



# Fonds de valeur 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 valeur 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 valeur Pender (le « Fonds ») est d'obtenir une croissance du capital à long terme, tout en étant suffisamment diversifié pour réduire la volatilité. Le Fonds investira principalement dans des titres canadiens et américains, mais il pourrait également investir dans des titres étrangers. Le Fonds se concentrera sur les entreprises qui offrent un potentiel de croissance à long terme et dont les titres sont négociés selon des prix qui reflètent des évaluations favorables.

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 121 129 622 \$, comparativement à 265 307 959 \$ au 31 décembre 2021. Cette diminution de 144 178 337 \$ est attribuable à hauteur de 70 722 546 \$ aux rachats nets auprès des porteurs de parts du Fonds et à hauteur de 73 455 791 \$ 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 -31,3 %. 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 -5,7 % pour l'exercice. 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.

L'indice de référence mixte du Fonds, composé à 50 % de l'indice S&P/TSX et à 50 % de l'indice S&P 500 en dollars canadiens (l'« indice S&P 500 »), a dégagé un rendement de -9,0 % 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.

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 inférieur du Fonds de valeur Pender est attribuable à la sélection des stocks, en particulier dans le secteur des technologies de l'information, qui était un détracteur du rendement. 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. Nous nous attendons à ce que la sélection des titres contribue de manière positive à la performance du Fonds sur une plus longue période.

Les titres de Texas Pacific Land Corporation, de Magnet Forensics Inc. et de Copperleaf Technologies Inc. sont ceux qui ont été les plus favorables au rendement du Fonds pour l'exercice. À l'inverse, les titres de Sangoma Technologies Corporation, de Dye & Durham Limited et de Peloton Interactive, Inc. 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. 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

## Fonds de valeur Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022

---

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 l'exercice, mentionnons Kinaxis 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 Twitter, Inc., de Bausch Health Companies et d'Alaris Equity Partners Income Trust.

À la clôture de l'exercice, 50,3 % des avoirs du Fonds étaient investis au Canada, 40,8 % aux États-Unis et 8,5 % à l'étranger, et la position en trésorerie du Fonds s'élevait à 0,4 % au 31 décembre 2022. 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 44,0 % de son actif net à la clôture de l'exercice. Une variation des résultats d'un exercice donné 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 31 décembre 2022, nos placements étaient concentrés dans les secteurs des technologies de l'information, des services financiers diversifiés et des produits de consommation discrétionnaire, 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 71,1 % des avoirs du Fonds à la clôture de l'exercice. 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.

### Événements récents

En 2022, 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 en 2022. Cet exercice a été difficile pour les marchés boursiers, et tout particulièrement pour les sociétés à petite capitalisation et les sociétés du secteur des technologies. Aux États-Unis, l'indice S&P 500 (en dollars canadiens) affichait un rendement total de -12,4 % à la clôture de l'exercice. Au Canada, la montée des prix de l'énergie a contribué à la performance du marché boursier canadien et l'indice composé S&P/TSX a enregistré un rendement de -5,7 %.

Les marchés boursiers se sont repliés en 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. Nous réduisons également 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.

Comme notre portefeuille est concentré, il nous suffit de détenir un nombre relativement petit de titres de sociétés performantes acquises à bon prix pour accroître le rendement du Fonds. Nous continuerons de rechercher les meilleures idées qui, selon nous, pourraient être avantagées par les changements de comportements et se révéler être des agents perturbateurs ou des chefs de file une fois passée la crise mondiale et qui se négocient à des prix nettement inférieurs à leur valeur intrinsèque.

Les résultats des placements pourraient être touchés par l'évolution de la situation et par les nouvelles informations qui pourraient être obtenues concernant l'inflation et l'incidence des mesures prises par les banques centrales, les événements géopolitiques, l'incidence persistante de la COVID-19, 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 1 % des parts du Fonds.

### Frais de gestion

Le Fonds verse des frais de gestion et d'administration dont le montant correspond à un pourcentage de la valeur liquidative de chaque catégorie respective de parts. Le ratio des frais de gestion avant les taxes applicables (comme la TPS ou la TVH) pour chaque catégorie ne dépasse pas certains

## Fonds de valeur Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022

niveaux établis dans les documents de placement du Fonds. Les frais sont calculés à la clôture de chaque jour d'évaluation et sont versés une fois par mois. En échange des frais d'administration, le gestionnaire prend en charge les frais d'exploitation du Fonds.

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

Ces frais 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	21,26	22,54	18,96	16,36	18,48
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,14	0,29	0,27	0,21	0,17
Total des charges	(0,43)	(0,63)	(0,44)	(0,47)	(0,50)
Profits réalisés (pertes réalisées)	(1,10)	1,87	(0,37)	0,66	0,93
Profits latents (pertes latentes)	(5,79)	(1,69)	2,91	2,57	(2,87)
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(7,18)</b>	<b>(0,16)</b>	<b>2,37</b>	<b>2,97</b>	<b>(2,27)</b>
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	(0,30)
À partir des dividendes	–	–	–	–	(0,03)
À partir des gains en capital	–	(0,85)	–	(0,37)	(0,04)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>–</b>	<b>(0,85)</b>	<b>–</b>	<b>(0,37)</b>	<b>(0,37)</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>14,60</b>	<b>21,26</b>	<b>22,54</b>	<b>18,96</b>	<b>16,36</b>
<b>Catégorie D</b>					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	13,16	13,58	11,32	9,73	11,02
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,01	0,18	0,16	0,12	0,10
Total des charges	(0,05)	(0,23)	(0,17)	(0,19)	(0,21)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,12	1,10	(0,14)	0,40	0,51
Profits latents (pertes latentes)	(2,40)	(1,18)	1,70	1,58	(1,78)
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(2,32)</b>	<b>(0,13)</b>	<b>1,55</b>	<b>1,91</b>	<b>(1,38)</b>
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	(0,26)
À partir des dividendes	–	–	–	–	(0,03)
À partir des gains en capital	–	(0,30)	–	(0,27)	(0,03)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>–</b>	<b>(0,30)</b>	<b>–</b>	<b>(0,27)</b>	<b>(0,32)</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>–</b>	<b>13,16</b>	<b>13,58</b>	<b>11,32</b>	<b>9,73</b>

## Fonds de valeur Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022

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

	2022 (\$)	2021 (\$)	2020 (\$)	2019 (\$)	2018 (\$)
<b>Catégorie E</b>					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	12,46	13,19	10,88	10,00	
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,09	0,17	0,16	0,04	
Total des charges	(0,06)	(0,09)	(0,07)	0,07	
Profits réalisés (pertes réalisées)	(0,73)	1,03	(0,11)	(0,15)	
Profits latents (pertes latentes)	(3,03)	(1,14)	2,48	2,00	
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(3,73)</b>	<b>(0,03)</b>	<b>2,46</b>	<b>1,96</b>	
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	
À partir des dividendes	–	–	–	–	
À partir des gains en capital	–	(0,72)	–	(0,35)	
Remboursement de capital	–	–	–	–	
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>–</b>	<b>(0,72)</b>	<b>–</b>	<b>(0,35)</b>	
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>8,73</b>	<b>12,46</b>	<b>13,19</b>	<b>10,88</b>	
<b>Catégorie F</b>					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	21,81	22,85	19,02	16,35	18,52
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,15	0,29	0,27	0,21	0,17
Total des charges	(0,26)	(0,38)	(0,27)	(0,29)	(0,31)
Profits réalisés (pertes réalisées)	(1,15)	1,85	(0,47)	0,68	0,69
Profits latents (pertes latentes)	(5,92)	(1,82)	2,76	2,55	(3,27)
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(7,18)</b>	<b>(0,06)</b>	<b>2,29</b>	<b>3,15</b>	<b>(2,72)</b>
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	(0,50)
À partir des dividendes	–	–	–	–	(0,05)
À partir des gains en capital	–	(0,84)	–	(0,48)	(0,04)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>–</b>	<b>(0,84)</b>	<b>–</b>	<b>(0,48)</b>	<b>(0,59)</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>15,14</b>	<b>21,81</b>	<b>22,85</b>	<b>19,02</b>	<b>16,35</b>
<b>Catégorie H</b>					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	15,32	16,33	13,69	11,80	13,39
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,10	0,21	0,20	0,15	0,12
Total des charges	(0,27)	(0,40)	(0,28)	(0,30)	(0,32)
Profits réalisés (pertes réalisées)	(0,76)	1,26	(0,08)	0,52	0,62
Profits latents (pertes latentes)	(4,30)	(1,59)	2,38	1,89	(2,13)
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(5,23)</b>	<b>(0,52)</b>	<b>2,22</b>	<b>2,26</b>	<b>(1,71)</b>
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	(0,29)
À partir des dividendes	–	–	–	–	(0,03)
À partir des gains en capital	–	(0,74)	–	(0,29)	(0,03)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>–</b>	<b>(0,74)</b>	<b>–</b>	<b>(0,29)</b>	<b>(0,35)</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>10,56</b>	<b>15,32</b>	<b>16,33</b>	<b>13,69</b>	<b>11,80</b>

## Fonds de valeur Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022

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

	2022 (\$)	2021 (\$)	2020 (\$)	2019 (\$)	2018 (\$)
<b>Catégorie I</b>					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	15,92	16,76	13,94	11,98	13,59
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,11	0,22	0,21	0,15	0,12
Total des charges	(0,17)	(0,25)	(0,18)	(0,19)	(0,21)
Profits réalisés (pertes réalisées)	(0,86)	1,34	(0,11)	0,46	0,49
Profits latents (pertes latentes)	(4,37)	(1,54)	1,94	1,86	(2,34)
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(5,29)</b>	<b>(0,23)</b>	<b>1,86</b>	<b>2,28</b>	<b>(1,94)</b>
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	(0,39)
À partir des dividendes	–	–	–	–	(0,04)
À partir des gains en capital	–	(0,71)	–	(0,38)	(0,03)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>–</b>	<b>(0,71)</b>	<b>–</b>	<b>(0,38)</b>	<b>(0,46)</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>11,07</b>	<b>15,92</b>	<b>16,76</b>	<b>13,94</b>	<b>11,98</b>
<b>Catégorie N</b>					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	11,36	12,15	10,06	10,00	
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,09	(0,05)	0,15	0,05	
Total des charges	(0,08)	(0,10)	(0,09)	(0,05)	
Profits réalisés (pertes réalisées)	(0,85)	0,36	(0,10)	0,06	
Profits latents (pertes latentes)	(2,62)	(2,32)	2,13	0,32	
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(3,46)</b>	<b>(2,11)</b>	<b>2,09</b>	<b>0,38</b>	
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	
À partir des dividendes	–	–	–	–	
À partir des gains en capital	–	(0,74)	–	(0,32)	
Remboursement de capital	–	–	–	–	
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>–</b>	<b>(0,74)</b>	<b>–</b>	<b>(0,32)</b>	
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>7,93</b>	<b>11,36</b>	<b>12,15</b>	<b>10,06</b>	
<b>Catégorie O</b>					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	18,24	19,34	15,88	13,57	15,38
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,13	0,25	0,23	0,17	0,14
Total des charges	(0,01)	(0,03)	(0,02)	(0,03)	(0,03)
Profits réalisés (pertes réalisées)	(1,06)	1,55	(0,21)	0,53	0,93
Profits latents (pertes latentes)	(5,53)	(1,64)	3,19	2,15	(2,21)
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(6,47)</b>	<b>0,13</b>	<b>3,19</b>	<b>2,82</b>	<b>(1,17)</b>
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	(0,59)
À partir des dividendes	–	–	–	–	(0,06)
À partir des gains en capital	–	(1,18)	–	(0,54)	(0,04)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>–</b>	<b>(1,18)</b>	<b>–</b>	<b>(0,54)</b>	<b>(0,69)</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>12,85</b>	<b>18,24</b>	<b>19,34</b>	<b>15,88</b>	<b>13,57</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 »). La catégorie D n'est plus offerte à la vente depuis le 22 avril 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.

## Fonds de valeur Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022

### Ratios et données supplémentaires

	2022	2021	2020	2019	2018
<b>Catégorie A</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	22 633	43 761	50 956	59 410	62 338
Nombre de parts en circulation a)	1 550 596	2 058 688	2 260 446	3 134 001	3 810 427
Ratio des frais de gestion b)	2,51 %	2,46 %	2,40 %	2,40 %	2,40 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,51 %	2,46 %	2,40 %	2,40 %	2,40 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,06 %	0,11 %	0,13 %	0,12 %	0,16 %
Taux de rotation du portefeuille e)	14,46 %	67,77 %	76,98 %	71,36 %	76,69 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	14,60	21,26	22,54	18,96	16,36
<b>Catégorie E</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	672	896	861	684	
Nombre de parts en circulation a)	76 980	71 935	65 263	62 855	
Ratio des frais de gestion b)	0,53 %	0,51 %	0,50 %	0,50 %	
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	0,53 %	0,51 %	0,50 %	0,50 %	
Ratio des frais d'opérations d)	0,06 %	0,11 %	0,13 %	0,12 %	
Taux de rotation du portefeuille e)	14,46 %	67,77 %	76,98 %	71,36 %	
Valeur liquidative par part (en \$) a)	8,73	12,46	13,19	10,88	
<b>Catégorie F</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	49 964	94 885	107 637	144 360	161 576
Nombre de parts en circulation a)	3 301 195	4 351 254	4 710 346	7 587 835	9 883 888
Ratio des frais de gestion b)	1,45 %	1,43 %	1,40 %	1,40 %	1,40 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,45 %	1,43 %	1,40 %	1,40 %	1,40 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,06 %	0,11 %	0,13 %	0,12 %	0,16 %
Taux de rotation du portefeuille e)	14,46 %	67,77 %	76,98 %	71,36 %	76,69 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	15,14	21,81	22,85	19,02	16,35
<b>Catégorie H</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	7 216	13 547	12 283	11 561	12 342
Nombre de parts en circulation a)	683 390	884 038	752 280	844 511	1 045 603
Ratio des frais de gestion b)	2,20 %	2,16 %	2,10 %	2,10 %	2,10 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,20 %	2,16 %	2,10 %	2,10 %	2,10 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,06 %	0,11 %	0,13 %	0,12 %	0,16 %
Taux de rotation du portefeuille e)	14,46 %	67,77 %	76,98 %	71,36 %	76,69 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	10,56	15,32	16,33	13,69	11,80
<b>Catégorie I</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	38 791	91 625	90 636	83 532	66 760
Nombre de parts en circulation a)	3 504 475	5 754 368	5 406 414	5 993 732	5 571 572
Ratio des frais de gestion b)	1,29 %	1,27 %	1,25 %	1,25 %	1,35 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,29 %	1,27 %	1,25 %	1,25 %	1,35 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,06 %	0,11 %	0,13 %	0,12 %	0,16 %
Taux de rotation du portefeuille e)	14,46 %	67,77 %	76,98 %	71,36 %	76,69 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	11,07	15,92	16,76	13,94	11,98

## Fonds de valeur Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022

### Ratios et données supplémentaires (suite)

	2022	2021	2020	2019	2018
<b>Catégorie N</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	874	1 565	6	5	
Nombre de parts en circulation a)	110 242	137 767	516	516	
Ratio des frais de gestion b)	0,84 %	0,84 %	0,85 %	0,85 %	
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	0,84 %	0,84 %	0,85 %	0,85 %	
Ratio des frais d'opérations d)	0,06 %	0,11 %	0,13 %	0,12 %	
Taux de rotation du portefeuille e)	14,46 %	67,77 %	76,98 %	71,36 %	
Valeur liquidative par part (en \$) a)	7,93	11,36	12,15	10,06	
<b>Catégorie O</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	979	16 827	16 943	15 480	12 442
Nombre de parts en circulation a)	76 185	922 403	876 109	975 003	916 906
Ratio des frais de gestion b)	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,06 %	0,11 %	0,13 %	0,12 %	0,16 %
Taux de rotation du portefeuille e)	14,46 %	67,77 %	76,98 %	71,36 %	76,69 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	12,85	18,24	19,34	15,88	13,57

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 »). La catégorie D n'est plus offerte à la vente depuis le 22 avril 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. 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 valeur Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022

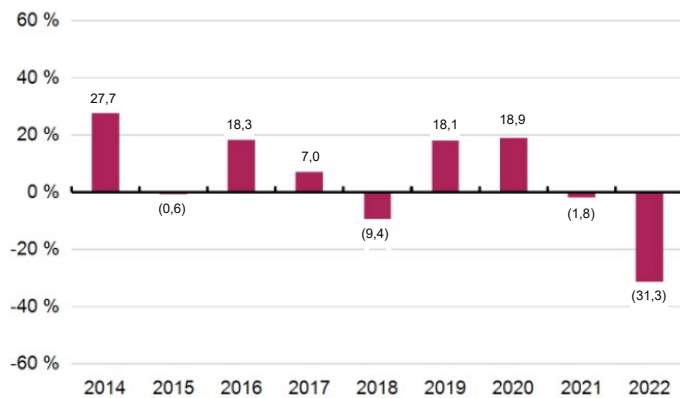
## Rendement passé

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 de la catégorie D n'est pas présenté puisqu'elles ont cessé d'être offertes à la vente au cours de l'exercice.

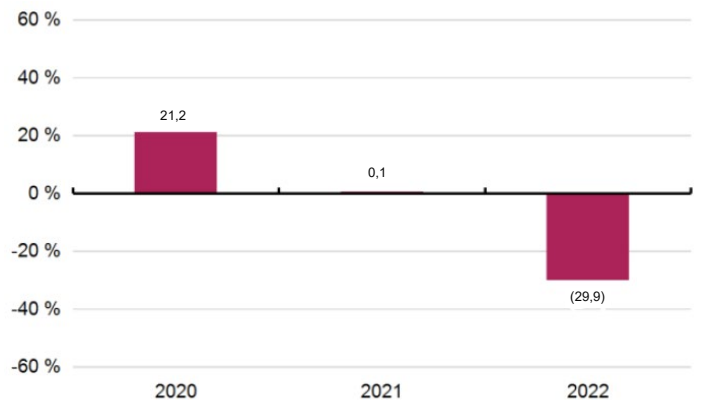
## Rendement d'un exercice à l'autre

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.

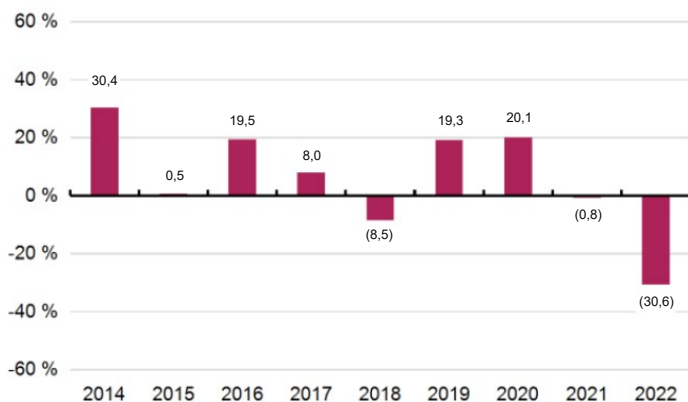
### Catégorie A



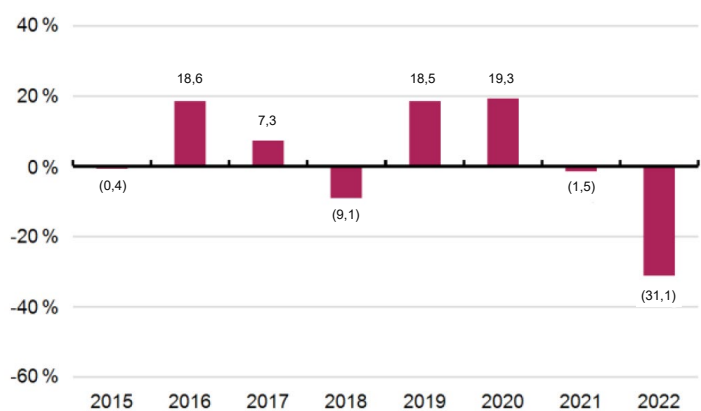
### Catégorie E



### Catégorie F



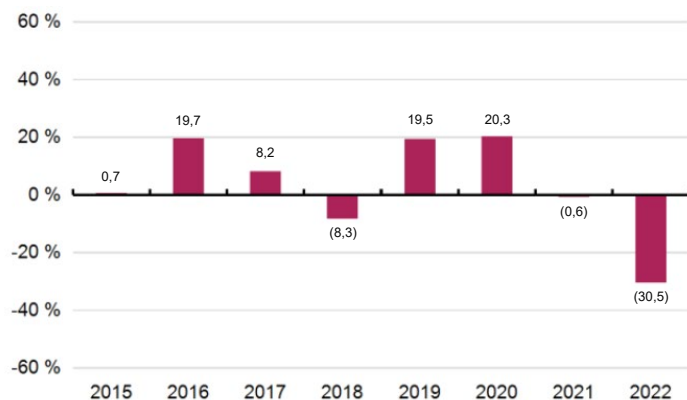
### Catégorie H



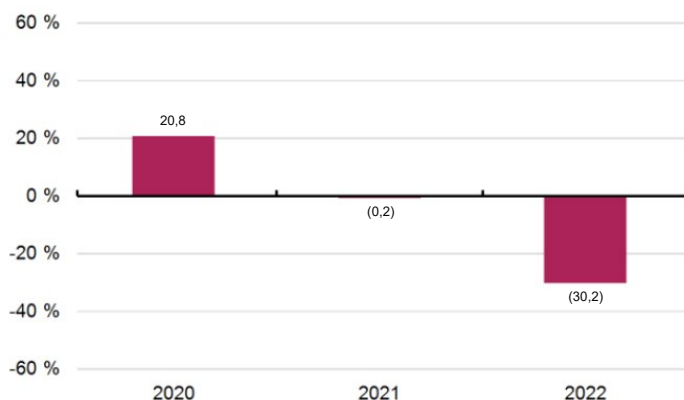
# Fonds de valeur Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022

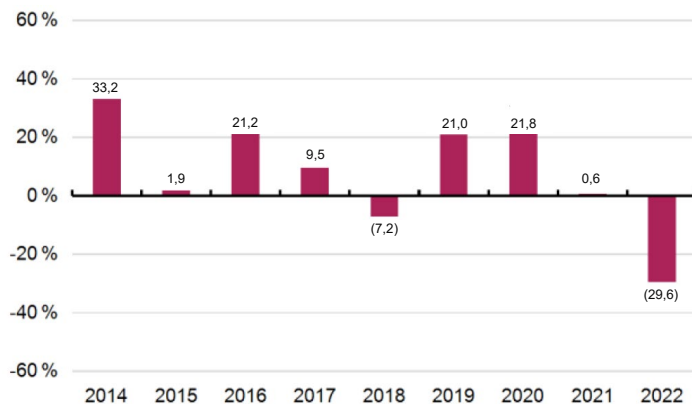
## Catégorie I



## Catégorie N



## Catégorie O



## Fonds de valeur 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 stratégies 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 S&P/TSX et à 50 % de l'indice S&P 500. 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 (%)	5 ans (%)	Depuis la création (%)
Catégorie A	28 juin 2013	(31,3)	(7,1)	(3,0)	5,6
S&P/TSX		(5,7)	7,6	6,9	8,3
Indice de référence mixte		(9,0)	8,5	9,1	11,6
Catégorie E	30 août 2019	(29,9)	(5,3)	-	(1,4)
S&P/TSX		(5,7)	7,6	-	8,4
Indice de référence mixte		(9,0)	8,5	-	9,7
Catégorie F	28 juin 2013	(30,6)	(6,1)	(2,0)	6,8
S&P/TSX		(5,7)	7,6	6,9	8,3
Indice de référence mixte		(9,0)	8,5	9,1	11,6
Catégorie H	30 juin 2014	(31,1)	(6,8)	(2,7)	3,1
S&P/TSX		(5,7)	7,6	6,9	6,1
Indice de référence mixte		(9,0)	8,5	9,1	9,8
Catégorie I	30 juin 2014	(30,5)	(6,0)	(1,9)	4,1
S&P/TSX		(5,7)	7,6	6,9	6,1
Indice de référence mixte		(9,0)	8,5	9,1	9,8
Catégorie N	28 juin 2019	(30,2)	(5,6)	-	(3,8)
S&P/TSX		(5,7)	7,6	-	8,2
Indice de référence mixte		(9,0)	8,5	-	9,5
Catégorie O	31 déc. 2013	(29,6)	(4,8)	(0,6)	6,4
S&P/TSX		(5,7)	7,6	6,9	7,2
Indice de référence mixte		(9,0)	8,5	9,1	10,5

## Fonds de valeur 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
Sylogist Ltd.	5,8
Copperleaf Technologies Inc.	4,6
Burford Capital Limited	4,5
SS&C Technologies Holdings, Inc.	4,4
CCL Industries Inc., catégorie B	4,2
Premium Brands Holdings Corporation	4,2
Sangoma Technologies Corporation	4,2
eGain Corporation	4,1
Magnet Forensics Inc.	4,1
Dye & Durham Limited	3,9
Interactive Brokers Group, Inc., catégorie A	3,8
KKR & Co. Inc.	3,7
Onex Corporation	3,6
Zillow Group, Inc., catégorie C	3,6
Exor N.V.	3,3
Federal National Mortgage Association, action privilégiée, série S, 8,25 %	3,2
ProntoForms Corporation	3,0
Universal Technical Institute, Inc.	3,0
Optiva Inc.	2,9
The Howard Hughes Corporation	2,8
Baidu, Inc., CAAE	2,7
Texas Pacific Land Corporation	2,7
D2L Inc.	2,6
JD.com, Inc., CAAE	2,6
Kinaxis Inc.	2,4

### Composition du portefeuille

	% de l'actif net
<b>Actions</b>	
Technologies de l'information	41,9
Services financiers diversifiés	19,1
Produits de consommation discrétionnaire	10,1
Produits de consommation courante	6,8
Immobilier	6,4
Services de communication	5,2
Matières	4,2
Banques	3,2
Énergie	2,7
<b>Total des actions</b>	<b>99,6</b>
Bons de souscription	0,0
<b>Total des placements</b>	<b>99,6</b>
Trésorerie	0,4
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'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 valeur 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)