



Fonds de valeur 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 de valeur 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 de valeur Pender (le « Fonds ») s'établissait à 111 787 509 \$, comparativement à 121 129 622 \$ au 31 décembre 2022. Cette diminution de 9 342 113 \$ est attribuable à hauteur de 4 035 338 \$ au rendement positif des placements et à hauteur de 13 377 451 \$ aux rachats nets auprès des porteurs de parts du Fonds (compte tenu de 8 847 182 \$ attribuable à la fusion décrite plus loin).

Pour le semestre clos le 30 juin 2023 (la « période »), les parts de catégorie A du Fonds ont produit un rendement total de 2,5 %. 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.

L'indice de référence mixte du Fonds, composé à 50 % de l'indice S&P/TSX et à 50 % de l'indice S&P 500 en dollars canadiens (l'« indice S&P 500 »), a dégagé un rendement de 10,1 % pour la période. Nous présentons des renseignements sur cet indice de référence mixte, qui reflète plus précisément les catégories d'actifs dans lesquelles le Fonds investit, afin de fournir une comparaison plus utile du rendement du Fonds.

Les commentaires qui suivent et les commentaires de la rubrique « Événements récents » reflètent l'avis de l'équipe de gestion de portefeuille et se fondent sur l'information disponible à la clôture de 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 son indice de référence est attribuable à la sélection des titres, en particulier dans le secteur des technologies de l'information. Nous cherchons à détenir des titres lorsque notre fourchette d'estimations de la valeur intrinsèque à long terme de l'entreprise est supérieure au cours de l'action courant. Nous nous attendons à ce que la sélection des titres contribue de manière positive à la performance du Fonds sur une plus longue période.

Les titres de Burford Capital Limited, de Zillow Group, Inc. et de Sylogist Ltd sont ceux qui ont été les plus favorables au rendement du Fonds pour la période. À l'inverse, les titres de Optiva Inc., JD.com, Inc. et de Peloton Interactive, Inc. 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 sommes constamment à l'affût de nouvelles idées de placement, et parmi les nouveaux placements pour la période, mentionnons Computer Modelling Group Ltd., dentalcorp Holdings Ltd et PAR Technology Corporation. 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 les titres de Magnet Forensics Inc., de Block, Inc., d'Universal Technical Institute et de The Howard Hughes Corporation.

À la clôture de la période, 48,3 % des avoirs du Fonds étaient investis au Canada, 35,1 % aux États-Unis et 8,9 % à l'étranger, et la position en trésorerie du Fonds s'élevait à 4,9 %. 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 43,5 % 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 technologies de l'information, des services financiers et des produits de consommation discrétionnaire, car nous croyons que c'est au sein de ceux-ci que nous trouvons les meilleures occasions de placement à l'heure actuelle et, fait tout aussi important, car ils sont composés d'entreprises pour lesquelles nous disposons des meilleurs outils d'évaluation de la valeur. Ces trois principaux secteurs représentaient 64,8 % des avoirs du Fonds à la clôture de la période. Nous ne gérons pas de façon dynamique les pondérations des secteurs dans le Fonds. Les pondérations des secteurs sont plutôt déterminées par la sélection des titres selon une méthode d'analyse fondamentale ascendante. Nous cherchons à détenir des titres lorsque notre fourchette d'estimations de la valeur intrinsèque à long terme de l'entreprise est supérieure au cours de l'action courant.

Fonds de valeur Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

Événements récents

Les principaux inducteurs de performance des marchés boursiers du trimestre considéré, et la poursuite d'une tendance tout au long de l'exercice, sont surtout attribuables aux très grandes sociétés technologiques. Pour le semestre considéré, 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 à l'indice composé 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.

La progression de ce petit nombre de sociétés sur les marchés boursiers est essentiellement attribuable à l'accroissement de leurs multiples. Au début de 2023, les titres de ce groupe de sept sociétés se négociaient selon un ratio cours/bénéfice prévisionnel moyen de 28,7 fois. Aujourd'hui, ces mêmes titres se négocient selon un ratio cours/bénéfice prévisionnel moyen de 43,0 fois, ce qui représente une augmentation de près de 50 % sur un semestre. Les différences entre les rendements des petites et des grandes entreprises ont continué de creuser l'écart entre les valorisations de celles-ci à des niveaux plus importants que jamais. L'indice S&P 600 affichait un ratio cours/bénéfice prévisionnel de 15,2 fois à la 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.

Nous sommes optimistes pour l'avenir. Après l'éclatement de la bulle technologique, les sociétés à faible capitalisation ont affiché des rendements supérieurs pendant plusieurs années. Pendant six ans, soit de 2000 à 2005, les sociétés à faible capitalisation ont dégagé un rendement annuel supérieur de 12 % en moyenne. Après dix ans de rendement supérieur pour les sociétés à forte capitalisation (surtout des sociétés technologiques), seul le temps nous dira si le rendement supérieur qu'ont affiché les sociétés à faible capitalisation au cours des derniers mois constitue le début d'une nouvelle tendance. Ce dont nous sommes sûrs, c'est que les tendances et les titres les plus performants évoluent sans cesse. Les tendances les plus extrêmes finissent par se renverser et les titres les plus performants laissent la place à d'autres. Le passé n'est pas garant de l'avenir et les dix prochaines années seront sûrement différentes des dix dernières.

Nous continuons de rechercher les occasions parmi les sociétés à faible et à moyenne capitalisation dont les valorisations présentent à nos yeux un écart par rapport aux fondamentaux sous-jacents de l'entreprise. Comme notre portefeuille est concentré, il nous suffit de détenir un nombre relativement petit de titres de sociétés performantes acquises à bon prix pour accroître le rendement du Fonds. Nous continuerons de rechercher les meilleures idées qui, selon nous, pourraient être avantagées par les changements de comportements et se révéler être des agents perturbateurs ou des chefs de file une fois passée la crise mondiale et qui se négocient à des prix nettement inférieurs à leur valeur intrinsèque.

Les résultats des placements pourraient être touchés par l'évolution de la situation et par les nouvelles informations qui pourraient être obtenues concernant l'inflation et l'incidence des mesures prises par les banques centrales ainsi que les événements géopolitiques et d'autres événements d'envergure mondiale, facteurs sur lesquels le Fonds n'a aucun contrôle.

Fusion du Fonds

Le 23 juin 2023, le Fonds ciblé mondial Pender a été fusionné avec le Fonds. Les deux fonds étaient gérés par le gestionnaire, avaient les mêmes objectifs de placement et privilégiaient des stratégies de placement essentiellement semblables. La fusion a donné lieu à une augmentation de 8 847 182 \$ de l'actif net attribuable aux porteurs de parts du fonds prorogé, le Fonds de valeur Pender.

Opérations entre parties liées

Le Fonds verse des frais de gestion et d'administration au gestionnaire en échange de ses services de gestion et de conseiller en valeurs (voir « Frais de gestion »).

À la clôture de la période, les parties liées au gestionnaire, prises collectivement, détenaient 3 % des parts du Fonds. Par ailleurs, le Fonds Pender Partners, un fonds également géré par le gestionnaire, détenait 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 de valeur 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 (\$)	2020 (\$)	2019 (\$)	2018 (\$)
Catégorie A						
Actif net à l'ouverture de la période	14,60	21,26	22,54	18,96	16,36	18,48
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,11	0,14	0,29	0,27	0,21	0,17
Total des charges	(0,21)	(0,43)	(0,63)	(0,44)	(0,47)	(0,50)
Profits réalisés (pertes réalisées)	(0,76)	(1,10)	1,87	(0,37)	0,66	0,93
Profits latents (pertes latentes)	1,31	(5,79)	(1,69)	2,91	2,57	(2,87)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,45	(7,18)	(0,16)	2,37	2,97	(2,27)
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–	(0,30)
À partir des dividendes	–	–	–	–	–	(0,03)
À partir des gains en capital	–	–	(0,85)	–	(0,37)	(0,04)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions totales b), c)	–	–	(0,85)	–	(0,37)	(0,37)
Actif net à la clôture de la période	14,97	14,60	21,26	22,54	18,96	16,36

Catégorie E

Actif net à l'ouverture de la période	8,73	12,46	13,19	10,88	10,00	
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,07	0,09	0,17	0,16	0,04	
Total des charges	(0,05)	(0,06)	(0,09)	(0,07)	0,07	
Profits réalisés (pertes réalisées)	(0,44)	(0,73)	1,03	(0,11)	(0,15)	
Profits latents (pertes latentes)	1,02	(3,03)	(1,14)	2,48	2,00	
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,60	(3,73)	(0,03)	2,46	1,96	
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–	
À partir des dividendes	–	–	–	–	–	
À partir des gains en capital	–	–	(0,72)	–	(0,35)	
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	
Distributions totales b), c)	–	–	(0,72)	–	(0,35)	
Actif net à la clôture de la période	9,04	8,73	12,46	13,19	10,88	

Fonds de valeur Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

Actif net du Fonds par part a) (suite)

	2023 (\$)	2022 (\$)	2021 (\$)	2020 (\$)	2019 (\$)	2018 (\$)
Catégorie F						
Actif net à l'ouverture de la période	15,14	21,81	22,85	19,02	16,35	18,52
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,11	0,15	0,29	0,27	0,21	0,17
Total des charges	(0,14)	(0,26)	(0,38)	(0,27)	(0,29)	(0,31)
Profits réalisés (pertes réalisées)	(0,78)	(1,15)	1,85	(0,47)	0,68	0,69
Profits latents (pertes latentes)	1,34	(5,92)	(1,82)	2,76	2,55	(3,27)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,53	(7,18)	(0,06)	2,29	3,15	(2,72)
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–	(0,50)
À partir des dividendes	–	–	–	–	–	(0,05)
À partir des gains en capital	–	–	(0,84)	–	(0,48)	(0,04)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions totales b), c)	–	–	(0,84)	–	(0,48)	(0,59)
Actif net à la clôture de la période	15,60	15,14	21,81	22,85	19,02	16,35
Catégorie H						
Actif net à l'ouverture de la période	10,56	15,32	16,33	13,69	11,80	13,39
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,07	0,10	0,21	0,20	0,15	0,12
Total des charges	(0,14)	(0,27)	(0,40)	(0,28)	(0,30)	(0,32)
Profits réalisés (pertes réalisées)	(0,55)	(0,76)	1,26	(0,08)	0,52	0,62
Profits latents (pertes latentes)	0,92	(4,30)	(1,59)	2,38	1,89	(2,13)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,30	(5,23)	(0,52)	2,22	2,26	(1,71)
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–	(0,29)
À partir des dividendes	–	–	–	–	–	(0,03)
À partir des gains en capital	–	–	(0,74)	–	(0,29)	(0,03)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions totales b), c)	–	–	(0,74)	–	(0,29)	(0,35)
Actif net à la clôture de la période	10,84	10,56	15,32	16,33	13,69	11,80
Catégorie I						
Actif net à l'ouverture de la période	11,07	15,92	16,76	13,94	11,98	13,59
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,08	0,11	0,22	0,21	0,15	0,12
Total des charges	(0,09)	(0,17)	(0,25)	(0,18)	(0,19)	(0,21)
Profits réalisés (pertes réalisées)	(0,59)	(0,86)	1,34	(0,11)	0,46	0,49
Profits latents (pertes latentes)	1,05	(4,37)	(1,54)	1,94	1,86	(2,34)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,45	(5,29)	(0,23)	1,86	2,28	(1,94)
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–	(0,39)
À partir des dividendes	–	–	–	–	–	(0,04)
À partir des gains en capital	–	–	(0,71)	–	(0,38)	(0,03)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions totales b), c)	–	–	(0,71)	–	(0,38)	(0,46)
Actif net à la clôture de la période	11,42	11,07	15,92	16,76	13,94	11,98

Fonds de valeur Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

Actif net du Fonds par part a) (suite)

	2023 (\$)	2022 (\$)	2021 (\$)	2020 (\$)	2019 (\$)	2018 (\$)
Catégorie N						
Actif net à l'ouverture de la période	7,93	11,36	12,15	10,06	10,00	
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,06	0,09	(0,05)	0,15	0,05	
Total des charges	(0,05)	(0,08)	(0,10)	(0,09)	(0,05)	
Profits réalisés (pertes réalisées)	(0,41)	(0,85)	0,36	(0,10)	0,06	
Profits latents (pertes latentes)	0,67	(2,62)	(2,32)	2,13	0,32	
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	0,27	(3,46)	(2,11)	2,09	0,38	
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	-	-	-	-	-	
À partir des dividendes	-	-	-	-	-	
À partir des gains en capital	-	-	(0,74)	-	(0,32)	
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	
Distributions totales b), c)	-	-	(0,74)	-	(0,32)	
Actif net à la clôture de la période	8,20	7,93	11,36	12,15	10,06	
Catégorie O						
Actif net à l'ouverture de la période	12,85	18,24	19,34	15,88	13,57	15,38
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,34	0,13	0,25	0,23	0,17	0,14
Total des charges	(0,15)	(0,01)	(0,03)	(0,02)	(0,03)	(0,03)
Profits réalisés (pertes réalisées)	(3,04)	(1,06)	1,55	(0,21)	0,53	0,93
Profits latents (pertes latentes)	9,85	(5,53)	(1,64)	3,19	2,15	(2,21)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	7,00	(6,47)	0,13	3,19	2,82	(1,17)
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	-	-	-	-	-	(0,59)
À partir des dividendes	-	-	-	-	-	(0,06)
À partir des gains en capital	-	-	(1,18)	-	(0,54)	(0,04)
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions totales b), c)	-	-	(1,18)	-	(0,54)	(0,69)
Actif net à la clôture de la période	12,87	12,85	18,24	19,34	15,88	13,57

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)	22 564	22 633	43 761	50 956	59 410	62 338
Nombre de parts en circulation a)	1 507 502	1 550 596	2 058 688	2 260 446	3 134 001	3 810 427
Ratio des frais de gestion b)	2,51 %	2,51 %	2,46 %	2,40 %	2,40 %	2,40 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,51 %	2,51 %	2,46 %	2,40 %	2,40 %	2,40 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,26 %	0,06 %	0,11 %	0,13 %	0,12 %	0,16 %
Taux de rotation du portefeuille e)	15,91 %	14,46 %	67,77 %	76,98 %	71,36 %	76,69 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	14,97	14,60	21,26	22,54	18,96	16,36

Fonds de valeur 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)	1 787	672	896	861	684	
Nombre de parts en circulation a)	197 786	76 980	71 935	65 263	62 855	
Ratio des frais de gestion b)	0,53 %	0,53 %	0,51 %	0,50 %	0,50 %	
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	0,53 %	0,53 %	0,51 %	0,50 %	0,50 %	
Ratio des frais d'opérations d)	0,26 %	0,06 %	0,11 %	0,13 %	0,12 %	
Taux de rotation du portefeuille e)	15,91 %	14,46 %	67,77 %	76,98 %	71,36 %	
Valeur liquidative par part (en \$) a)	9,04	8,73	12,46	13,19	10,88	
Catégorie F						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	46 677	49 964	94 885	107 637	144 360	161 576
Nombre de parts en circulation a)	2 991 864	3 301 195	4 351 254	4 710 346	7 587 835	9 883 888
Ratio des frais de gestion b)	1,46 %	1,45 %	1,43 %	1,40 %	1,40 %	1,40 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,46 %	1,45 %	1,43 %	1,40 %	1,40 %	1,40 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,26 %	0,06 %	0,11 %	0,13 %	0,12 %	0,16 %
Taux de rotation du portefeuille e)	15,91 %	14,46 %	67,77 %	76,98 %	71,36 %	76,69 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	15,60	15,14	21,81	22,85	19,02	16,35
Catégorie H						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	7 153	7 216	13 547	12 283	11 561	12 342
Nombre de parts en circulation a)	659 612	683 390	884 038	752 280	844 511	1 045 603
Ratio des frais de gestion b)	2,20 %	2,20 %	2,16 %	2,10 %	2,10 %	2,10 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,20 %	2,20 %	2,16 %	2,10 %	2,10 %	2,10 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,26 %	0,06 %	0,11 %	0,13 %	0,12 %	0,16 %
Taux de rotation du portefeuille e)	15,91 %	14,46 %	67,77 %	76,98 %	71,36 %	76,69 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	10,84	10,56	15,32	16,33	13,69	11,80
Catégorie I						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	31 032	38 791	91 625	90 636	83 532	66 760
Nombre de parts en circulation a)	2 717 528	3 504 475	5 754 368	5 406 414	5 993 732	5 571 572
Ratio des frais de gestion b)	1,29 %	1,29 %	1,27 %	1,25 %	1,25 %	1,35 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,29 %	1,29 %	1,27 %	1,25 %	1,25 %	1,35 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,26 %	0,06 %	0,11 %	0,13 %	0,12 %	0,16 %
Taux de rotation du portefeuille e)	15,91 %	14,46 %	67,77 %	76,98 %	71,36 %	76,69 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	11,42	11,07	15,92	16,76	13,94	11,98
Catégorie N						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	920	874	1 565	6	5	
Nombre de parts en circulation a)	112 227	110 242	137 767	516	516	
Ratio des frais de gestion b)	0,84 %	0,84 %	0,84 %	0,85 %	0,85 %	
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	0,84 %	0,84 %	0,84 %	0,85 %	0,85 %	
Ratio des frais d'opérations d)	0,26 %	0,06 %	0,11 %	0,13 %	0,12 %	
Taux de rotation du portefeuille e)	15,91 %	14,46 %	67,77 %	76,98 %	71,36 %	
Valeur liquidative par part (en \$) a)	8,20	7,93	11,36	12,15	10,06	

Fonds de valeur Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

Ratios et données supplémentaires (suite)

	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Catégorie O						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	1 655	979	16 827	16 943	15 480	12 442
Nombre de parts en circulation a)	128 551	76 185	922 403	876 109	975 003	916 906
Ratio des frais de gestion b)	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	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)	0,26 %	0,06 %	0,11 %	0,13 %	0,12 %	0,16 %
Taux de rotation du portefeuille e)	15,91 %	14,46 %	67,77 %	76,98 %	71,36 %	76,69 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	12,87	12,85	18,24	19,34	15,88	13,57

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 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.

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. 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 de valeur Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

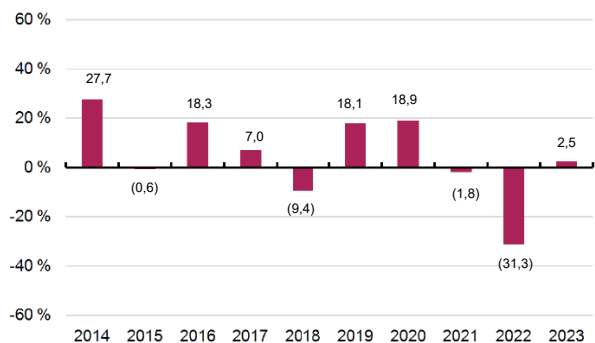
Rendement passé

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.

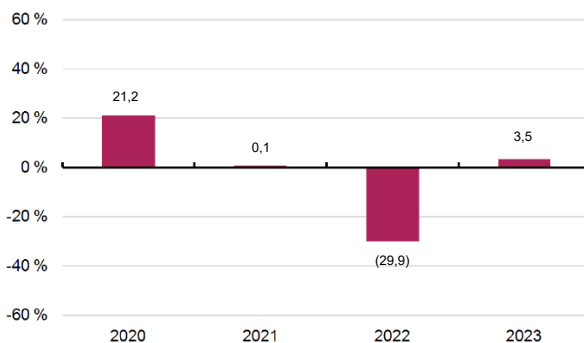
Rendement d'une période à l'autre

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.

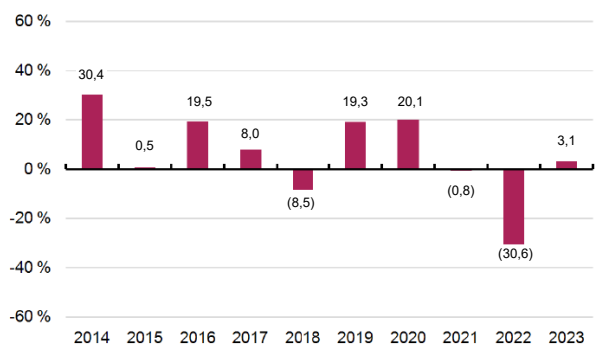
Catégorie A



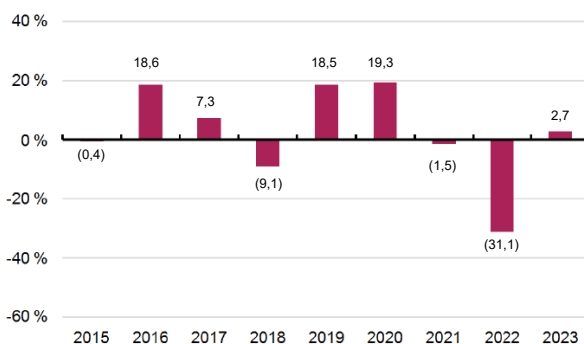
Catégorie E



Catégorie F



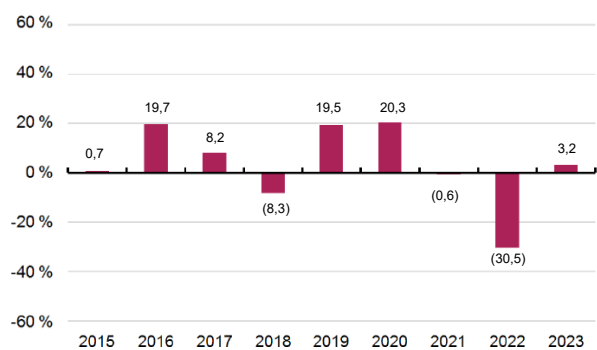
Catégorie H



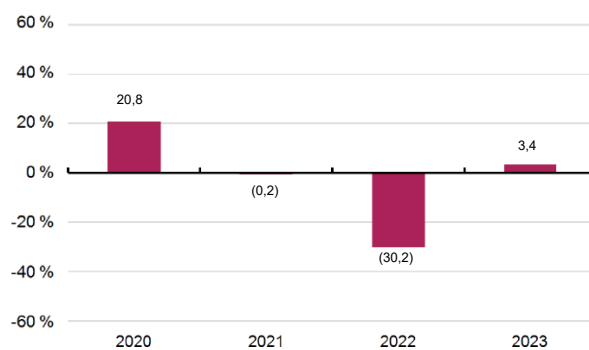
Fonds de valeur Pender

Semestre clos le 30 juin 2023

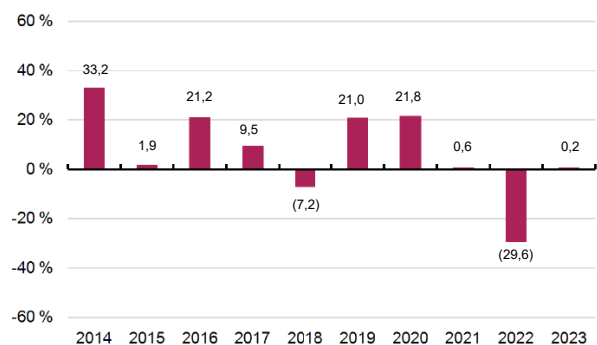
Catégorie I



Catégorie N



Catégorie O



Fonds de valeur 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.	7,0
Copperleaf Technologies Inc.	5,0
Burford Capital Limited	4,6
Interactive Brokers Group, Inc., catégorie A	4,2
Premium Brands Holdings Corporation	4,1
CCL Industries Inc., catégorie B	4,0
D2L Inc.	3,7
ProntoForms Corporation	3,7
KKR & Co. Inc.	3,6
PAR Technology Corporation	3,6
Sangoma Technologies Corporation	3,6
Baidu, Inc., CAAE	3,4
Federal National Mortgage Association, action privilégiée, série S, 8,25 %	3,4
Exor N.V.	3,3
Kinaxis Inc.	3,3
Zillow Group, Inc., catégorie C	3,1
eGain Corporation	3,0
Texas Pacific Land Corporation	2,7
dentalcorp Holdings Ltd.	2,6
SS&C Technologies Holdings, Inc.	2,4
JD.com, Inc., CAAE	2,3
Onex Corporation	2,2
Peloton Interactive, Inc., catégorie A	2,1
Dye & Durham Limited	2,0
Tiny Ltd., catégorie A	2,0

Composition du portefeuille

	% de l'actif net
Actions	
Technologies de l'information	35,0
Services financiers	21,7
Produits de consommation discrétionnaire	8,1
Services de communication	6,3
Produits de consommation courante	6,1
Matières	4,0
Immobilier	3,1
Énergie	3,0
Soins de santé	2,6
Produits industriels	2,4
Total des actions	92,3
Bons de souscription	-
Total des placements	92,3
Trésorerie	4,9
Autres actifs moins les passifs	2,8
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.

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



Fonds de valeur Pender

GÉRÉ PAR :

GESTION DE CAPITAL PENDERFUND LTÉE

1830 – 1066 West Hastings St. Vancouver (Colombie-Britannique) V6E 3X2

TÉLÉPHONE 604-688-1511 TÉLÉCOPIEUR 604-563-3199 SANS FRAIS 1 866-377-4743

www.penderfund.com