



## Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022

### 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 2022

---

## 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 générer 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 du gouvernement canadien et de gouvernements étrangers et de fonds négociés en bourse qui suivent les indices boursiers sectoriels ou généraux. Le Fonds vise à offrir 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 28 juin 2022. 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.

Les incertitudes économiques liées à la persistance de la pression inflationniste, aux faillites bancaires, aux événements géopolitiques et à la durée de la pandémie de COVID-19 sont susceptibles de ralentir la croissance de l'économie mondiale. L'évolution de ces questions pourrait avoir une incidence sur les résultats et la situation financière des Fonds, et la pleine portée de cette incidence reste indéterminée.

Au 31 décembre 2022, le Fonds était exposé au secteur bancaire. Depuis la clôture de l'exercice considéré, le Fonds continue d'être exposé à ce secteur. Dans certains cas, des organismes gouvernementaux ont pris le contrôle de certaines banques ou sont intervenus d'une autre manière dans leurs opérations pour ce qui est de questions liées à la liquidité et à la solvabilité. L'étendue de la situation demeure incertaine et, à ce titre, le gestionnaire continue d'évaluer l'ensemble du secteur financier et prendra les mesures jugées nécessaires, le cas échéant. La résolution ultime de ces questions de liquidité et de solvabilité et l'ampleur de l'incidence connexe sur le Fonds sont incertaines et pourraient être importantes.

### Résultats d'exploitation

Au 31 décembre 2022, l'actif net du Fonds s'établissait à 35 230 948 \$, comparativement à 43 864 857 \$ au 31 décembre 2021. Cette diminution de 8 633 909 \$ est attribuable à hauteur de 5 543 425 \$ aux rachats nets auprès des porteurs de parts du Fonds et à hauteur de 3 090 484 \$ au rendement négatif des placements.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, les parts de catégorie A du Fonds ont produit un rendement total de -8,1 %. 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 -5,7 % 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 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 -9,5 % 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.

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 Fonds affichait un rendement de -8,1 % à la clôture de l'exercice. Il s'est bien relevé au quatrième trimestre et sa performance s'est avérée relativement résiliente tout au long de l'année dans l'un des contextes de marché les plus difficiles de l'histoire, tant pour les actions que pour les titres à revenu fixe. Le Fonds a dégagé un rendement supérieur à celui de l'indice de référence en dépit de ce contexte macroéconomique défavorable sur une base relative. Fait réjouissant, le Fonds est également demeuré dans le quartile supérieur des performances sur une base relative et absolue à long terme.

## Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022

---

Les difficultés récentes découlent des facteurs macroéconomiques, la hausse des taux d'intérêt par les banques centrales du monde entier ayant été un élément déterminant en 2022. Tout au long de l'année, 82 banques centrales ont relevé leurs taux, procédant à 386 hausses dans le but de resserrer la politique monétaire et de maîtriser les pressions inflationnistes. Il s'agit d'une accélération significative du resserrement par rapport à 2021, où l'on avait enregistré 123 hausses de taux de la part de 41 banques centrales. Il s'agit de l'un des cycles de resserrement de la Fed les plus vigoureux des 50 dernières années, seul le resserrement de 1980 ayant eu lieu à un rythme plus rapide.

Ce changement de régime dans le contexte des taux d'intérêt a eu une incidence généralisée dans toutes les catégories d'actifs. Au cours des deux derniers siècles, rares ont été les fois où les actions et les titres à revenu fixe se sont liquidés parallèlement de manière similaire. La dégringolade des marchés de l'année dernière a gravé de nouveaux records dans les annales. L'année 2022 a été la pire jamais enregistrée pour les obligations américaines et a marqué le plus important recul des actions américaines depuis 2008. Les actions canadiennes se sont mieux comportées en raison de leur pondération plus élevée dans le secteur de l'énergie, mais elles ont tout de même affiché un rendement négatif. La trésorerie était le seul refuge possible, mais même ce statut de valeur refuge est illusoire. Plus le taux d'inflation est élevé, plus les liquidités perdent rapidement de la valeur. Les liquidités inutilisées ont perdu leur pouvoir d'achat au rythme le plus rapide depuis le début des années 80. Bref, 2022 a été une « annus horribilis ».

Nous n'avions pas prévu cette intervention en force de la part des banques centrales. Néanmoins, comme tous les investisseurs, nous ne pouvons pas choisir la conjoncture du marché. Nous devons « jouer le jeu » au mieux de nos capacités au cours d'un exercice donné, indépendamment de nos attentes ou des scénarios préalablement envisagés.

Nous croyons que le rôle d'un fonds équilibré ne consiste pas à procéder à des changements majeurs dictés par des prédictions macroéconomiques à court terme. Nous cherchons plutôt à trouver un équilibre dans l'incertitude et à offrir des résultats satisfaisants sur de longues périodes. Bien que nous ne soyons aucunement satisfaits du rendement négatif en 2022, nous sommes heureux de la performance du Fonds au sein du premier quartile et, plus important encore, de sa surperformance au cours du cycle économique prolongé. Nous souhaitons maintenir le cap et continuer à assurer l'équilibre grâce aux stratégies de couverture de nos positions liquides dans des fonds alternatifs, à une exposition opportuniste aux titres à revenu fixe du Fonds d'obligations de sociétés Pender, à une exposition aux entreprises à petite capitalisation par l'entremise du Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender et à des actions données qui, selon nous, continueront à ajouter de la valeur tout au long du cycle. Nous estimons que cette approche à stratégies multiples à l'égard des mandats différenciés de Pender permettra au Fonds de continuer à mieux traverser les diverses conjonctures économiques que les approches équilibrées traditionnelles.

### Rendement des actions et des titres à revenu fixe

Au sein de nos positions en actions, notre exposition aux entreprises du secteur de l'énergie a dominé en 2022. Les titres de Texas Pacific Land Corporation, de ARC Resources Ltd et de Spartan Delta Corp. ont été parmi les 5 principaux artisans du rendement au cours de l'exercice. Ces entreprises ont continué à bien performer et génèrent d'importants flux de trésorerie. L'entrepreneur du secteur de la défense Northrop Grumman Corporation (NYSE : NOC) a également figuré parmi les piliers du rendement au cours de l'année. L'entreprise a continué à observer une augmentation de son carnet de commandes, un indicateur important d'une accélération de la croissance des produits, tout en générant de solides flux de trésorerie qui seront restitués aux actionnaires sous forme de dividendes et de rachats d'actions.

En 2022, les sociétés financières KKR & Co. Inc. et Brookfield Asset Management Inc. ont figuré parmi les principaux titres ayant nui au rendement. Notre exposition aux entreprises à petites capitalisations par l'entremise du Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender a également miné le rendement global compte tenu du contexte difficile pour ces entreprises. Les perturbations sur les marchés ont permis au Fonds de revenu amélioré Pender d'ajouter des sociétés de haute qualité dont les titres semblent des plus attrayants pour le gestionnaire de portefeuille. Le Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender a maintenu ses placements dans les sociétés à petite capitalisation dotées de modèles d'affaires et de bilans solides leur permettant de résister à un contexte difficile.

Nos placements en titres à revenu fixe correspondent principalement à notre position dans le Fonds d'obligations de sociétés Pender. Cette position a nui au rendement global de l'exercice compte tenu d'une vaste liquidation sur les marchés des titres à revenu fixe. Un des éléments positifs de la liquidation sur les marchés obligataires au cours de la dernière année est la hausse correspondante des rendements. Cela a considérablement modifié l'ensemble des occasions pour nos placements en titres à revenu fixe. À la clôture de l'exercice, le rendement moyen à l'échéance du Fonds d'obligations de sociétés Pender était d'environ 8 %, ce qui est nettement supérieur au début de l'année dernière, avec un rendement courant de 5,6 %, et la durée moyenne des instruments fondés sur l'échéance était de 3,4 ans.

### Événements récents

À la clôture de l'exercice, environ 51,1 % des avoirs du portefeuille étaient investis dans des actions directes, 6,5 % dans le Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender, 35,8 % dans le Fonds d'obligations de sociétés Pender et un faible 0,3 % dans des liquidités. De plus, environ 6,3 % des avoirs du Fonds étaient investis dans le Fonds alternatif à rendement absolu Pender et le Fonds alternatif d'arbitrage Pender. Ces stratégies ont été ajoutées au portefeuille plus tôt dans l'année et ont avoué le rendement au cours de l'exercice, tout en offrant des rendements non corrélés dans ce contexte, comme nous l'avions prévu. À long terme, ces stratégies devraient atténuer la volatilité globale du portefeuille, tout en offrant des rendements qui présentent une faible corrélation à l'ensemble du portefeuille.

## Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022

À l'approche de 2023, notre positionnement est demeuré équilibré et nous trouvons un large éventail d'occasions intéressantes. L'économie et les forces macroéconomiques comme l'inflation, les taux d'intérêt et la croissance continueront de faire la une de l'actualité. Les indicateurs économiques avancés affichent également une tendance à la baisse, ce qui pourrait accroître la volatilité du marché. Nous ciblerons les placements qui peuvent faire face à un large éventail de scénarios économiques, sans perdre de vue les difficultés à court terme, mais en gardant un œil sur les occasions à long terme que présentent les perturbations sur les marchés.

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 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 alternatif à rendement absolu Pender, du Fonds alternatif d'arbitrage Pender, du Fonds d'obligations de sociétés Pender et du Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender, des fonds gérés également par le gestionnaire. Le Fonds ne verse pas d'honoraires de gestion en double pour ses placements dans ces 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.

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 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)

	2022 (\$)	2021 (\$)	2020 (\$)	2019 (\$)	2018 (\$)
<b>Catégorie A</b>					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	8,22	7,04	7,53	8,23	9,38
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,27	0,24	0,28	0,32	0,57
Total des charges	(0,18)	(0,20)	(0,15)	(0,28)	(0,23)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,08	0,90	(0,97)	(1,12)	(1,93)
Profits latents (pertes latentes)	(0,81)	0,76	0,19	1,18	0,99
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(0,64)</b>	<b>1,70</b>	<b>(0,65)</b>	<b>0,10</b>	<b>(0,60)</b>
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,05)	(0,04)	(0,04)	–	(0,30)
À partir des dividendes	(0,03)	(0,05)	(0,08)	(0,01)	(0,07)
À partir des gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	(0,30)	(0,32)	(0,18)	(0,39)	(0,09)
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>(0,38)</b>	<b>(0,41)</b>	<b>(0,30)</b>	<b>(0,40)</b>	<b>(0,46)</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>7,19</b>	<b>8,22</b>	<b>7,04</b>	<b>7,53</b>	<b>8,23</b>

## Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022

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

	2022 (\$)	2021 (\$)	2020 (\$)	2019 (\$)	2018 (\$)
<b>Catégorie A1</b>					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	11,09	9,49	10,00	10,00	
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,15	0,32	0,37	–	
Total des charges	(0,12)	(0,27)	(0,20)	–	
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,28	0,61	(1,23)	–	
Profits latents (pertes latentes)	(1,23)	(0,15)	1,03	–	
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(0,92)</b>	<b>0,51</b>	<b>(0,03)</b>	<b>–</b>	
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,01)	(0,03)	(0,05)	–	
À partir des dividendes	(0,02)	(0,04)	(0,10)	–	
À partir des gains en capital	–	–	–	–	
Remboursement de capital	(0,21)	(0,47)	(0,25)	–	
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>(0,24)</b>	<b>(0,54)</b>	<b>(0,40)</b>	<b>–</b>	
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>–</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	11,48	9,66	10,00	10,00	
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,39	0,33	0,37	–	
Total des charges	(0,06)	(0,07)	(0,05)	–	
Profits réalisés (pertes réalisées)	(0,20)	1,29	(1,24)	–	
Profits latents (pertes latentes)	(0,53)	0,81	1,06	–	
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(0,40)</b>	<b>2,36</b>	<b>0,14</b>	<b>–</b>	
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,23)	(0,09)	(0,05)	–	
À partir des dividendes	(0,10)	(0,11)	(0,10)	–	
À partir des gains en capital	–	–	–	–	
Remboursement de capital	(0,20)	(0,37)	(0,25)	–	
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>(0,53)</b>	<b>(0,57)</b>	<b>(0,40)</b>	<b>–</b>	
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>10,23</b>	<b>11,48</b>	<b>9,66</b>	<b>10,00</b>	
<b>Catégorie F</b>					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	8,58	7,28	7,71	8,36	9,45
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,29	0,23	0,28	0,35	0,58
Total des charges	(0,11)	(0,11)	(0,09)	(0,22)	(0,16)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,01	1,00	(0,98)	(0,90)	(1,96)
Profits latents (pertes latentes)	(0,67)	2,38	0,09	1,29	0,99
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(0,48)</b>	<b>3,50</b>	<b>(0,70)</b>	<b>0,52</b>	<b>(0,55)</b>
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,12)	(0,03)	(0,04)	(0,04)	(0,36)
À partir des dividendes	(0,07)	(0,04)	(0,08)	(0,13)	(0,07)
À partir des gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	(0,20)	(0,36)	(0,18)	(0,24)	(0,02)
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>(0,39)</b>	<b>(0,43)</b>	<b>(0,30)</b>	<b>(0,41)</b>	<b>(0,45)</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>7,58</b>	<b>8,58</b>	<b>7,28</b>	<b>7,71</b>	<b>8,36</b>

## Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022

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

	2022 (\$)	2021 (\$)	2020 (\$)	2019 (\$)	2018 (\$)
<b>Catégorie F1</b>					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	11,31	9,58	10,00	10,00	
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,16	0,34	0,37	–	
Total des charges	(0,07)	(0,16)	(0,12)	–	
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,38	1,61	(0,97)	–	
Profits latents (pertes latentes)	(1,85)	(0,79)	4,84	–	
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(1,38)</b>	<b>1,00</b>	<b>4,12</b>	<b>–</b>	
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,04)	(0,11)	(0,05)	–	
À partir des dividendes	(0,06)	(0,14)	(0,10)	–	
À partir des gains en capital	–	–	–	–	
Remboursement de capital	(0,15)	(0,30)	(0,25)	–	
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>(0,25)</b>	<b>(0,55)</b>	<b>(0,40)</b>	<b>–</b>	
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>–</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	11,34	9,60	10,00	10,00	
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,37	0,34	0,37	–	
Total des charges	(0,12)	(0,14)	(0,11)	–	
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,07	1,22	(1,24)	–	
Profits latents (pertes latentes)	(1,08)	(0,60)	1,05	–	
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(0,76)</b>	<b>0,82</b>	<b>0,07</b>	<b>–</b>	
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,15)	(0,10)	(0,05)	–	
À partir des dividendes	(0,10)	(0,12)	(0,10)	–	
À partir des gains en capital	–	–	–	–	
Remboursement de capital	(0,27)	(0,34)	(0,25)	–	
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>(0,52)</b>	<b>(0,56)</b>	<b>(0,40)</b>	<b>–</b>	
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>10,04</b>	<b>11,34</b>	<b>9,60</b>	<b>10,00</b>	
<b>Catégorie N</b>					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	11,40	9,62	10,00	10,00	
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,37	0,33	0,37	–	
Total des charges	(0,10)	(0,11)	(0,08)	–	
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,07	1,28	(1,24)	–	
Profits latents (pertes latentes)	(1,09)	0,81	1,05	–	
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(0,75)</b>	<b>2,31</b>	<b>0,10</b>	<b>–</b>	
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,17)	(0,08)	(0,05)	–	
À partir des dividendes	(0,11)	(0,10)	(0,10)	–	
À partir des gains en capital	–	–	–	–	
Remboursement de capital	(0,25)	(0,38)	(0,25)	–	
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>(0,53)</b>	<b>(0,56)</b>	<b>(0,40)</b>	<b>–</b>	
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>10,12</b>	<b>11,40</b>	<b>9,62</b>	<b>10,00</b>	

## Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022

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

	2022 (\$)	2021 (\$)	2020 (\$)	2019 (\$)	2018 (\$)
<b>Catégorie O</b>					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	11,59	9,70	10,00	10,00	
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,38	0,33	0,37	–	
Total des charges	(0,01)	(0,02)	(0,02)	–	
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,07	1,30	(1,24)	–	
Profits latents (pertes latentes)	(1,11)	0,82	1,07	–	
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(0,67)</b>	<b>2,43</b>	<b>0,18</b>	<b>–</b>	
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,23)	(0,09)	(0,05)	–	
À partir des dividendes	(0,15)	(0,11)	(0,10)	–	
À partir des gains en capital	–	–	–	–	
Remboursement de capital	(0,16)	(0,37)	(0,25)	–	
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>(0,54)</b>	<b>(0,57)</b>	<b>(0,40)</b>	<b>–</b>	
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>10,38</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 »). Les catégories A1 et F1 ne sont plus offertes à la vente depuis le 24 juin 2022.

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.

### Ratios et données supplémentaires

	2022	2021	2020	2019	2018
<b>Catégorie A</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	6 535	10 215	10 967	18 234	14 982
Nombre de parts en circulation a)	909 428	1 243 193	1 557 614	2 421 712	1 820 922
Ratio des frais de gestion b)	2,35 %	2,30 %	2,25 %	3,07 %	2,36 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,35 %	2,30 %	2,25 %	3,07 %	2,36 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,02 %	0,09 %	0,14 %	0,15 %	0,12 %
Taux de rotation du portefeuille e)	22,81 %	31,58 %	35,33 %	194,29 %	53,48 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	7,19	8,22	7,04	7,53	8,23

<b>Catégorie E</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	25	6	5	5	
Nombre de parts en circulation a)	2 483	552	525	500	
Ratio des frais de gestion b)	0,53 %	0,50 %	0,50 %	0,00 %	
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	0,53 %	0,50 %	0,50 %	0,00 %	
Ratio des frais d'opérations d)	0,02 %	0,09 %	0,14 %	0,15 %	
Taux de rotation du portefeuille e)	22,81 %	31,58 %	35,33 %	194,29 %	
Valeur liquidative par part (en \$) a)	10,23	11,48	9,66	10,00	

<b>Catégorie F</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	7 118	6 570	28 989	47 924	27 364
Nombre de parts en circulation a)	938 640	765 860	3 984 231	6 217 314	3 274 932
Ratio des frais de gestion b)	1,28 %	1,25 %	1,25 %	2,23 %	1,55 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,28 %	1,26 %	1,25 %	2,23 %	1,55 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,02 %	0,09 %	0,14 %	0,15 %	0,12 %
Taux de rotation du portefeuille e)	22,81 %	31,58 %	35,33 %	194,29 %	53,48 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	7,58	8,58	7,28	7,71	8,36

## Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022

### Ratios et données supplémentaires (suite)

	2022	2021	2020	2019	2018
<b>Catégorie I</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	21 541	25 311	5	5	
Nombre de parts en circulation a)	2 145 538	2 232 299	525	500	
Ratio des frais de gestion b)	1,11 %	1,10 %	1,10 %	0,00 %	
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,11 %	1,10 %	1,10 %	0,00 %	
Ratio des frais d'opérations d)	0,02 %	0,09 %	0,14 %	0,15 %	
Taux de rotation du portefeuille e)	22,81 %	31,58 %	35,33 %	194,29 %	
Valeur liquidative par part (en \$) a)	10,04	11,34	9,60	10,00	
<b>Catégorie N</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	6	6	5	5	
Nombre de parts en circulation a)	580	552	525	500	
Ratio des frais de gestion b)	0,87 %	0,87 %	0,85 %	0,00 %	
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	0,87 %	0,87 %	0,85 %	0,00 %	
Ratio des frais d'opérations d)	0,02 %	0,09 %	0,14 %	0,15 %	
Taux de rotation du portefeuille e)	22,81 %	31,58 %	35,33 %	194,29 %	
Valeur liquidative par part (en \$) a)	10,12	11,40	9,62	10,00	
<b>Catégorie O</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	6	6	5	5	
Nombre de parts en circulation a)	580	552	525	500	
Ratio des frais de gestion b)	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	
Ratio des frais d'opérations d)	0,02 %	0,09 %	0,14 %	0,15 %	
Taux de rotation du portefeuille e)	22,81 %	31,58 %	35,33 %	194,29 %	
Valeur liquidative par part (en \$) a)	10,38	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 »). Les catégories A1 et F1 ne sont plus offertes à la vente depuis le 24 juin 2022.

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 liquidative moyenne quotidienne pour l'exercice. 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. En 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 2022

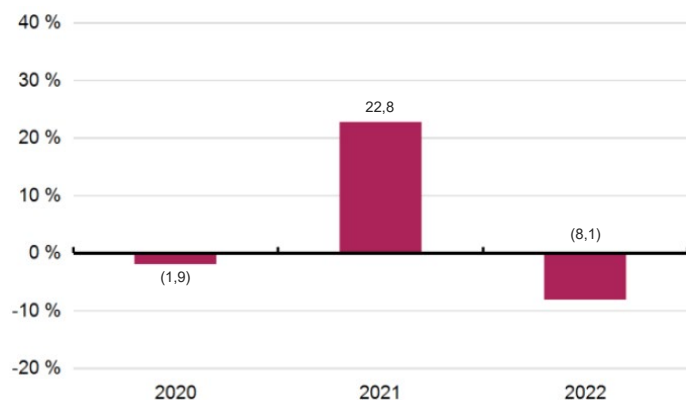
### Rendement passé

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. Le rendement passé des parts des catégories A1 et F1 n'est pas présenté puisqu'elles ont cessé d'être offertes à la vente au cours de l'exercice.

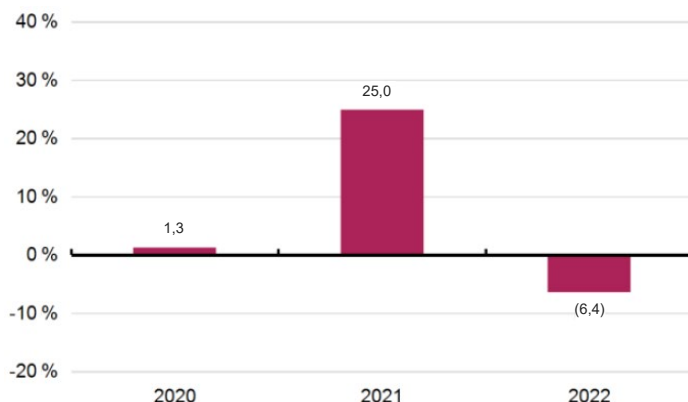
### Rendements d'un exercice à l'autre

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.

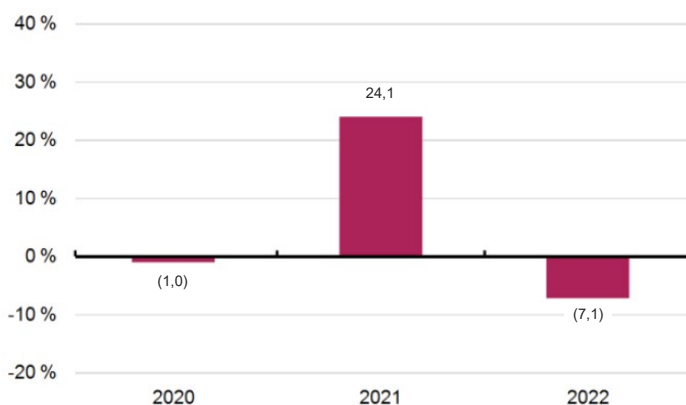
#### Catégorie A



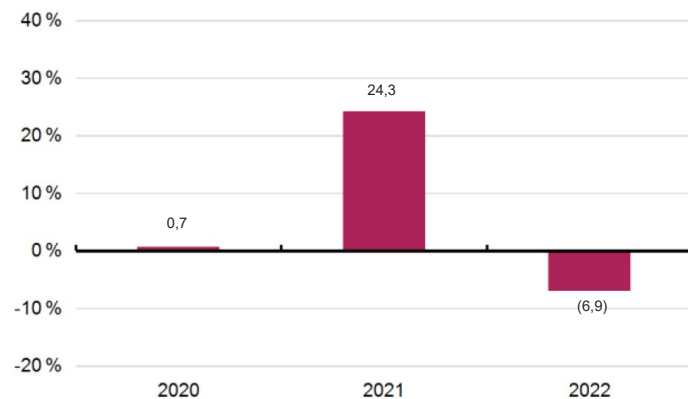
#### Catégorie E



#### Catégorie F



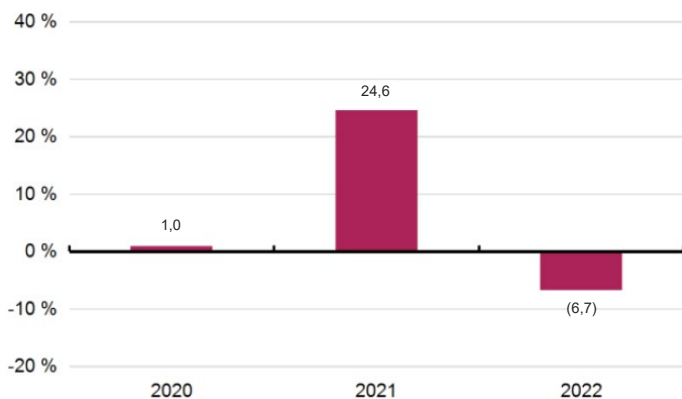
#### Catégorie I



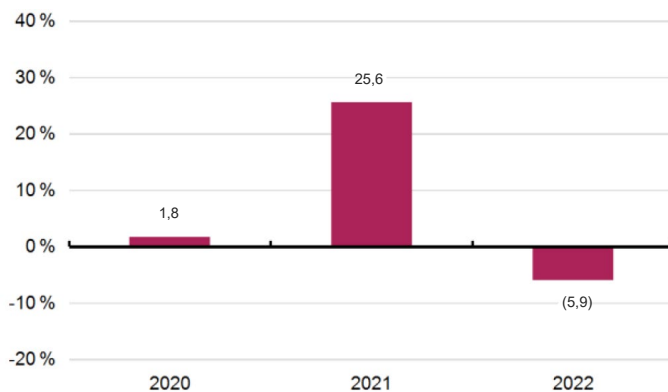
# Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022

## Catégorie N



## Catégorie O



## Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022

### 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 pour toutes les catégories de parts (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), 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 % de l'indice 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.

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 (%)	3 ans (%)	Depuis la création (%)
Catégorie A	15 déc. 2019	(8,1)	3,4	4,8
Indice composé S&P/TSX		(5,7)	7,6	7,6
Indice de référence mixte		(9,0)	8,5	8,6
Catégorie E	31 déc. 2019	(6,4)	5,9	5,9
Indice composé S&P/TSX		(5,7)	7,6	7,6
Indice de référence mixte		(9,0)	8,5	8,5
Catégorie F	15 déc. 2019	(7,1)	4,5	5,9
Indice composé S&P/TSX		(5,7)	7,6	7,6
Indice de référence mixte		(9,0)	8,5	8,6
Catégorie I	31 déc. 2019	(6,9)	5,2	5,2
Indice composé S&P/TSX		(5,7)	7,6	7,6
Indice de référence mixte		(9,0)	8,5	8,5
Catégorie N	31 déc. 2019	(6,7)	5,5	5,5
Indice composé S&P/TSX		(5,7)	7,6	7,6
Indice de référence mixte		(9,0)	8,5	8,5
Catégorie O	31 déc. 2019	(5,9)	6,4	6,4
Indice composé S&P/TSX		(5,7)	7,6	7,6
Indice de référence mixte		(9,0)	8,5	8,5

## Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022

### 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	35,8
Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender, catégorie O	6,5
KKR & Co. Inc.	4,0
Fonds alternatif à rendement absolu Pender, catégorie O	3,8
Onex Corporation	3,6
Altius Renewable Royalties Corp.	3,4
ARC Resources Ltd.	3,2
Exor N.V.	3,1
Brookfield Corporation, catégorie A	2,9
Burford Capital Limited	2,9
Exchange Income Corporation	2,7
Northrop Grumman Corporation	2,6
Fonds alternatif d'arbitrage Pender, catégorie O	2,5
CCL Industries Inc., catégorie B	2,3
Starbucks Corporation	2,2
Fiera Capital Corporation, catégorie A	2,1
Kennedy-Wilson Holdings, Inc.	1,9
Baidu, Inc., CAAE	1,8
Microchip Technology Incorporated	1,8
Starwood Property Trust, Inc.	1,6
Artis Exploration Ltd.	1,5
SS&C Technologies Holdings, Inc.	1,5
Liberty Broadband Corporation, catégorie C	1,4
Texas Pacific Land Corporation	1,4
Dream Unlimited Corp., catégorie A	1,3

### Composition du portefeuille

	% de l'actif net
<b>Fonds communs de placement</b>	
Fonds d'obligations de sociétés Pender, catégorie O	35,8
Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender, catégorie O	6,5
Fonds alternatif à rendement absolu Pender, catégorie O	3,8
Fonds alternatif d'arbitrage Pender, catégorie O	2,5
<b>Total des fonds communs de placement</b>	<b>48,6</b>
<b>Actions</b>	
Services financiers diversifiés	21,3
Produits industriels	6,2
Énergie	6,0
Services publics	3,4
Technologies de l'information	3,3
Services de communication	3,2
Immobilier	3,2

## Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022

### Composition du portefeuille (suite)

	% de l'actif net
<b>Actions (suite)</b>	
Matières	2,3
Produits de consommation discrétionnaire	2,2
<b>Total des actions</b>	<b>51,1</b>
Obligations de sociétés	0,0
Bons de souscription	0,0
<b>Total des placements</b>	<b>99,7</b>
Trésorerie	0,3
Autres actifs moins les passifs	0,0
<b>Actif net total</b>	<b>100,0</b>

## Fonds de revenu amélioré Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 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'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, les événements géopolitiques, la conjoncture économique ou politique et l'évolution des marchés en Amérique du Nord et dans le monde, y compris l'effondrement de banques, 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 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)