



Fonds d'opportunités à petites capitalisations 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.

Fonds d'opportunités à petites capitalisations 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 d'opportunités à petite capitalisation Pender (le « Fonds ») s'établissait à 243 362 673 \$, comparativement à 238 807 356 \$ au 31 décembre 2022. Cette augmentation de 4 555 317 \$ est attribuable à hauteur de 4 032 870 \$ au rendement positif des placements et à hauteur de 522 447 \$ 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 1,3 %. 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 5,8 % pour la période. Conformément au Règlement 81-106, nous présentons une comparaison du rendement du Fonds avec celui de cet indice général afin de vous aider à comprendre la performance du Fonds par rapport à la performance générale du marché. Nous soulignons cependant que le mandat du Fonds peut être considérablement différent de celui de l'indice. Par ailleurs, le rendement du Fonds est présenté net des frais de gestion et autres frais pour toutes les catégories de parts, contrairement au rendement de l'indice de référence du Fonds, qui repose sur la performance d'un indice qui ne verse pas d'honoraires et n'engage pas de frais.

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

Le rendement inférieur du Fonds par rapport à celui de son indice de référence s'explique par la sélection des titres, principalement dans les secteurs des technologies de l'information et des produits de consommation discrétionnaire. 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 individuels selon une méthode d'analyse fondamentale ascendante. Nous cherchons à détenir des titres lorsque notre fourchette d'estimations de la valeur intrinsèque à long terme de l'entreprise est supérieure au cours de l'action courant.

Les titres de Blackline Safety Corp., de Well Health Technologies Corp. et de Tiny Ltd sont ceux qui ont été les plus favorables au rendement du Fonds pour la période. À l'inverse, les titres de Spartan Delta Corp., d'Optiva Inc. et de ATD New Holdings Inc. sont ceux qui y ont le plus nui.

Les opérations effectuées dans le portefeuille au cours de la période étaient fondées sur notre processus de sélection des titres. En règle générale, nous avons augmenté les pondérations des titres lorsque nous avons établi que le prix par rapport à notre estimation de la valeur intrinsèque s'était accru et nous avons diminué les pondérations de titres de sociétés offrant un profil de rendement moins intéressant. Nous sommes constamment à l'affût de nouvelles idées de placement, et parmi les nouveaux placements pour la période, mentionnons dentalcorp Holdings Ltd. et NFI Group Inc. Nous pourrions liquider nos positions pour diverses raisons, par exemple lorsque les cours des actions ont atteint notre évaluation de la juste valeur, lorsqu'une acquisition a eu lieu ou lorsque nous avons modifié notre stratégie de placement. Par exemple, au cours de la période, nous avons vendu nos positions dans Maxar Technologies Inc. et Magnet Forensics Inc., ainsi que quelques autres titres en portefeuille. La volatilité du marché depuis 2022 nous a permis d'être sélectifs, en ajoutant au portefeuille des titres de sociétés qui sont de grande qualité, à notre avis, et qui offrent des occasions de capitalisation sur plusieurs années.

À la clôture de la période, 82,6 % des avoirs du Fonds étaient investis au Canada, 15,6 %, aux États-Unis et la position de trésorerie du Fonds avait reculé à 0,0 %, en baisse par rapport à 3,0 % 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 40,3 % 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, nous avons concentré les placements dans les secteurs des technologies de l'information, des produits industriels et des produits de consommation discrétionnaire, car c'est au sein de ceux-ci que nous trouvons actuellement les meilleures occasions de placement et, fait tout aussi important, parce qu'ils sont composés d'entreprises pour lesquelles nous disposons des meilleurs outils d'évaluation de la valeur. Ces trois principaux secteurs représentaient 63,3 % des avoirs du Fonds à la clôture de la période.

Événements récents

La remontée qu'ont connue les actions cette année a été limitée et concentrée dans un petit nombre de sociétés de technologie à très forte capitalisation. Les sept titres qui ont le plus contribué au rendement de l'indice S&P 500 cette année représentent à eux seuls 75 % des gains. Ces sept mêmes sociétés derrière les rendements du marché se négociaient à la fin de juin selon un ratio cours/bénéfice prévisionnel moyen de 43,0 fois, soit une valorisation de près de 50 % supérieure à celle au début de l'exercice. L'accroissement des valorisations de ces sociétés a continué de creuser l'écart entre les sociétés à faible et à forte capitalisation à des niveaux plus importants que jamais. L'indice S&P 600 affichait un ratio cours/bénéfice prévisionnel de 15,2 fois à la

Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

fin du trimestre, contre 20,1 fois pour l'indice S&P 500, soit près de 5 fois moins. Nous avons rarement vu un tel écart, la dernière fois remontant au début des années 2000, lorsque l'indice S&P avait atteint un sommet au plus fort de la bulle technologique.

Cet accroissement des valorisations et l'intérêt soutenu que suscite la technologie sont en partie attribuables au rythme rapide de l'innovation en matière d'intelligence artificielle (IA). Bien sûr, des progrès sont faits depuis des années, mais l'intérêt qu'ils suscitent s'est considérablement accru par suite de l'adoption généralisée de ChatGPT et d'Open AI. Nous avons une exposition à ce secteur dans le portefeuille. PAR Technology Corporation (NYSE: PAR), qui fournit une plateforme de commerce unifiée pour les restaurants et recueille des données de tous les points de contact relatifs aux activités d'exploitation du restaurant et aux transactions avec les clients, en est un exemple. Copperleaf Technologies Inc. (TSX: CPLF) en est un autre exemple : cette société fournit un logiciel d'analyse et de décision alimenté par l'IA qui permet des analyses fondées sur de grandes quantités de données spécialisées et exclusives que la société a recueillies auprès de ses clients et partenaires du secteur des services publics à l'échelle mondiale. Copperleaf et PAR Technology s'efforcent toutes deux d'intégrer l'IA aux données exclusives existantes, ce qui, selon nous, leur confère un avantage unique.

Nous avons poursuivi la mise en œuvre de notre processus de placement et avons accordé une attention particulière aux bilans des sociétés qui composent notre portefeuille. Cela a toujours été important pour nous, mais l'est devenu encore plus dans un contexte de taux d'intérêts élevés où les sociétés ont plus de mal à mobiliser des capitaux, et plus particulièrement dans un contexte macroéconomique plus difficile. Nous nous employons maintenant à passer en revue nos placements dans des sociétés afin de réévaluer la capacité de ces dernières à assurer le service de leur dette existante, de même que leur profil d'échéance et les risques associés au refinancement de leur dette, ce qui nous a amenés à nous départir de certains titres.

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 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 nous croyons que des occasions plus attrayantes de placement dans des sociétés qui produisent un rendement composé de haute qualité ont été déterminées.

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, seraient avantagées par les changements de comportements et qui pourraient 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 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 2 % des parts du Fonds. Par ailleurs, le Fonds Pender Partners et le Fonds stratégique de croissance et de revenu Pender (auparavant, Fonds de revenu amélioré Pender), des fonds également gérés par le gestionnaire, détenaient collectivement 2 % 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 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.

Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

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 des parts de catégorie B, de catégorie G et de catégorie M du Fonds. La prime de performance correspond à 20 % de l'excédent du rendement total de la catégorie de parts sur le pourcentage total d'augmentation ou de diminution de l'indice de référence du Fonds pour la période depuis le versement précédent de la prime de performance, sous réserve d'un seuil d'application des primes de performance (*high-water mark*) qui 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 devra être 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.

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 (\$)	2019 (\$)	2018 (\$)
Catégorie A						
Actif net à l'ouverture de la période	24,24	34,25	34,51	23,84	22,77	26,88
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,63	0,32	0,49	0,49	0,45	0,41
Total des charges	(0,35)	(0,74)	(1,13)	(0,63)	(0,68)	(0,71)
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,34	(0,60)	10,84	0,85	1,97	2,05
Profits latents (pertes latentes)	(1,29)	(9,26)	(1,53)	8,11	2,59	(5,68)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,33	(10,28)	8,67	8,82	4,33	(3,93)
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–	–
À partir des dividendes	–	–	–	–	–	–
À partir des gains en capital	–	–	(8,54)	–	(3,15)	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions totales b), c)	–	–	(8,54)	–	(3,15)	–
Actif net à la clôture de la période	24,56	24,24	34,25	34,51	23,84	22,77
Catégorie B						
Actif net à l'ouverture de la période	8,94	12,63	12,02	8,77	8,59	10,00
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,23	0,12	0,17	0,18	0,18	0,13
Total des charges	(0,13)	(0,27)	(0,41)	(0,84)	(0,26)	(0,11)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,52	(0,19)	3,64	0,35	0,70	0,64
Profits latents (pertes latentes)	(0,53)	(3,56)	(0,84)	3,64	0,67	(1,37)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,09	(3,90)	2,56	3,33	1,29	(0,71)
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–	–
À partir des dividendes	–	–	–	–	–	–
À partir des gains en capital	–	–	(2,20)	–	(1,41)	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions totales b), c)	–	–	(2,20)	–	(1,41)	–
Actif net à la clôture de la période	9,06	8,94	12,63	12,02	8,77	8,59

Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

Actif net du Fonds par part a) (suite)

	2023 (\$)	2022 (\$)	2021 (\$)	2020 (\$)	2019 (\$)	2018 (\$)
Catégorie E						
Actif net à l'ouverture de la période	10,50	14,52	14,81	10,03	10,00	
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,29	0,14	0,22	0,21	0,08	
Total des charges	(0,04)	(0,07)	(0,12)	(0,07)	0,03	
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,57	(0,19)	4,64	0,41	0,08	
Profits latents (pertes latentes)	(0,63)	(3,85)	(0,98)	4,44	1,80	
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,19	(3,97)	3,76	4,99	1,99	
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	-	-	-	-	-	
À partir des dividendes	-	-	-	-	-	
À partir des gains en capital	-	-	(4,20)	-	(1,24)	
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	
Distributions totales b), c)	-	-	(4,20)	-	(1,24)	
Actif net à la clôture de la période	10,75	10,50	14,52	14,81	10,03	
Catégorie F						
Actif net à l'ouverture de la période	25,08	35,07	35,17	24,06	22,75	26,53
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,66	0,34	0,51	0,50	0,45	0,41
Total des charges	(0,20)	(0,41)	(0,64)	(0,36)	(0,39)	(0,41)
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,37	(0,48)	11,12	0,85	1,97	2,04
Profits latents (pertes latentes)	(1,32)	(9,48)	(1,58)	8,84	2,64	(5,62)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,51	(10,03)	9,41	9,83	4,67	(3,58)
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	(0,03)	-	-	-	-	-
À partir des dividendes	-	-	-	-	-	-
À partir des gains en capital	-	-	(8,98)	-	(3,18)	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions totales b), c)	-	-	(8,98)	-	(3,18)	-
Actif net à la clôture de la période	25,54	25,08	35,07	35,17	24,06	22,75
Catégorie G						
Actif net à l'ouverture de la période	9,15	12,81	12,54	9,12	8,64	10,00
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,24	0,13	0,18	0,19	0,18	0,13
Total des charges	(0,08)	(0,17)	(0,27)	(0,91)	(0,16)	(0,08)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,50	(0,17)	3,74	0,41	0,78	0,64
Profits latents (pertes latentes)	(0,54)	(3,20)	(1,23)	4,08	0,48	(3,96)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,12	(3,41)	2,42	3,77	1,28	(3,27)
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	-	-	-	-	-	-
À partir des dividendes	-	-	-	-	-	-
À partir des gains en capital	-	-	(2,78)	-	(1,22)	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions totales b), c)	-	-	(2,78)	-	(1,22)	-
Actif net à la clôture de la période	9,32	9,15	12,81	12,54	9,12	8,64

Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

Actif net du Fonds par part a) (suite)

	2023 (\$)	2022 (\$)	2021 (\$)	2020 (\$)	2019 (\$)	2018 (\$)
Catégorie I						
Actif net à l'ouverture de la période	11,79	16,40	16,61	11,34	10,74	12,51
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,31	0,16	0,24	0,24	0,22	0,19
Total des charges	(0,09)	(0,19)	(0,30)	(0,17)	(0,18)	(0,18)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,63	(0,23)	5,22	0,45	0,93	0,96
Profits latents (pertes latentes)	(0,61)	(4,55)	(0,79)	4,72	1,15	(3,09)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,24	(4,81)	4,37	5,24	2,12	(2,12)
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–	–
À partir des dividendes	–	–	–	–	–	–
À partir des gains en capital	–	–	(4,42)	–	(1,53)	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions totales b), c)	–	–	(4,42)	–	(1,53)	–
Actif net à la clôture de la période	12,02	11,79	16,40	16,61	11,34	10,74
Catégorie M						
Actif net à l'ouverture de la période	5,47	7,60	10,00			
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,15	0,08	0,12			
Total des charges	(0,04)	(0,07)	(0,07)			
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,29	(0,09)	1,16			
Profits latents (pertes latentes)	(0,28)	(1,74)	(2,69)			
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,12	(1,82)	(1,48)			
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–			
À partir des dividendes	–	–	–			
À partir des gains en capital	–	–	(2,31)			
Remboursement de capital	–	–	–			
Distributions totales b), c)	–	–	(2,31)			
Actif net à la clôture de la période	5,58	5,47	7,60			
Catégorie N						
Actif net à l'ouverture de la période	14,14	19,68	15,55	10,58	9,94	11,55
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,31	0,17	0,19	0,20	0,20	0,18
Total des charges	(0,09)	(0,19)	(0,21)	(0,12)	(0,13)	(0,13)
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,10	(0,44)	5,79	(0,42)	0,90	0,89
Profits latents (pertes latentes)	(0,26)	(8,16)	6,35	(2,12)	0,88	(2,58)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	1,06	(8,62)	12,12	(2,46)	1,85	(1,64)
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–	–
À partir des dividendes	–	–	–	–	–	–
À partir des gains en capital	–	–	–	–	(1,38)	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions totales b), c)	–	–	–	–	(1,38)	–
Actif net à la clôture de la période	14,44	14,14	19,68	15,55	10,58	9,94

Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

Actif net du Fonds par part a) (suite)

	2023 (\$)	2022 (\$)	2021 (\$)	2020 (\$)	2019 (\$)	2018 (\$)
Catégorie O						
Actif net à l'ouverture de la période	25,68	35,27	35,97	24,23	22,60	26,02
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,68	0,32	0,53	0,52	0,46	0,40
Total des charges	(0,02)	(0,02)	(0,07)	(0,05)	(0,05)	(0,04)
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,68	(0,40)	11,06	0,97	2,01	2,01
Profits latents (pertes latentes)	(1,64)	(10,34)	(3,52)	10,98	2,50	(5,58)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,70	(10,44)	8,00	12,42	4,92	(3,21)
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–	–
À partir des dividendes	–	–	–	–	(0,01)	–
À partir des gains en capital	–	–	(10,45)	–	(3,22)	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions totales b), c)	–	–	(10,45)	–	(3,23)	–
Actif net à la clôture de la période	26,36	25,68	35,27	35,97	24,23	22,60

a) Ces informations proviennent des états financiers semestriels non audités du Fonds au 30 juin et des états financiers annuels audités du Fonds au 31 décembre de la période considérée, qui sont dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »).

b) L'actif net par part et les distributions par part sont fonction du nombre réel de parts de la catégorie pertinente du Fonds en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution découlant de l'exploitation est calculée en fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.

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

Ratios et données supplémentaires

	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Catégorie A						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	20 181	20 765	37 416	32 406	28 866	30 867
Nombre de parts en circulation a)	821 765	856 700	1 092 309	939 040	1 210 774	1 355 612
Ratio des frais de gestion b)	2,64 %	2,64 %	2,56 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,64 %	2,64 %	2,56 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,19 %	0,13 %	0,19 %	0,23 %	0,22 %	0,20 %
Taux de rotation du portefeuille e)	12,05 %	38,96 %	61,47 %	63,01 %	55,99 %	53,86 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	24,56	24,24	34,25	34,51	23,84	22,77
Catégorie B						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	10 251	14 496	26 051	17 135	11 045	735
Nombre de parts en circulation a)	1 131 797	1 621 516	2 062 223	1 425 182	1 259 935	85 600
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	2,65 %	2,63 %	2,73 %	2,47 %	2,50 %	2,50 %
Ratio des frais de gestion b)	2,65 %	2,63 %	2,73 %	9,53 %	2,50 %	2,50 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,65 %	2,63 %	2,73 %	9,53 %	2,50 %	2,50 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,19 %	0,13 %	0,19 %	0,23 %	0,22 %	0,20 %
Taux de rotation du portefeuille e)	12,05 %	38,96 %	61,47 %	63,01 %	55,99 %	53,86 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	9,06	8,94	12,63	12,02	8,77	8,59

Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

Ratios et données supplémentaires (suite)

	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Catégorie E						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	3 118	2 660	3 513	2 500	1 459	
Nombre de parts en circulation a)	290 092	253 401	241 879	168 853	145 477	
Ratio des frais de gestion b)	0,54 %	0,53 %	0,52 %	0,50 %	0,50 %	
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	0,54 %	0,53 %	0,52 %	0,50 %	0,50 %	
Ratio des frais d'opérations d)	0,19 %	0,13 %	0,19 %	0,23 %	0,22 %	
Taux de rotation du portefeuille e)	12,05 %	38,96 %	61,47 %	63,01 %	55,99 %	
Valeur liquidative par part (en \$) a)	10,75	10,50	14,52	14,81	10,03	
Catégorie F						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	68 467	70 143	97 457	85 903	72 427	74 395
Nombre de parts en circulation a)	2 680 956	2 797 179	2 779 227	2 442 676	3 011 004	3 270 076
Ratio des frais de gestion b)	1,60 %	1,59 %	1,54 %	1,50 %	1,50 %	1,50 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,60 %	1,59 %	1,54 %	1,50 %	1,50 %	1,50 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,19 %	0,13 %	0,19 %	0,23 %	0,22 %	0,20 %
Taux de rotation du portefeuille e)	12,05 %	38,96 %	61,47 %	63,01 %	55,99 %	53,86 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	25,54	25,08	35,07	35,17	24,06	22,75
Catégorie G						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	104 446	93 762	99 607	44 524	24 602	2 351
Nombre de parts en circulation a)	11 210 533	10 249 347	7 774 891	3 550 898	2 697 149	272 032
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	1,59 %	1,58 %	1,65 %	1,47 %	1,50 %	1,50 %
Ratio des frais de gestion b)	1,59 %	1,58 %	1,65 %	9,81 %	1,50 %	1,50 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,59 %	1,58 %	1,65 %	9,82 %	1,50 %	1,50 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,19 %	0,13 %	0,19 %	0,23 %	0,22 %	0,20 %
Taux de rotation du portefeuille e)	12,05 %	38,96 %	61,47 %	63,01 %	55,99 %	53,86 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	9,32	9,15	12,81	12,54	9,12	8,64
Catégorie I						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	16 609	16 872	23 048	19 221	13 327	10 806
Nombre de parts en circulation a)	1 381 880	1 430 710	1 405 165	1 157 501	1 174 990	1 006 376
Ratio des frais de gestion b)	1,43 %	1,44 %	1,38 %	1,35 %	1,35 %	1,35 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,43 %	1,44 %	1,38 %	1,35 %	1,35 %	1,35 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,19 %	0,13 %	0,19 %	0,23 %	0,22 %	0,20 %
Taux de rotation du portefeuille e)	12,05 %	38,96 %	61,47 %	63,01 %	55,99 %	53,86 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	12,02	11,79	16,40	16,61	11,34	10,74
Catégorie M						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	10 279	10 186	9 643			
Nombre de parts en circulation a)	1 841 795	1 863 319	1 268 907			
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	1,10 %	1,00 %	1,00 %			
Ratio des frais de gestion b)	1,10 %	1,00 %	1,00 %			
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,10 %	1,00 %	1,00 %			
Ratio des frais d'opérations d)	0,19 %	0,13 %	0,19 %			
Taux de rotation du portefeuille e)	12,05 %	38,96 %	61,47 %			
Valeur liquidative par part (en \$) a)	5,58	5,47	7,60			

Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

Ratios et données supplémentaires (suite)

	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Catégorie N						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	44	96	613	5 608	40 784	32 722
Nombre de parts en circulation a)	3 068	6 759	31 166	360 632	3 853 598	3 290 720
Ratio des frais de gestion b)	1,09 %	1,08 %	1,01 %	1,00 %	1,00 %	1,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,09 %	1,08 %	1,01 %	1,00 %	1,00 %	1,00 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,19 %	0,13 %	0,19 %	0,23 %	0,22 %	0,20 %
Taux de rotation du portefeuille e)	12,05 %	38,96 %	61,47 %	63,01 %	55,99 %	53,86 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	14,44	14,14	19,68	15,55	10,58	9,94
Catégorie O						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	9 968	9 829	27 608	13 989	8 412	6 518
Nombre de parts en circulation a)	378 108	382 752	782 730	388 863	347 146	288 379
Ratio des frais de gestion b)	0,00 %	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 %	0,00 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,19 %	0,13 %	0,19 %	0,23 %	0,22 %	0,20 %
Taux de rotation du portefeuille e)	12,05 %	38,96 %	61,47 %	63,01 %	55,99 %	53,86 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	26,36	25,68	35,27	35,97	24,23	22,60

a) Ces informations proviennent des états financiers semestriels non audités du Fonds au 30 juin et des états financiers annuels audités du Fonds au 31 décembre de la période considérée, qui sont dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »).

b) Le ratio des frais de gestion correspond au total des charges (à l'exception des commissions et des autres coûts d'opérations de portefeuille) pour la période et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne hebdomadaire 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 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 d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

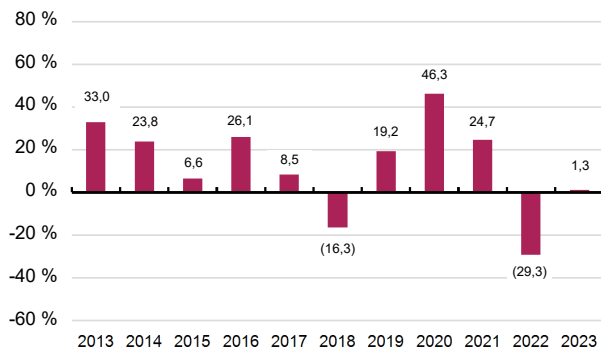
Rendement passé

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.

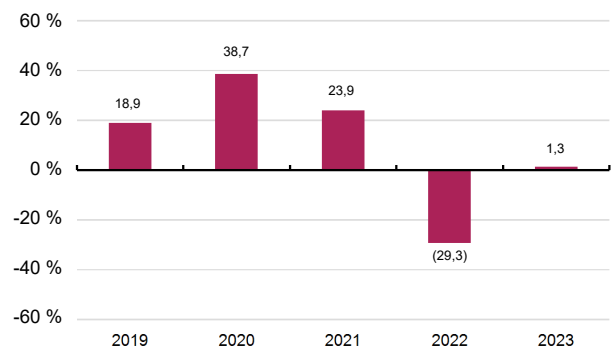
Rendements d'une période à l'autre

Pour illustrer la variation du rendement du Fonds au fil du temps, les graphiques à barres ci-après présentent le rendement 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.

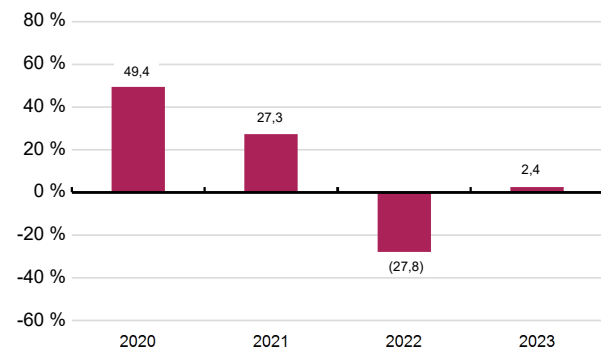
Catégorie A



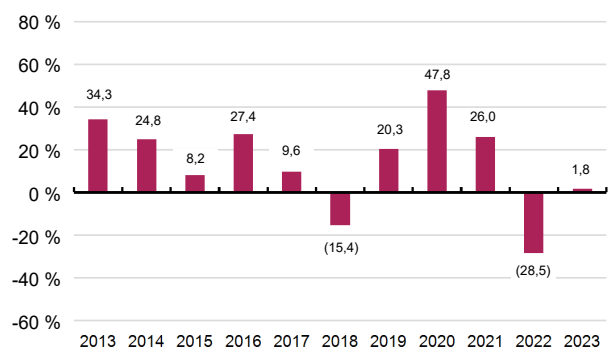
Catégorie B



Catégorie E



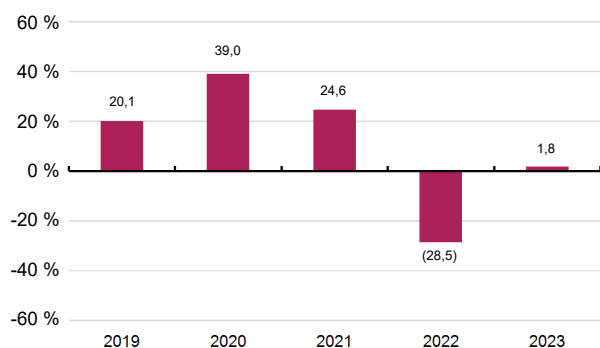
Catégorie F



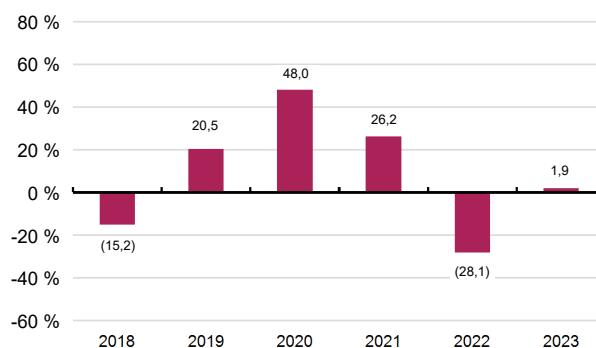
Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

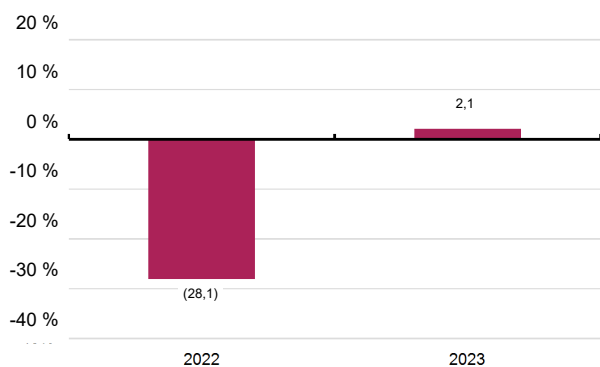
Catégorie G



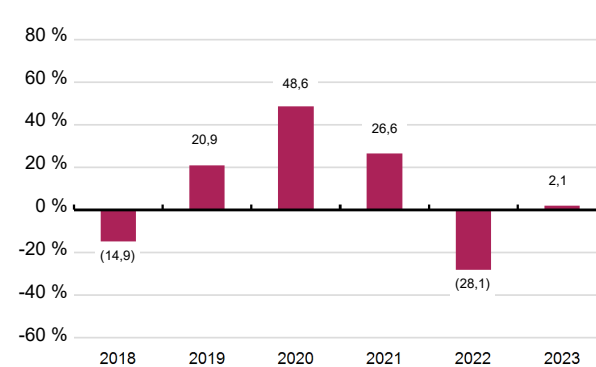
Catégorie I



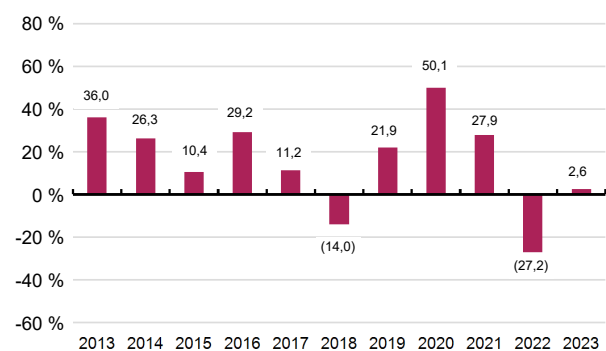
Catégorie M



Catégorie N



Catégorie O



Fonds d'opportunités à petites capitalisations 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
Sylogist Ltd.	6,0
Copperleaf Technologies Inc.	5,1
Blackline Safety Corp.	4,3
Altius Renewable Royalties Corp.	4,1
Sangoma Technologies Corporation.	4,1
PAR Technology Corporation	3,8
TerraVest Industries Inc.	3,4
Thinkific Labs Inc.	3,3
D2L Inc.	3,2
Saturn Oil & Gas Inc.	3,0
Well Health Technologies Corp.	3,0
Tiny Ltd., catégorie A	2,9
Dye & Durham Limited	2,8
NFI Group Inc.	2,8
Aritzia Inc.	2,7
Burford Capital Limited	2,7
dentalcorp Holdings Ltd.	2,6
Maxim Power Corp.	2,6
ProntoForms Corporation	2,6
Docebo Inc..	2,5
Kinaxis Inc.	2,5
Aviat Networks, Inc.	2,4
Anterix Inc.	2,1
ATD New Holdings Inc.	2,1
Polaris Renewable Energy Inc.	2,0

Composition du portefeuille

	% de l'actif net
Actions	
Technologies de l'information	41,9
Produits industriels	11,4
Produits de consommation discrétionnaire	10,0
Services publics	8,7
Énergie	8,4
Services financiers	6,4
Soins de santé	6,2
Services de communication	3,0
Immobilier	2,0
Produits de consommation courante	0,2
Total des actions	98,2
Bons de souscription	0,0
Total des placements	98,2
Découvert bancaire	0,0
Autres actifs moins les passifs	1,8
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 d'opportunités à petites capitalisations 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