



Fonds alternatif à rendement absolu Pender

Pour le semestre clos le 30 juin 2023

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, ou sur le site Web de SEDAR+, à l'adresse www.sedarplus.ca.

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 alternatif à rendement absolu Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

ANALYSE DU RENDEMENT DU FONDS PAR LA DIRECTION

Résultats d'exploitation

Au 30 juin 2023, l'actif net du Fonds alternatif à rendement absolu Pender (le « Fonds ») s'établissait à 298 233 252 \$, comparativement à 167 751 813 \$ au 31 décembre 2022. Cette augmentation de 130 481 439 \$ est attribuable à hauteur de 6 515 673 \$ au rendement positif des placements et à hauteur de 123 965 766 \$ aux achats nets des porteurs de parts du Fonds.

Pour le semestre clos le 30 juin 2023 (la « période »), les parts de catégorie A du Fonds ont produit un rendement total de 2,9 %. La différence de rendement des parts des catégories A (en USD), F (en USD), H (en USD) et I (en USD) s'explique principalement par l'effet du change, les parts de ces catégories étant libellées en dollars américains et celles des autres catégories étant libellées en dollars canadiens. Le rendement de toutes les 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 du Fonds, l'indice HFRI Credit (en USD), a progressé de 3,0 % pour la période. Conformément au Règlement 81-106, nous présentons une comparaison du rendement du Fonds avec celui de cet indice de référence 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 fin de la période. Veuillez lire l'avis concernant les énoncés prospectifs qui se trouve à la dernière page du présent document.

Le Fonds a obtenu un rendement légèrement inférieur à celui de son indice de référence au premier semestre de 2023. Les positions dans des émissions de sociétés spécifiques ont été les plus favorables au rendement du portefeuille, notamment les titres de XHR LP, de Penske Automotive Group Inc., de Teine Energy Ltd et de Thor Industries Inc. Les obligations d'État, sur lesquelles ont pesé les taux d'intérêt à la hausse au premier semestre de l'exercice, de même que les titres de certaines sociétés, comme Asbury Automotive Group Inc., Yum! Brands, Inc, et Life Time Group Holdings, Inc., ont quant à eux nuï au rendement.

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

Événements récents

Il y a six mois, nous soutenions que le marché américain des titres à rendement élevé allait vraisemblablement rester dans les limites de sa fourchette cible à court terme, et qu'il serait difficile pour le marché d'en franchir l'extrémité inférieure de 400 pb. Si le marché a franchi le cap des 420 pb à plusieurs reprises au cours des six derniers mois, y compris à la fin juin, cela indique selon nous une surchauffe du marché plutôt qu'une transition du marché vers une nouvelle réalité caractérisée par un resserrement des écarts.

Les signes indiquant une dynamique de fin de cycle sont nombreux, et l'accroissement du coût du capital au cours des 18 derniers mois ne s'est pas encore répercuté sur la majeure partie du marché. Certains ont souligné les fluctuations des cours à la suite de l'engouement suscité par l'intelligence artificielle (IA) et ont fait un parallèle avec la bulle technologique de la fin des années 1990, estimant qu'il reste encore des années avant que le sommet ne soit atteint. Nous croyons que le contexte de marché actuel est probablement une répétition de la bulle spéculative de 2021 qui était caractérisée par les cryptomonnaies, les jetons non fongibles (« JNF »), les actions-feu de paille (« meme stocks ») et les sociétés d'acquisition à vocation spéciale (« SAVS »). Certaines actions, comme celle d'AMC Entertainment Holdings, Inc. et de Bed Bath & Beyond Inc. ont affiché des hausses spectaculaires à court terme, et ce bien après le début de l'exercice 2022. Il est probablement de mauvais augure que cet engouement puisse représenter le principal facteur de marché et que certains fassent un parallèle avec la bulle des « point-com », qui était tellement déconnectée de la réalité que l'indice Nasdaq a dégringolé de 80 % après avoir atteint un sommet, alors que la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») abaissait son taux directeur d'un pourcentage net de 4,25 %.

Depuis maintenant plusieurs mois, les taux à long terme sur le marché dépassent les estimations prévisionnelles de la Fed, mais les prévisions révisées de juin indiquent un mouvement relativement important au sein des électeurs du Comité fédéral des marchés ouverts (Federal Open Market Committee ou FOMC), sept répondants sur 17 prévoyant maintenant un taux directeur à long terme de plus de 2,5 %, alors qu'ils n'étaient que quatre en mars, et

Fonds alternatif à rendement absolu Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

deux il y a un an. À notre avis, ces projections demeurent bien inférieures à la courbe des taux, mais commencent à tenir compte de l'évolution des faits. Des fissures et des problèmes structurels apparaissent dans plusieurs secteurs des marchés du crédit, probablement davantage dans le secteur de l'immobilier commercial que nulle part ailleurs, de nombreux prêts hypothécaires arrivant à échéance au cours des prochaines années. Si cela n'est pas nouveau pour le marché, nous estimons que les répercussions n'ont pas été pleinement mesurées. Du côté du financement à effet de levier, le peu d'émissions de titres de créance adossés à des prêts pourrait amener plus d'émetteurs sur le marché des titres à rendement élevé, ce qui aurait pour effet d'augmenter le pouvoir de fixation des cours pour les investisseurs et le coût du capital pour les émetteurs. Nous estimons qu'il est actuellement opportun de disposer de capitaux excédentaires pouvant être déployés stratégiquement au cours des prochains mois, car nous pensons que les occasions vont devenir de plus en plus intéressantes.

À la fin du mois de juin, les positions à couvert du Fonds représentaient 129,6 %, soit 21,5 % dans notre stratégie basée sur le revenu courant, 92 % dans la stratégie fondée sur la valeur relative et 16,1 % de positions découlant d'événements. Le Fonds détenait une position à découvert de 68,6 %, dont 14,5 % en obligations d'État, 37,6 % en titres de créance et 16,5 % en actions. La durée ajustée pour les options s'élevait à 1,5 an. Compte non tenu des positions qui se négocient à des écarts de plus de 500 points de base et des positions qui se négocient jusqu'à des dates d'échéance ou de remboursement par anticipation en 2025 ou plus tôt, la durée ajustée pour les options a diminué pour s'établir à 0,8 an. Cette durée comprenait deux positions découlant d'événements pour lesquelles nous estimons que la durée ne reflète pas exactement la valeur de l'option intégrée dans le titre. Le rendement courant du Fonds était de 5,2 %, tandis que le rendement à l'échéance était de 6,2 %.

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 ainsi que les événements géopolitiques et 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 »). Le Fonds verse également au gestionnaire une prime de performance (voir la rubrique « Prime de performance »).

À la clôture de la période, les parties liées au gestionnaire, prises collectivement, détenaient 1 % des parts du Fonds. Par ailleurs, le Fonds stratégique de croissance et de revenu Pender (auparavant, Fonds de revenu amélioré Pender) et le Fonds alternatif de revenu multistratégie Pender, fonds également gérés par le gestionnaire, détenaient collectivement 1 % des parts en circulation du Fonds.

Frais de gestion

Le Fonds verse des frais de gestion et d'administration dont le montant correspond à un pourcentage de la valeur liquidative de chaque catégorie respective de parts. Le ratio des frais de gestion avant les taxes applicables (comme la TPS 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 22 % des frais de gestion versés par le Fonds au gestionnaire pour la période.

Prime de performance

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

Fonds alternatif à rendement absolu Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

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 indiquées.

Actif net du Fonds par part a)

	2023 (\$)	2022 (\$)	2021 (\$)
Catégorie A			
Actif net à l'ouverture de la période	9,89	9,99	10,00
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation			
Total des produits	0,31	0,69	0,48
Total des charges	(0,15)	(0,47)	(0,01)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,23	0,40	(0,28)
Profits latents (pertes latentes)	(0,17)	0,13	0,03
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,22	0,75	0,22
Distributions			
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,28)	(0,32)	(0,24)
À partir des dividendes	–	–	–
À partir des gains en capital	–	(0,33)	–
Remboursement de capital	–	–	–
Distributions totales b), c)	(0,28)	(0,65)	(0,24)
Actif net à la clôture de la période	9,90	9,89	9,99
Catégorie AF			
Actif net à l'ouverture de la période	10,03	9,99	10,00
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation			
Total des produits	0,34	0,54	0,07
Total des charges	(0,12)	(0,32)	–
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,26	0,23	(0,01)
Profits latents (pertes latentes)	(0,17)	0,12	0,13
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,31	0,57	0,19
Distributions			
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,31)	(0,45)	(0,23)
À partir des dividendes	–	–	–
À partir des gains en capital	–	(0,14)	–
Remboursement de capital	–	–	–
Distributions totales b), c)	(0,31)	(0,59)	(0,23)
Actif net à la clôture de la période	10,04	10,03	9,99
Catégorie E			
Actif net à l'ouverture de la période a)	9,92	10,00	
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation			
Total des produits	0,31	0,38	
Total des charges	(0,07)	(0,07)	
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,22	0,21	
Profits latents (pertes latentes)	(0,18)	(0,03)	
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,28	0,49	
Distributions			
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,40)	(0,18)	
À partir des dividendes	–	–	
À partir des gains en capital	–	(0,40)	
Remboursement de capital	–	–	
Distributions totales b), c)	(0,40)	(0,58)	
Actif net à la clôture de la période	9,89	9,92	

Fonds alternatif à rendement absolu Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

Actif net du Fonds par part a) (suite)

	2023 (\$)	2022 (\$)	2021 (\$)
Catégorie F			
Actif net à l'ouverture de la période	9,96	9,99	10,00
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation			
Total des produits	0,32	0,57	0,47
Total des charges	(0,10)	(0,42)	(0,01)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,23	0,35	(0,28)
Profits latents (pertes latentes)	(0,19)	0,27	0,04
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,26	0,77	0,22
Distributions			
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,32)	(0,40)	(0,24)
À partir des dividendes	–	–	–
À partir des gains en capital	–	(0,24)	–
Remboursement de capital	–	–	–
Distributions totales b), c)	(0,32)	(0,64)	(0,24)
Actif net à la clôture de la période	9,97	9,96	9,99
Catégorie FF			
Actif net à l'ouverture de la période	10,04	10,00	10,00
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation			
Total des produits	0,34	0,53	0,07
Total des charges	(0,07)	(0,24)	–
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,26	0,22	(0,01)
Profits latents (pertes latentes)	(0,17)	0,15	0,14
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,36	0,66	0,20
Distributions			
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,37)	(0,52)	(0,22)
À partir des dividendes	–	–	–
À partir des gains en capital	–	(0,14)	–
Remboursement de capital	–	–	–
Distributions totales b), c)	(0,37)	(0,66)	(0,22)
Actif net à la clôture de la période	10,04	10,04	10,00
Catégorie H			
Actif net à l'ouverture de la période	10,00	9,99	10,00
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation			
Total des produits	0,33	0,52	0,47
Total des charges	(0,13)	(0,48)	(0,01)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,25	0,21	(0,28)
Profits latents (pertes latentes)	(0,18)	0,23	0,04
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,27	0,48	0,22
Distributions			
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,29)	(0,38)	(0,24)
À partir des dividendes	–	–	–
À partir des gains en capital	–	(0,20)	–
Remboursement de capital	–	–	–
Distributions totales b), c)	(0,29)	(0,58)	(0,24)
Actif net à la clôture de la période	10,01	10,00	9,99

Fonds alternatif à rendement absolu Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

Actif net du Fonds par part a) (suite)

	2023 (\$)	2022 (\$)	2021 (\$)
Catégorie I			
Actif net à l'ouverture de la période	9,90	9,99	10,00
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation			
Total des produits	0,31	0,69	(0,01)
Total des charges	(0,10)	(0,41)	–
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,22	0,41	0,02
Profits latents (pertes latentes)	(0,19)	0,18	0,15
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,24	0,87	0,16
Distributions			
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,34)	(0,37)	(0,24)
À partir des dividendes	–	–	–
À partir des gains en capital	–	(0,36)	–
Remboursement de capital	–	–	–
Distributions totales b), c)	(0,34)	(0,73)	(0,24)
Actif net à la clôture de la période	9,90	9,90	9,99
Catégorie N			
Actif net à l'ouverture de la période	10,00	9,99	10,00
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation			
Total des produits	0,34	0,52	0,47
Total des charges	(0,08)	(0,28)	(0,01)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,26	0,28	(0,28)
Profits latents (pertes latentes)	(0,17)	0,20	0,04
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,35	0,72	0,22
Distributions			
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,36)	(0,51)	(0,24)
À partir des dividendes	–	–	–
À partir des gains en capital	–	(0,18)	–
Remboursement de capital	–	–	–
Distributions annuelles b), c)	(0,36)	(0,69)	(0,24)
Actif net à la clôture de la période	10,00	10,00	9,99
Catégorie O			
Actif net à l'ouverture de la période	10,19	9,99	10,00
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation			
Total des produits	0,35	0,31	0,48
Total des charges	(0,02)	(0,06)	(0,01)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,27	0,17	(0,29)
Profits latents (pertes latentes)	(0,17)	0,43	0,04
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,43	0,85	0,22
Distributions			
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,44)	(0,68)	(0,24)
À partir des dividendes	–	–	–
À partir des gains en capital	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–
Distributions totales b), c)	(0,44)	(0,68)	(0,24)
Actif net à la clôture de la période	10,17	10,19	9,99

Fonds alternatif à rendement absolu Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

Actif net du Fonds par part a) (suite)

	2023 (\$)	2022 (\$)	2021 (\$)
Catégorie A (en USD)			
Actif net à l'ouverture de la période a)	13,33	13,20	
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation			
Total des produits	0,47	0,60	
Total des charges	(0,20)	(0,18)	
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,25	0,20	
Profits latents (pertes latentes)	(0,27)	0,35	
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,25	0,97	
Distributions			
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,38)	(0,23)	
À partir des dividendes	–	–	
À partir des gains en capital	–	(0,58)	
Remboursement de capital	–	–	
Distributions totales b), c)	(0,38)	(0,81)	
Actif net à la clôture de la période	13,11	13,33	
Catégorie F (en USD)			
Actif net à l'ouverture de la période a)	13,40	13,20	
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation			
Total des produits	0,37	0,54	
Total des charges	(0,17)	(0,18)	
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,28	0,29	
Profits latents (pertes latentes)	(0,37)	(0,06)	
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,11	0,59	
Distributions			
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,49)	(0,06)	
À partir des dividendes	–	–	
À partir des gains en capital	–	(0,22)	
Remboursement de capital	–	–	
Distributions totales b), c)	(0,49)	(0,28)	
Actif net à la clôture de la période	13,13	13,40	
Catégorie H (en USD)			
Actif net à l'ouverture de la période a)	13,33	13,20	
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation			
Total des produits	0,38	0,60	
Total des charges	(0,18)	(0,17)	
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,31	0,20	
Profits latents (pertes latentes)	(0,34)	0,35	
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,17	0,98	
Distributions			
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,44)	(0,24)	
À partir des dividendes	–	–	
À partir des gains en capital	–	(0,58)	
Remboursement de capital	–	–	
Distributions totales b), c)	(0,44)	(0,82)	
Actif net à la clôture de la période	13,07	13,33	

Fonds alternatif à rendement absolu Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

Actif net du Fonds par part a) (suite)

	2023 (\$)	2022 (\$)	2021 (\$)
Catégorie I (en USD)			
Actif net à l'ouverture de la période a)	13,54	13,20	
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation			
Total des produits	0,35	0,30	
Total des charges	(0,18)	(0,50)	
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,23	0,18	
Profits latents (pertes latentes)	(0,37)	0,24	
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,03	0,22	
Distributions			
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,45)	(0,28)	
À partir des dividendes	–	–	
À partir des gains en capital	–	(0,42)	
Remboursement de capital	–	–	
Distributions totales b), c)	(0,45)	(0,70)	
Actif net à la clôture de la période	13,31	13,54	

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 »). Les catégories A (en USD), E, F (en USD), H (en USD) et I (en USD) ont été lancées le 1^{er} septembre 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 la période.

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

Ratios et données supplémentaires

	2023	2022	2021
Catégorie A			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	6 848	3 751	5
Nombre de parts en circulation a)	691 906	379 277	512
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	2,55 %	2,42 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion b)	2,55 %	4,04 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,55 %	4,04 %	2,46 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,45 %	0,63 %	0,16 %
Taux de rotation du portefeuille e)	82,76 %	186,73 %	122,86 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	9,90	9,89	9,99
Catégorie AF			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	8 960	8 865	2 651
Nombre de parts en circulation a)	892 426	884 052	265 312
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	1,75 %	1,76 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion b)	1,83 %	2,67 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,83 %	2,67 %	1,75 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,45 %	0,63 %	0,16 %
Taux de rotation du portefeuille e)	82,76 %	186,73 %	122,86 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	10,04	10,03	9,99
Catégorie E			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	490	167	
Nombre de parts en circulation a)	49 520	16 829	
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	0,53 %	0,54 %	
Ratio des frais de gestion b)	0,89 %	1,42 %	
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	0,89 %	1,43 %	
Ratio des frais d'opérations d)	0,45 %	0,63 %	
Taux de rotation du portefeuille e)	82,76 %	186,73 %	
Valeur liquidative par part (en \$) a)	9,89	9,92	

Fonds alternatif à rendement absolu Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

Ratios et données supplémentaires (suite)

	2023	2022	2021
Catégorie F			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	44 494	17 889	5
Nombre de parts en circulation a)	4 464 375	1 795 857	512
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	1,42 %	1,37 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion b)	1,61 %	3,57 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,61 %	3,57 %	1,38 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,45 %	0,63 %	0,16 %
Taux de rotation du portefeuille e)	82,76 %	186,73 %	122,86 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	9,97	9,96	9,99
Catégorie FF			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	76 020	75 547	32 660
Nombre de parts en circulation a)	7 575 016	7 530 069	3 265 237
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	0,70 %	0,71 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion b)	0,95 %	1,78 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	0,95 %	1,79 %	0,70 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,45 %	0,63 %	0,16 %
Taux de rotation du portefeuille e)	82,76 %	186,73 %	122,86 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	10,04	10,04	10,00
Catégorie H			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	5 644	3 778	5
Nombre de parts en circulation a)	563 944	378 047	512
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	2,17 %	2,10 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion b)	2,18 %	4,18 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,18 %	4,18 %	2,10 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,45 %	0,63 %	0,16 %
Taux de rotation du portefeuille e)	82,76 %	186,73 %	122,86 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	10,01	10,00	9,99
Catégorie I			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	140 990	52 440	131
Nombre de parts en circulation a)	14 242 940	5 298 794	13 156
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	1,23 %	1,21 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion b)	1,51 %	3,45 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,51 %	3,46 %	1,22 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,45 %	0,63 %	0,16 %
Taux de rotation du portefeuille e)	82,76 %	186,73 %	122,86 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	9,90	9,90	9,99
Catégorie N			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	279	270	5
Nombre de parts en circulation a)	27 936	26 961	512
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	0,84 %	0,84 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion b)	1,06 %	2,13 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,06 %	2,13 %	0,88 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,45 %	0,63 %	0,16 %
Taux de rotation du portefeuille e)	82,76 %	186,73 %	122,86 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	10,00	10,00	9,99

Fonds alternatif à rendement absolu Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

Ratios et données supplémentaires (suite)

	2023	2022	2021
Catégorie O			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	3 677	3 966	5 283
Nombre de parts en circulation a)	361 536	389 478	528 823
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion b)	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,45 %	0,63 %	0,16 %
Taux de rotation du portefeuille e)	82,76 %	186,73 %	122,86 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	10,17	10,19	9,99
Catégorie A (en USD)			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	68	7	
Nombre de parts en circulation a)	5 154	530	
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	2,41 %	2,43 %	
Ratio des frais de gestion b)	2,59 %	3,22 %	
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,59 %	3,22 %	
Ratio des frais d'opérations d)	0,45 %	0,63 %	
Taux de rotation du portefeuille e)	82,76 %	186,73 %	
Valeur liquidative par part (en \$) a)	13,11	13,33	
Catégorie F (en USD)			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	1 318	107	
Nombre de parts en circulation a)	100 403	7 952	
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	1,37 %	1,38 %	
Ratio des frais de gestion b)	2,11 %	3,34 %	
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,11 %	3,36 %	
Ratio des frais d'opérations d)	0,45 %	0,63 %	
Taux de rotation du portefeuille e)	82,76 %	186,73 %	
Valeur liquidative par part (en \$) a)	13,13	13,40	
Catégorie H (en USD)			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	32	7	
Nombre de parts en circulation a)	2 414	531	
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	2,11 %	2,12 %	
Ratio des frais de gestion b)	2,31 %	2,96 %	
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,31 %	2,96 %	
Ratio des frais d'opérations d)	0,45 %	0,63 %	
Taux de rotation du portefeuille e)	82,76 %	186,73 %	
Valeur liquidative par part (en \$) a)	13,07	13,33	

Fonds alternatif à rendement absolu Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

Ratios et données supplémentaires (suite)

	2023	2022	2021
Catégorie I (en USD)			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	9 414	957	
Nombre de parts en circulation a)	707 459	70 730	
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	1,40 %	1,22 %	
Ratio des frais de gestion b)	2,20 %	10,44 %	
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,20 %	10,45 %	
Ratio des frais d'opérations d)	0,45 %	0,63 %	
Taux de rotation du portefeuille e)	82,76 %	186,73 %	
Valeur liquidative par part (en \$) a)	13,31	13,54	

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 »). Les catégories A (en USD), E, F (en USD), H (en USD) et I (en USD) ont été lancées le 1^{er} septembre 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 la période et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne 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. Le ratio des frais de gestion avant la prime de performance correspond au ratio des frais de gestion avant la prime de performance, le cas échéant, pour la période en question.

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 ou 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 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 alternatif à rendement absolu Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

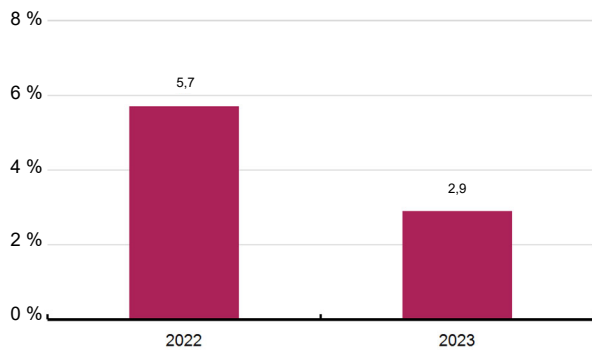
Rendement passé

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 A (en USD), E, F (en USD), H (en USD) et I (en USD) n'est pas présenté puisqu'elles sont en activité depuis moins d'un an, ayant été lancées le 1^{er} septembre 2022.

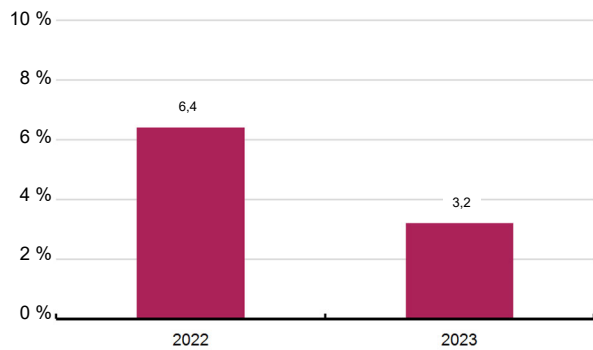
Rendements d'une période à l'autre

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 2023 et 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. Les graphiques 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.

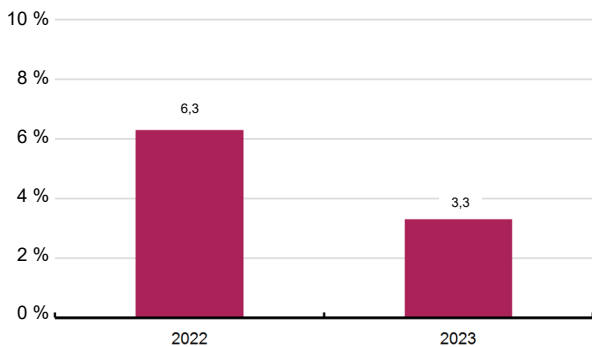
Catégorie A



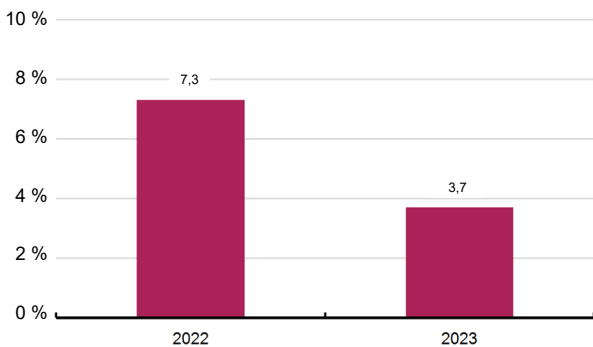
Catégorie AF



Catégorie F



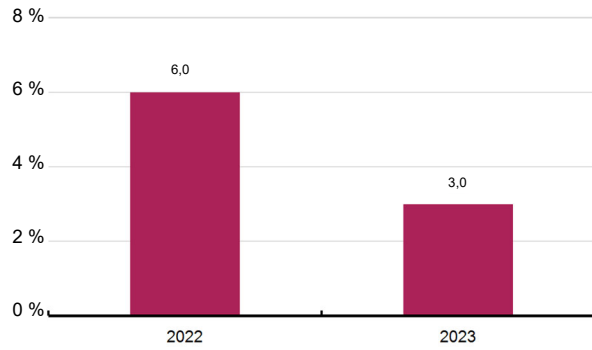
Catégorie FF



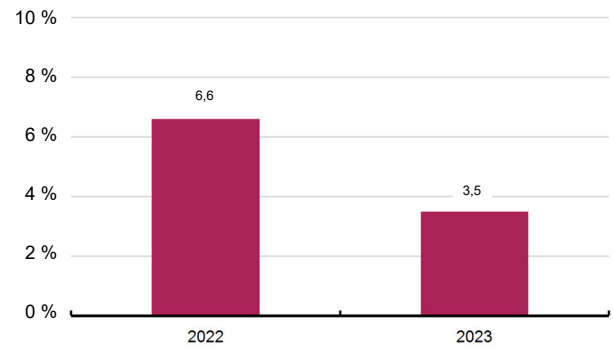
Fonds alternatif à rendement absolu Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

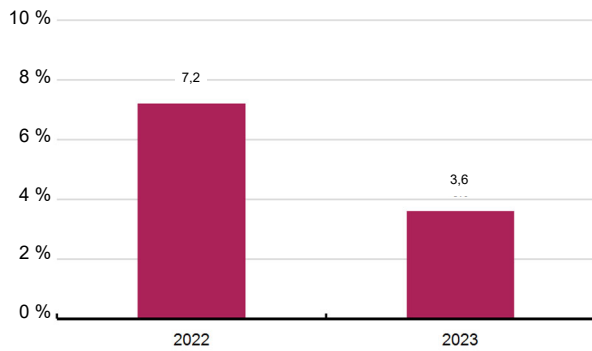
Catégorie H



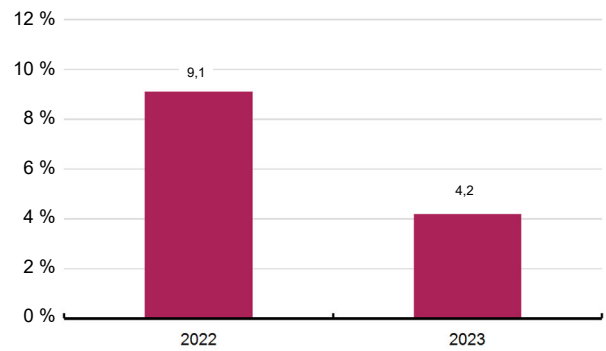
Catégorie I



Catégorie N



Catégorie O



Fonds alternatif à rendement absolu Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

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
POSITIONS À COUVERT	
PDC Energy, Inc., 5,75 %, 2026-05-15	6,7
Intercontinental Exchange Inc., remboursable, 4,00 %, 2027-09-15	5,0
CSC Holdings LLC, remboursable, 4,50 %, 2031-11-15	4,7
Bons du Trésor du gouvernement des États-Unis, 2023-08-03	4,3
Bons du Trésor du gouvernement des États-Unis, 2023-07-06	4,3
XHR LP, remboursable, 4,88 %, 2029-06-01	3,8
Cable One Inc., remboursable, 4,00 %, 2030-11-15	3,7
Four Seasons Hotels Ltd, emprunt à terme, 8,50%, 2029-11-30	3,6
Neptune BidCo US Inc., remboursable, 9,29 %, 2029-04-15	3,6
Uber Technologies, Inc., remboursable, 7,50 %, 2025-05-15	3,6
La Banque Toronto-Dominion, série 1, taux variable, remboursable, 3,60 %, 2081-10-31	3,2
Corporation Parkland, remboursable, 4,38 %, 2029-03-26	3,1
Vermillion Energy Inc., remboursable, 6,88 %, 2030-05-01	3,1
Baytex Energy Corporation, remboursable, 8,50 %, 2030-04-30	3,0
Tamarack Valley Energy Ltd., remboursable, 7,25 %, 2027-05-10	2,8
Teine Energy Ltd, remboursable, 6,88 %, 2029-04-15	2,8
Mattamy Group Corporation, 4,63 %, 2028-03-01	2,6
POSITIONS À DÉCOUVERT	
FNB d'obligations à rendement élevé SPDR Bloomberg Barclays	(6,9)
SPDR S&P 500 ETF Trust	(6,9)
FNB d'obligations de sociétés à rendement élevé iShares iBoxx	(6,7)
Trésor du gouvernement des États-Unis, 3,50 %, 2033-02-15	(5,2)
Invesco QQQ Trust, série 1	(4,6)
FNB iShares Russell 2000	(4,6)
CSC Holdings LLC, remboursable, 3,38 %, 2031-02-15	(3,9)
Yum! Brands, Inc., remboursable, 3,63 %, 2031-03-15	(3,5)

Composition du portefeuille

	% de l'actif net
POSITIONS À COUVERT	
Obligations et prêts de sociétés américaines	69,2
Obligations et prêts de sociétés canadiennes	48,7
Placements à court terme	8,7
Actions privilégiées	1,2
Actions	0,8
Obligations de sociétés étrangères et prêts	0,4
Total des positions à couvert	129,0

Fonds alternatif à rendement absolu Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

Composition du portefeuille (suite)

	% de l'actif net
POSITIONS À DÉCOUVERT	
Fonds négociés en bourse	(29,7)
Obligations et prêts de sociétés américaines	(16,2)
Obligations d'État	(14,5)
Obligations et prêts de sociétés canadiennes	(7,8)
Actions	(0,4)
Total des positions à découvert	(68,6)
Total des placements	60,4
Actifs dérivés	0,4
Total du portefeuille de placements	60,8
Trésorerie	39,5
Autres actifs moins les passifs	(0,3)
Actif net total	100,0

Avis concernant les énoncés prospectifs

Le présent rapport contient des énoncés prospectifs ayant trait au Fonds, notamment sa stratégie, ses perspectives et sa ligne d'action future. Les énoncés prospectifs contiennent des déclarations qui sont de nature prévisionnelle, qui reposent sur des événements ou des situations futurs ou qui contiennent des termes comme « prévoir », « anticiper », « souhaiter », « planifier », « croire », « estimer » ou les versions négatives de ces termes ainsi que d'autres mots et expressions analogues.

De plus, tout énoncé ayant trait au rendement, aux stratégies, aux perspectives futurs ou aux activités futures éventuelles du Fonds constitue aussi un énoncé prospectif. Les énoncés prospectifs sont fondés sur les attentes et projections actuelles concernant des événements futurs et ils sont de ce fait assujettis à des facteurs de risque, à des incertitudes et à des hypothèses concernant le Fonds et les facteurs économiques, entre autres.

Les énoncés prospectifs ne constituent pas une garantie du rendement futur, et les résultats et événements réels pourraient différer considérablement de ceux qui sont avancés ou sous-entendus dans tout énoncé prospectif. De nombreux facteurs importants pourraient donner lieu à ces écarts, y compris, mais non exclusivement, 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.

Veuillez prendre note que l'énumération de facteurs importants présentée ci-dessus n'est pas exhaustive. Nous vous invitons à peser ces facteurs et d'autres facteurs avec attention avant de prendre des décisions concernant vos placements et à ne pas vous fier outre mesure aux énoncés prospectifs. De plus, sauf si les lois applicables l'exigent, le gestionnaire n'a pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs, que ce soit par suite de la réception de nouvelles informations, de la survenance d'événements futurs ou pour toute autre raison, avant la publication du prochain rapport de la direction sur le rendement du Fonds.



Fonds alternatif à rendement absolu 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