations d)	0,50 %	1,17 %	
Taux de rotation du portefeuille e)	51,50 %	161,57 %	
Valeur liquidative par part (en \$) a)	8,45	10,00	



## Fonds de situations spéciales Pender

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

---

- 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) 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 pour 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.
- 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 pour la période.
- 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 la période. En 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.

## Fonds de situations spéciales Pender

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

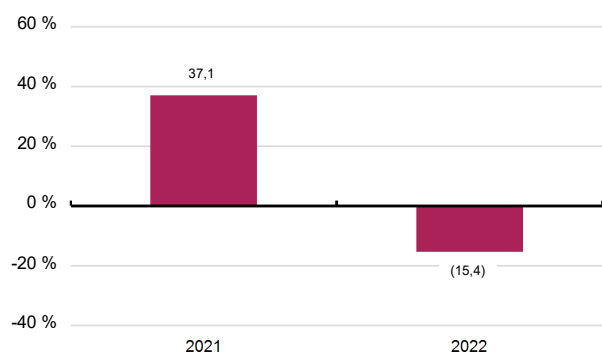
### Rendement passé

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.

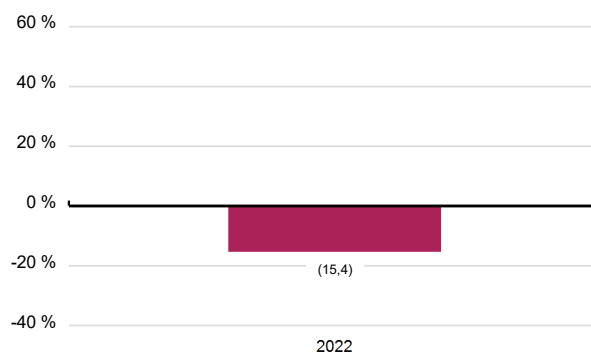
### Rendements d'une période à l'autre

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 2022 et pour chacune des périodes de 12 mois précédentes closes le 31 décembre. 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.

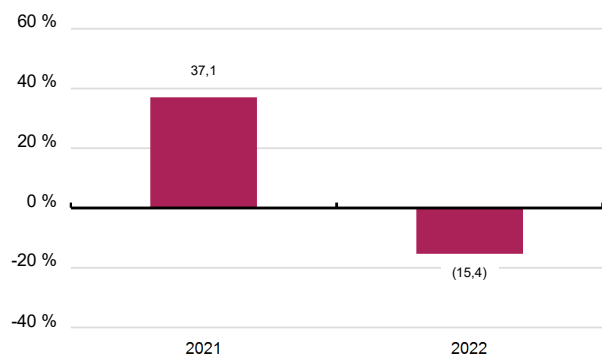
#### Catégorie A



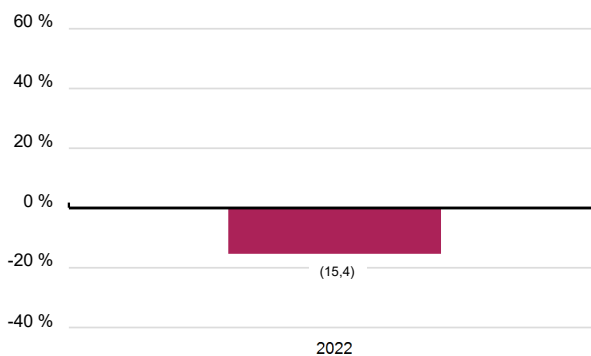
#### Catégorie E



#### Catégorie F



#### Catégorie H



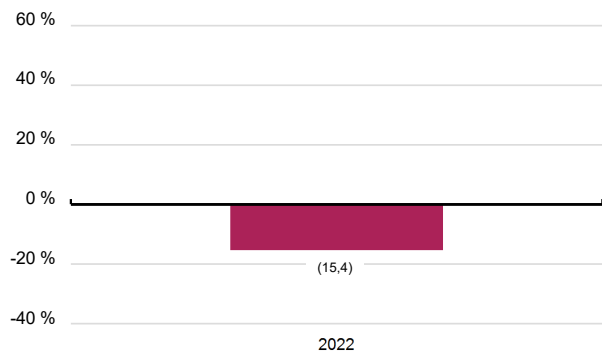
# Fonds de situations spéciales Pender

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

---

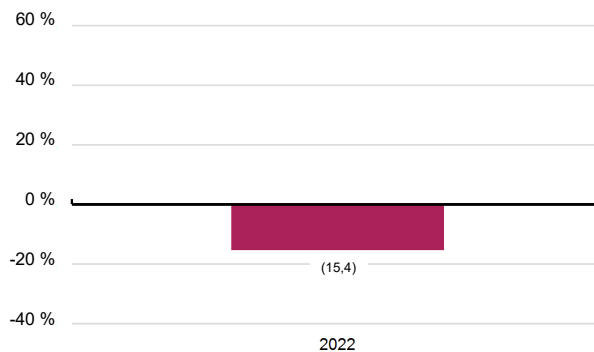
## Catégorie I

---



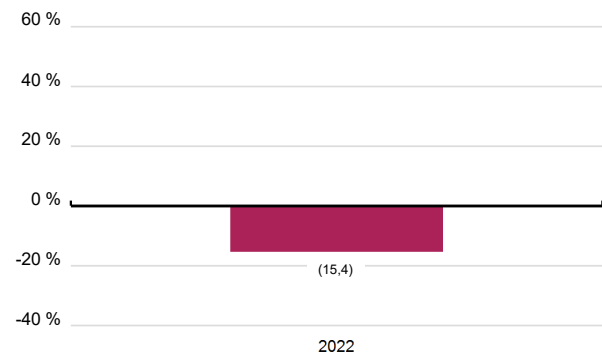
## Catégorie N

---



## Catégorie O

---



## Fonds de situations spéciales Pender

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

### 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	9,1
Saturn Oil & Gas Inc., reçus de souscription	7,5
Anterix Inc.	7,2
Spartan Delta Corp.	6,8
Altius Renewable Royalties Corp.	5,4
Partners Value Investments LP	3,6
Athabasca Oil Corporation	3,4
MEG Energy Corp.	3,4
Thinkific Labs Inc.	3,0
Bluerock Residential Growth REIT, Inc.	2,8
Shaw Communications Inc., catégorie B	2,8
ARC Resources Ltd.	2,6
Harbor Diversified, Inc.	2,6
Federal National Mortgage Association, actions privilégiées, série S, 8,25 %	2,5
Maxar Technologies Inc.	2,4
Gulfport Energy Corporation	2,2
Magnachip Semiconductor Corporation	2,2
NexGen Energy Ltd.	2,2
Corus Entertainment Inc., catégorie B	2,0
Maravai LifeSciences Holdings, Inc., catégorie A	1,9
Kohl's Corp.	1,8
Alphamin Resources Corp.	1,7
Shockwave Medical, Inc.	1,7
Cedar Fair, L.P.	1,5
Uniti Group Inc.	1,5

### Composition du portefeuille

	% de l'actif net
<b>Actions</b>	
Énergie	28,1
Services de communication	13,4
Services financiers diversifiés	12,8
Produits de consommation discrétionnaire	7,2
Technologies de l'information	6,6
Services publics	5,4
Produits industriels	5,3
Soins de santé	4,4

## Fonds de situations spéciales Pender

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

### Composition du portefeuille (suite)

	% de l'actif net
Immobilier	4,2
Matières	3,0
Banques	2,5
<b>Total des actions</b>	<b>92,9</b>
Bons de souscription	1,2
<b>Total des placements</b>	<b>94,1</b>
Trésorerie	5,8
Autres actifs moins les passifs	0,1
<b>Actif net total</b>	<b>100,0</b>

## Fonds de situations spéciales Pender

Pour le semestre clos le 30 juin 2022

---

### **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, les événements géopolitiques, 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 ainsi que les mesures prises par les banques centrales pour contrôler l'inflation, 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.



**Fonds de situations spéciales 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)