



Fonds alternatif de situations spéciales Pender

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.

ANALYSE DU RENDEMENT DU FONDS PAR LA DIRECTION

Résultats d'exploitation

Au 30 juin 2023, l'actif net du Fonds alternatif de situations spéciales Pender (le « Fonds ») s'établissait à 1 441 449 \$, comparativement à 1 239 554 \$, au 31 décembre 2022. Cette augmentation de 201 895 \$ est attribuable à hauteur de 101 250 \$ au rendement positif des placements et à hauteur de 100 645 \$ 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 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, l'indice composé S&P/TSX (l'« indice S&P/TSX »), a dégagé un rendement de 5,8 % pour la période. Conformément au Règlement 81-106, nous présentons une comparaison du rendement du Fonds avec celui de cet indice de référence général afin de vous aider à comprendre la performance du Fonds par rapport à la performance générale du marché. Nous soulignons cependant que le mandat du Fonds peut être considérablement différent de celui de l'indice. Par ailleurs, le rendement du Fonds est présenté net des frais de gestion et autres frais pour toutes les catégories de parts, contrairement au rendement de l'indice de référence du Fonds, qui repose sur la performance d'un indice qui ne verse pas d'honoraires et n'engage pas de frais.

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

Le Fonds est passé à un mandat alternatif liquide en 2022. Ceci permet au Fonds de disposer d'outils de gestion de portefeuille supplémentaires, notamment la vente à découvert de titres et l'ajout d'un effet de levier aux positions, le cas échéant. Au premier semestre de 2023, les titres de Burford Capital Limited, de Glass House Brands Inc. et d'Athabasca Oil Corporation sont ceux qui ont été les plus favorables au rendement du Fonds. À l'inverse, les titres de Spartan Delta Corp., de dentalcorp Holdings Ltd. et de Pluribus Technologies Corp. sont ceux qui y ont le plus nuï.

Les opérations effectuées dans le portefeuille au cours de la période étaient fondées sur notre processus de sélection des titres. En règle générale, nous avons augmenté les pondérations des titres lorsque nous avons établi que le prix par rapport à notre estimation de la valeur intrinsèque s'était accru et nous avons diminué les pondérations des titres de sociétés offrant un profil de rendement moins intéressant. Nous 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.

À la clôture de la période, 81,5 % des avoirs du Fonds étaient investis au Canada et 46,7 % aux États-Unis, et le découvert bancaire représentait 31,5 %. La position en trésorerie du Fonds pourrait varier au fil du temps du fait des opérations du portefeuille. Le portefeuille de placements du Fonds est concentré et il n'est pas diversifié au sens donné habituellement à ce terme. Les 10 principaux placements du Fonds représentaient 86,1 % de son actif net à la clôture de la période. Une variation des résultats d'une période donnée à l'autre pourrait découler de cette concentration.

Dans l'ensemble, la pondération sectorielle du Fonds est déterminée par les décisions concernant la sélection des titres et peut varier à l'occasion. Au 30 juin 2023, nos placements étaient concentrés dans les secteurs des services financiers, de l'énergie et des produits industriels, car nous croyons à l'heure actuelle que c'est au sein de ceux-ci que nous trouvons les meilleures occasions de placement 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 72,2 % des avoirs du Fonds à la clôture de la période.

Événements récents

Cette année, les rendements de marchés boursiers sont surtout attribuables aux très grandes sociétés du secteur des technologies. À ce jour, sept sociétés faisant partie de l'indice S&P 500 ont représenté à elles seules quelque 75 % des gains. Celles-ci sont Apple Inc. (Nasdaq: AAPL), Microsoft Corporation (Nasdaq: MSFT), NVIDIA Corporation (Nasdaq: NVDA), Alphabet Inc. (Nasdaq: GOOGL), Amazon.com, Inc. (Nasdaq: AMZN), Meta Platforms, Inc. (Nasdaq: META) et Tesla, Inc. (Nasdaq: TSLA). Ces sociétés ont fait faire au Nasdaq un gain remarquable de 32,3 %, en monnaie locale, pour le premier semestre de 2023. Comparativement à l'indice de petites capitalisations, l'indice Russell 2000 avait enregistré une hausse de 8,1 % (en dollars américains) au milieu de 2023. Les gains ont toutefois été limités et ne sont pas encore parvenus aux plus petites sociétés.

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

Les résultats des placements pourraient être touchés par l'évolution de la situation et par les nouvelles informations qui pourraient être obtenues concernant 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 21 % des parts du Fonds.

Frais de gestion

Le Fonds verse des frais de gestion et d'administration dont le montant correspond à un pourcentage de la valeur liquidative de chaque catégorie respective de parts. Le ratio des frais de gestion avant les taxes applicables (comme la TPS ou la TVH) pour chaque catégorie ne dépasse pas certains niveaux établis dans les documents de placement du Fonds. Les frais sont calculés à la clôture de chaque jour d'évaluation et sont versés une fois par mois. En échange des frais d'administration, le gestionnaire prend en charge les frais d'exploitation du Fonds. Pour la période, le gestionnaire a renoncé aux frais de gestion et aux frais d'administration ainsi qu'aux coûts d'opérations liés aux droits de garde pour le Fonds.

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

Ces frais ont représenté environ 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 6 %, pour la période depuis le versement précédent de la prime de performance, 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 exercice. 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; cependant aucune prime de performance n'a été gagnée au cours de la période.

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 (\$)	2020 (\$)
Catégorie A				
Actif net à l'ouverture de la période	15,47	18,75	14,80	10,00
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation				
Total des produits	0,62	0,18	0,21	0,08
Total des charges	(0,23)	(0,06)	(0,16)	(0,04)
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,76	(4,11)	4,26	2,67
Profits latents (pertes latentes)	(0,90)	(0,02)	(0,30)	4,80
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	1,25	(4,01)	4,01	7,51
Distributions				
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	(0,12)	(0,01)	–
À partir des dividendes	–	(0,07)	(0,08)	(0,06)
À partir des gains en capital	–	–	(1,46)	(2,64)
Remboursement de capital	–	–	–	–
Distributions totales b), c)	–	(0,19)	(1,55)	(2,70)
Actif net à la clôture de la période	16,72	15,47	18,75	14,80

Semestre clos le 30 juin 2023

Actif net du Fonds par part a) (suite)

	2023 (\$)	2022 (\$)	2021 (\$)	2020 (\$)
Catégorie E				
Actif net à l'ouverture de la période	8,25	10,00	10,00	
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation				
Total des produits	0,37	0,12	0,09	
Total des charges	(0,14)	(0,04)	(0,07)	
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,93	(2,44)	1,11	
Profits latents (pertes latentes)	(0,57)	0,44	(0,04)	
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,59	(1,92)	1,09	
Distributions				
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	(0,06)	(0,00)	
À partir des dividendes	–	(0,04)	(0,05)	
À partir des gains en capital	–	–	(0,78)	
Remboursement de capital	–	–	–	
Distributions totales b), c)	–	(0,10)	(0,83)	
Actif net à la clôture de la période	8,91	8,25	10,00	
Catégorie F				
Actif net à l'ouverture de la période	15,47	18,75	14,80	10,00
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation				
Total des produits	0,64	0,19	0,19	0,08
Total des charges	(0,24)	(0,07)	(0,15)	(0,04)
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,73	(3,64)	4,24	2,67
Profits latents (pertes latentes)	(0,98)	0,07	(0,56)	4,80
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	1,15	(3,45)	3,72	7,51
Distributions				
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	(0,12)	(0,01)	–
À partir des dividendes	–	(0,07)	(0,08)	(0,06)
À partir des gains en capital	–	–	(1,46)	(2,64)
Remboursement de capital	–	–	–	–
Distributions totales b), c)	–	(0,19)	(1,55)	(2,70)
Actif net à la clôture de la période	16,71	15,47	18,75	14,80
Catégorie H				
Actif net à l'ouverture de la période	8,25	10,00	10,00	
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation				
Total des produits	0,33	0,10	0,09	
Total des charges	(0,13)	(0,03)	(0,07)	
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,96	(2,47)	1,30	
Profits latents (pertes latentes)	(0,51)	0,44	(0,62)	
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,65	(1,96)	0,70	
Distributions				
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	(0,06)	(0,00)	
À partir des dividendes	–	(0,04)	(0,05)	
À partir des gains en capital	–	–	(0,78)	
Remboursement de capital	–	–	–	
Distributions totales b), c)	–	(0,10)	(0,83)	
Actif net à la clôture de la période	8,92	8,25	10,00	

Semestre clos le 30 juin 2023

Actif net du Fonds par part a) (suite)

	2023 (\$)	2022 (\$)	2021 (\$)	2020 (\$)
Catégorie I				
Actif net à l'ouverture de la période	8,25	10,00	10,00	
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation				
Total des produits	0,33	0,09	0,14	
Total des charges	(0,13)	(0,03)	(0,11)	
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,95	(2,41)	0,68	
Profits latents (pertes latentes)	(0,50)	0,22	(2,97)	
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,65	(2,13)	(2,26)	
Distributions				
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	(0,06)	(0,00)	
À partir des dividendes	–	(0,04)	(0,05)	
À partir des gains en capital	–	–	(0,78)	
Remboursement de capital	–	–	–	
Distributions totales b), c)	–	(0,10)	(0,83)	
Actif net à la clôture de la période	8,91	8,25	10,00	
Catégorie N				
Actif net à l'ouverture de la période	8,25	10,00	10,00	
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation				
Total des produits	(0,02)	0,11	0,06	
Total des charges	(0,01)	(0,04)	(0,05)	
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,82	(2,19)	0,78	
Profits latents (pertes latentes)	0,03	0,43	0,03	
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,82	(1,69)	0,82	
Distributions				
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	(0,06)	(0,00)	
À partir des dividendes	–	(0,04)	(0,05)	
À partir des gains en capital	–	–	(0,78)	
Remboursement de capital	–	–	–	
Distributions totales b), c)	–	(0,10)	(0,83)	
Actif net à la clôture de la période	–	8,25	10,00	

Actif net du Fonds par part a) (suite)

	2023	2022	2021	2020
	(\$)	(\$)	(\$)	(\$)
Catégorie O				
Actif net à l'ouverture de la période	8,25	10,00	10,00	
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation				
Total des produits	0,33	0,11	0,06	
Total des charges	(0,13)	(0,04)	(0,05)	
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,93	(2,19)	0,78	
Profits latents (pertes latentes)	(0,48)	0,43	0,03	
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,65	(1,69)	0,82	
Distributions				
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	(0,06)	(0,00)	
À partir des dividendes	–	(0,04)	(0,05)	
À partir des gains en capital	–	–	(0,78)	
Remboursement de capital	–	–	–	
Distributions totales b), c)	–	(0,10)	(0,83)	
Actif net à la clôture de la période	8,92	8,25	10,00	

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 »). La catégorie N n'est plus offerte à la vente depuis le 26 mai 2023.

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.

Semestre clos le 30 juin 2023

Ratios et données supplémentaires

	2023	2022	2021	2020
Catégorie A				
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	335	310	420	131
Nombre de parts en circulation a)	20 022	20 022	22 408	8 870
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion b)	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,67 %	2,67 %	2,62 %	2,50 %
Ratio des frais d'opérations d)	2,90 %	0,42 %	1,17 %	0,85 %
Taux de rotation du portefeuille e)	39,40 %	85,07 %	161,57 %	77,56 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	16,72	15,47	18,75	14,80
Catégorie E				
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	271	185	120	
Nombre de parts en circulation a)	30 349	22 395	12 009	
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)	0,53 %	0,61 %	0,67 %	
Ratio des frais d'opérations d)	2,90 %	0,42 %	1,17 %	
Taux de rotation du portefeuille e)	39,40 %	85,07 %	161,57 %	
Valeur liquidative par part (en \$) a)	8,91	8,25	10,00	
Catégorie F				
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	329	281	354	131
Nombre de parts en circulation a)	19 710	18 172	18 885	8 870
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion b)	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,57 %	1,61 %	1,59 %	1,50 %
Ratio des frais d'opérations d)	2,90 %	0,42 %	1,17 %	0,85 %
Taux de rotation du portefeuille e)	39,40 %	85,07 %	161,57 %	77,56 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	16,71	15,47	18,75	14,80
Catégorie H				
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	273	248	470	
Nombre de parts en circulation a)	30 611	30 046	46 998	
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)	2,43 %	2,35 %	2,40 %	
Ratio des frais d'opérations d)	2,90 %	0,42 %	1,17 %	
Taux de rotation du portefeuille e)	39,40 %	85,07 %	161,57 %	
Valeur liquidative par part (en \$) a)	8,92	8,25	10,00	
Catégorie I				
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	229	207	384	
Nombre de parts en circulation a)	25 678	25 113	38 387	
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)	1,42 %	1,45 %	1,51 %	
Ratio des frais d'opérations d)	2,90 %	0,42 %	1,17 %	
Taux de rotation du portefeuille e)	39,40 %	85,07 %	161,57 %	
Valeur liquidative par part (en \$) a)	8,91	8,25	10,00	

Ratios et données supplémentaires (suite)

	2023	2022	2021	2020
Catégorie O				
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	5	5	5	
Nombre de parts en circulation a)	548	548	541	
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)	2,90 %	0,42 %	1,17 %	
Taux de rotation du portefeuille e)	39,40 %	85,07 %	161,57 %	
Valeur liquidative par part (en \$) a)	8,92	8,25	10,00	

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 »). La catégorie N n'est plus offerte à la vente depuis le 26 mai 2023.

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 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 la période.

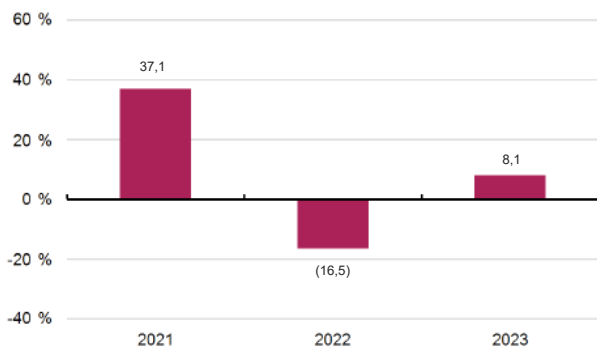
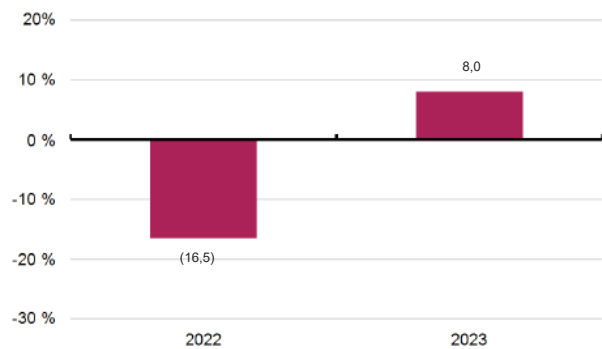
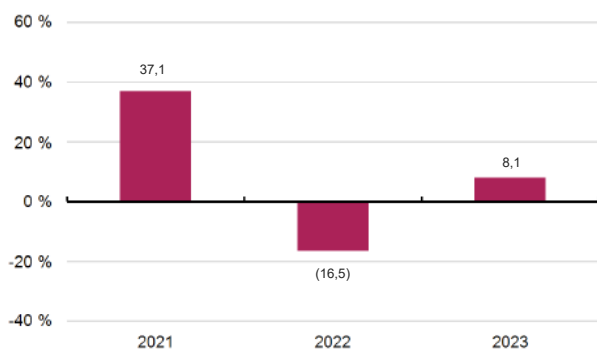
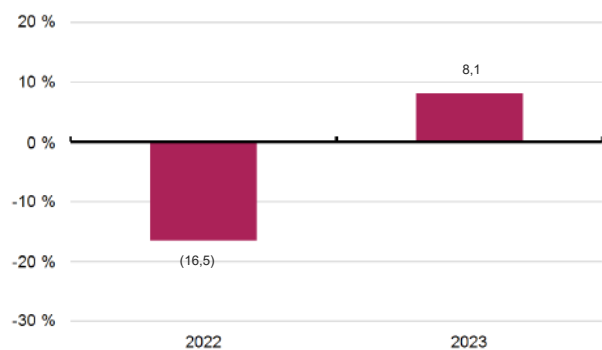
e) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique le degré d'activité que le conseiller en valeurs du Fonds déploie pour gérer les placements en portefeuille. Un taux de rotation de portefeuille de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours 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.

Rendement passé

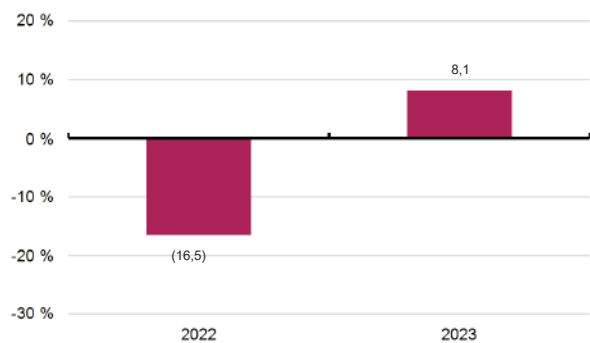
Les graphiques qui suivent présentent le rendement passé des parts de chacune des catégories du Fonds et n'indiquent pas nécessairement le rendement futur du Fonds. Les renseignements présentés reposent sur l'hypothèse que les distributions versées par le Fonds ont été réinvesties dans des parts supplémentaires 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 N n'est pas présenté puisqu'elles ont cessé d'être offertes à la vente au cours de la période.

Rendements d'une période à l'autre

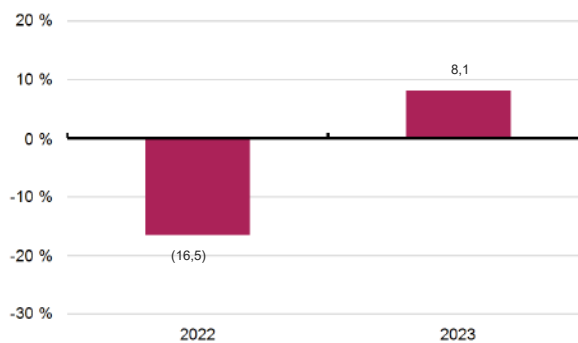
Pour illustrer la variation du rendement du Fonds au fil du temps, les graphiques à barres ci-après présentent le rendement annuel du Fonds pour le semestre clos le 30 juin 2023 et chacune des périodes de 12 mois précédentes closes le 31 décembre. Les informations sont présentées à compter du premier 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 E****Catégorie F****Catégorie H**

Catégorie I



Catégorie O



Aperçu du portefeuille de placements

Les plus importants placements du Fonds à la clôture de la période et les principales catégories d'actifs dans lesquelles le Fonds a investi sont indiqués ci-dessous. Si le Fonds avait moins de 25 placements, la totalité de son portefeuille serait présentée dans le tableau. Le portefeuille pourrait varier en fonction des opérations de portefeuille effectuées. On peut se procurer une mise à jour de l'aperçu du portefeuille de placements du Fonds à la fin de chaque trimestre de l'année civile auprès du gestionnaire. Voir la page couverture du présent document pour en apprendre davantage sur la façon d'obtenir cette mise à jour.

Les 25 placements les plus importants

	% de l'actif net
Burford Capital Limited	15,9
GH Group, Inc., action privilégiée, série C, 20,00 %	11,0
dentalcorp Holdings Ltd.	10,4
Altius Renewable Royalties Corp.	10,3
Anterix Inc.	9,3
Thinkific Labs Inc.	7,1
Saturn Oil & Gas Inc.	6,0
Partners Value Investments LP	5,6
Glass House Brands Inc.	5,3
Sylogist Ltd.	5,2
NexGen Energy Ltd.	4,9
ARC Resources Ltd.	4,6
Athabasca Oil Corporation	4,5
Harbor Diversified, Inc.	4,5
MEG Energy Corp.	4,5
Haivision Systems Inc.	3,4
Pluribus Technologies Corporation	3,1
Thunderbird Entertainment Group Inc.	2,8
Saturn Oil & Gas Inc.	2,7
Exro Technologies Inc.	2,4
ECN Capital Corporation	2,2
Spartan Delta Corp.	1,6
Sprott Physical Uranium Trust	1,5
ATD New Holdings Inc.	0,8
Dye & Durham Limited	0,8

Composition du portefeuille

	% de l'actif net
Actions	
Services financiers	28,2
Énergie	26,0
Produits industriels	18,0
Technologies de l'information	16,5
Services de communication	12,0
Soins de santé	10,4
Services publics	10,3
Produits de consommation courante	5,3
Produits de consommation discrétionnaire	0,8
Total des actions	127,5
Bons de souscription	0,7
Total des placements	128,2
Découvert bancaire	(31,5)
Autres actifs moins les passifs	3,3
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 de situations spéciales Pender

GÉRÉ PAR :
GESTION DE CAPITAL PENDERFUND LTÉE
1830 – 1066 West Hastings St. Vancouver (Colombie-Britannique) V6E 3X2
TÉLÉPHONE 604-688-1511 TÉLÉCOPIEUR 604-563-3199 SANS FRAIS 1 866-377-4743
www.penderfund.com