

Fonds de valeur Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds fait état des faits saillants financiers, mais ne comprend pas les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Il vous est possible d'obtenir un exemplaire des états financiers annuels du Fonds à titre gracieux sur simple demande en téléphonant au numéro sans frais 1-866-377-4743, en nous écrivant à l'adresse 1830 – 1066 West Hastings Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6E 3X2, sur notre site Web, www.penderfund.com, 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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

ANALYSE DU RENDEMENT DU FONDS PAR LA DIRECTION

Objectifs et stratégies de placement

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

Gestion de capital PenderFund Ltée (« Pender ») est le gestionnaire et conseiller en placements du Fonds.

Risques

Les risques associés à des placements dans le Fonds sont exposés dans le prospectus simplifié daté du 27 juin 2023. Les objectifs et les stratégies du Fonds n'ont subi aucun changement important susceptible d'avoir modifié le niveau général de risque au cours de l'exercice.

La nature des activités d'investissement du Fonds l'expose à divers risques, notamment l'inflation et l'incidence des mesures prises par les banques centrales sur l'économie, l'état des marchés de fusion et d'acquisition, les événements géopolitiques et d'autres événements d'envergure mondiale, facteurs sur lesquels le Fonds n'a aucun contrôle.

L'évolution de ces questions pourrait avoir une incidence sur les résultats et la situation financière du Fonds, et la pleine portée de cette incidence reste indéterminée. L'élaboration d'estimations fiables et l'exercice du jugement demeurent fort complexes. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations et hypothèses.

Résultats d'exploitation

Au 31 décembre 2023, l'actif net du Fonds s'établissait à 99 505 017 \$, comparativement à 121 129 622 \$ au 31 décembre 2022. Cette diminution de 21 624 605 \$ est attribuable à hauteur de 7 984 908 \$ au rendement positif des placements et à hauteur de 29 609 513 \$ aux rachats nets auprès des porteurs de parts du Fonds (compte tenu de 8 847 182 \$ de parts émises attribuables à la fusion décrite plus loin).

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, les parts de catégorie A du Fonds ont produit un rendement total de 6,5 %. 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 11,8 % pour l'exercice. Conformément au Règlement 81-106, nous présentons une comparaison du rendement du Fonds avec celui de cet indice de référence général afin de vous aider à comprendre la performance du Fonds par rapport à la performance générale du marché. Nous soulignons cependant que le mandat du Fonds peut être considérablement différent de celui de l'indice. Par ailleurs, le rendement du Fonds est présenté net des frais de gestion et autres frais pour toutes les catégories de parts, contrairement au rendement de l'indice de référence du Fonds, qui repose sur la performance d'un indice qui ne verse pas d'honoraires et n'engage pas de frais.

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

Le rendement inférieur du Fonds par rapport à celui de son indice de référence s'explique essentiellement par une surpondération dans le secteur des technologies de l'information et une sous-pondération dans le secteur des services de communication. 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 KKR and Co. Inc., de Burford Capital Limited et de Zillow Group Inc. sont ceux qui ont été les plus favorables au rendement du Fonds pour l'exercice. À l'inverse, les titres d'Optiva Inc., de JD.com Inc. et de Peloton Interactive, Inc. sont ceux qui y ont le plus nui.

Fonds de valeur Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

Les opérations effectuées dans le portefeuille au cours de l'exercice étaient fondées sur notre processus de sélection des titres. En règle générale, nous avons augmenté les pondérations des titres lorsque nous avons établi que le prix par rapport à notre estimation de la valeur intrinsèque s'était accru et nous avons diminué les pondérations des titres de sociétés offrant un profil de rendement moins intéressant. Nous sommes constamment à l'affût de nouvelles idées de placement, et parmi les nouveaux placements pour l'exercice, mentionnons Groupe Aecon Inc., kneat.com inc., Thinkific Labs Inc. et Blackline Safety Corp. Nous pourrions liquider nos positions pour diverses raisons, par exemple lorsque les cours des actions ont atteint notre évaluation de la juste valeur, lorsqu'une acquisition a eu lieu ou lorsque nous avons modifié notre stratégie de placement. Par exemple, au cours de l'exercice, nous avons vendu les titres d'Onex Corp., de Baidu Inc., de JD.com Inc. et d'IAC Inc.

À la clôture de l'exercice, 63,7 % des avoirs du Fonds étaient investis au Canada, 33,3 % aux États-Unis et 2,7 % à l'étranger, et la position en trésorerie du Fonds s'élevait à 0,3 %. 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 53,0 % de son actif net à la clôture de l'exercice. Une variation des résultats d'un exercice donné à l'autre pourrait découler de cette concentration.

Dans l'ensemble, la pondération sectorielle du Fonds est déterminée par les décisions concernant la sélection des titres et peut varier à l'occasion. Au 31 décembre 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 72,0 % des avoirs du Fonds à la clôture de l'exercice.

Événements récents

Le taux directeur de la Réserve fédérale américaine a définitivement été au centre de l'attention au cours de la période, les analystes signalant la fin des hausses de taux et soulignant que le marché s'attendait à un passage aux réductions de taux d'intérêt en 2024. Cette analyse s'appuyait sur une reprise dans presque toutes les catégories d'actifs, mise en évidence dans le cadre de la réunion tenue le 13 décembre par le Comité fédéral des marchés ouverts (Federal Open Market Committee ou FOMC), qui a été la réunion du FOMC la plus favorable à tous les actifs en près de 15 ans. La reprise marquée a eu pour effet de propulser les indices boursiers vers des sommets inégalés sur 52 semaines vers la fin de l'exercice. Le marché obligataire a aussi réagi aux intentions de la Fed et reflété les changements attendus, le taux de rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans s'élevant à 3,9 % à la clôture de l'exercice et les écarts se resserrant.

L'un des principaux événements ayant marqué les marchés boursiers pendant la majeure partie de 2023 est la progression d'un petit nombre de très grandes sociétés technologiques. Au cours des trois premiers trimestres de l'exercice, sept sociétés faisant partie de l'indice S&P 500 ont représenté à elles seules près de 85 % des gains. Ce groupe réunissait 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). Cette progression limitée à un très petit nombre est par ailleurs mise en évidence par le fait que la société moyenne de l'indice S&P 500 a dégagé un rendement modeste de 2,4 %, tandis que son rendement global a été de 13,0 % pour les trois premiers trimestres de 2023.

Cette tendance a changé radicalement au quatrième trimestre, ces mêmes sept sociétés ayant alors contribué à environ 35 % du rendement global de l'indice S&P 500 et la société moyenne ayant dégagé un rendement de 11,8 %. Cette participation plus généralisée à la reprise du marché, caractérisée par l'apport de plus petites sociétés correspondant beaucoup plus à leur pondération dans l'indice, semble indiquer que l'élan de ces grandes sociétés technologique pourrait finalement faiblir.

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.

Comité d'examen indépendant : nominations et démissions

Le 31 mars 2023, Kerry Ho a cessé d'occuper les fonctions de président du comité d'examen indépendant et Leslie Wood est devenue présidente du comité d'examen indépendant.

Fusion du Fonds

Le 30 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. Des actifs nets de 8 847 182 \$ ont été acquis par le Fonds de valeur Pender auprès du Fonds ciblé mondial Pender.

Fonds de valeur Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

Opérations entre parties liées

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

À la clôture de l'exercice, les parties liées au gestionnaire, prises collectivement, détenaient 2 % 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, les frais de commercialisation et les autres frais de placement connexes associés à la vente de parts du Fonds.

Ces frais ont représenté environ 21 % des frais de gestion versés par le Fonds au gestionnaire pour l'exercice.

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les années civiles présentées.

Actif net du Fonds par part a)

| | 2023 (\$) | 2022 (\$) | 2021 (\$) | 2020 (\$) | 2019 (\$) |
|------------------------------------------------------------------------|--------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| Catégorie A | | | | | |
| Actif net à l'ouverture de l'exercice | 14,60 | 21,26 | 22,54 | 18,96 | 16,36 |
| Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation | | | | | |
| Total des produits | 0,16 | 0,14 | 0,29 | 0,27 | 0,21 |
| Total des charges | (0,41) | (0,43) | (0,63) | (0,44) | (0,47) |
| Profits réalisés (pertes réalisées) | (1,99) | (1,10) | 1,87 | (0,37) | 0,66 |
| Profits latents (pertes latentes) | 3,17 | (5,79) | (1,69) | 2,91 | 2,57 |
| Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b) | 0,93 | (7,18) | (0,16) | 2,37 | 2,97 |
| Distributions | | | | | |
| À partir des produits (sauf les dividendes) | – | – | – | – | – |
| À partir des dividendes | – | – | – | – | – |
| À partir des gains en capital | – | – | (0,85) | – | (0,37) |
| Remboursement de capital | – | – | – | – | – |
| Distributions totales b), c) | – | – | (0,85) | – | (0,37) |
| Actif net à la clôture de l'exercice | 15,55 | 14,60 | 21,26 | 22,54 | 18,96 |

Fonds de valeur Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

Actif net du Fonds par part a) (suite)

| | 2023 (\$) | 2022 (\$) | 2021 (\$) | 2020 (\$) | 2019 (\$) |
|------------------------------------------------------------------------|--------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| Catégorie E | | | | | |
| Actif net à l'ouverture de l'exercice | 8,73 | 12,46 | 13,19 | 10,88 | 10,00 |
| Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation | | | | | |
| Total des produits | 0,09 | 0,09 | 0,17 | 0,16 | 0,04 |
| Total des charges | (0,08) | (0,06) | (0,09) | (0,07) | 0,07 |
| Profits réalisés (pertes réalisées) | (1,22) | (0,73) | 1,03 | (0,11) | (0,15) |
| Profits latents (pertes latentes) | 2,18 | (3,03) | (1,14) | 2,48 | 2,00 |
| Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b) | 0,97 | (3,73) | (0,13) | 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 l'exercice | 9,48 | 8,73 | 12,46 | 13,19 | 10,88 |
| Catégorie F | | | | | |
| Actif net à l'ouverture de l'exercice | 15,14 | 21,81 | 22,85 | 19,02 | 16,35 |
| Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation | | | | | |
| Total des produits | 0,16 | 0,15 | 0,29 | 0,27 | 0,21 |
| Total des charges | (0,26) | (0,26) | (0,38) | (0,27) | (0,29) |
| Profits réalisés (pertes réalisées) | (2,07) | (1,15) | 1,85 | (0,47) | 0,68 |
| Profits latents (pertes latentes) | 3,32 | (5,92) | (1,82) | 2,76 | 2,55 |
| Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b) | 1,15 | (7,18) | (0,06) | 2,29 | 3,15 |
| Distributions | | | | | |
| À partir des produits (sauf les dividendes) | - | - | - | - | - |
| À partir des dividendes | - | - | - | - | - |
| À partir des gains en capital | - | - | (0,84) | - | (0,48) |
| Remboursement de capital | - | - | - | - | - |
| Distributions totales b), c) | - | - | (0,84) | - | (0,48) |
| Actif net à la clôture de l'exercice | 16,30 | 15,14 | 21,81 | 22,85 | 19,02 |
| Catégorie H | | | | | |
| Actif net à l'ouverture de l'exercice | 10,56 | 15,32 | 16,33 | 13,69 | 11,80 |
| Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation | | | | | |
| Total des produits | 0,11 | 0,10 | 0,21 | 0,20 | 0,15 |
| Total des charges | (0,26) | (0,27) | (0,40) | (0,28) | (0,30) |
| Profits réalisés (pertes réalisées) | (1,47) | (0,76) | 1,26 | (0,08) | 0,52 |
| Profits latents (pertes latentes) | 2,33 | (4,30) | (1,59) | 2,38 | 1,89 |
| Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b) | 0,71 | (5,23) | (0,52) | 2,22 | 2,26 |
| Distributions | | | | | |
| À partir des produits (sauf les dividendes) | - | - | - | - | - |
| À partir des dividendes | - | - | - | - | - |
| À partir des gains en capital | - | - | (0,74) | - | (0,29) |
| Remboursement de capital | - | - | - | - | - |
| Distributions totales b), c) | - | - | (0,74) | - | (0,29) |
| Actif net à la clôture de l'exercice | 11,28 | 10,56 | 15,32 | 16,33 | 13,69 |

Fonds de valeur Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

Actif net du Fonds par part a) (suite)

| | 2023 (\$) | 2022 (\$) | 2021 (\$) | 2020 (\$) | 2019 (\$) |
|------------------------------------------------------------------------|--------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| Catégorie I | | | | | |
| Actif net à l'ouverture de l'exercice | 11,07 | 15,92 | 16,76 | 13,94 | 11,98 |
| Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation | | | | | |
| Total des produits | 0,12 | 0,11 | 0,22 | 0,21 | 0,15 |
| Total des charges | (0,17) | (0,17) | (0,25) | (0,18) | (0,19) |
| Profits réalisés (pertes réalisées) | (1,50) | (0,86) | 1,34 | (0,11) | 0,46 |
| Profits latents (pertes latentes) | 2,45 | (4,37) | (1,54) | 1,94 | 1,86 |
| Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b) | 0,90 | (5,29) | (0,23) | 1,86 | 2,28 |
| Distributions | | | | | |
| À partir des produits (sauf les dividendes) | – | – | – | – | – |
| À partir des dividendes | – | – | – | – | – |
| À partir des gains en capital | – | – | (0,71) | – | (0,38) |
| Remboursement de capital | – | – | – | – | – |
| Distributions totales b), c) | – | – | (0,71) | – | (0,38) |
| Actif net à la clôture de l'exercice | 11,94 | 11,07 | 15,92 | 16,76 | 13,94 |
| Catégorie N | | | | | |
| Actif net à l'ouverture de l'exercice | 7,93 | 11,36 | 12,15 | 10,06 | 10,00 |
| Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation | | | | | |
| Total des produits | 0,10 | 0,09 | (0,05) | 0,15 | 0,05 |
| Total des charges | (0,10) | (0,08) | (0,10) | (0,09) | (0,05) |
| Profits réalisés (pertes réalisées) | (0,78) | (0,85) | 0,36 | (0,10) | 0,06 |
| Profits latents (pertes latentes) | 1,79 | (2,62) | (2,32) | 2,13 | 0,32 |
| Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b) | 1,01 | (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 l'exercice | 8,59 | 7,93 | 11,36 | 12,15 | 10,06 |
| Catégorie O | | | | | |
| Actif net à l'ouverture de l'exercice | 12,85 | 18,24 | 19,34 | 15,88 | 13,57 |
| Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation | | | | | |
| Total des produits | 0,14 | 0,13 | 0,25 | 0,23 | 0,17 |
| Total des charges | (0,04) | (0,01) | (0,03) | (0,02) | (0,03) |
| Profits réalisés (pertes réalisées) | (2,41) | (1,06) | 1,55 | (0,21) | 0,53 |
| Profits latents (pertes latentes) | 4,59 | (5,53) | (1,64) | 3,19 | 2,15 |
| Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b) | 2,28 | (6,47) | 0,13 | 3,19 | 2,82 |
| Distributions | | | | | |
| À partir des produits (sauf les dividendes) | – | – | – | – | – |
| À partir des dividendes | – | – | – | – | – |
| À partir des gains en capital | – | – | (1,18) | – | (0,54) |
| Remboursement de capital | – | – | – | – | – |
| Distributions totales b), c) | – | – | (1,18) | – | (0,54) |
| Actif net à la clôture de l'exercice | 13,54 | 12,85 | 18,24 | 19,34 | 15,88 |

a) Ces informations proviennent des états financiers annuels audités du Fonds au 31 décembre de l'exercice considéré, qui sont dressés conformément aux normes IFRS de comptabilité.

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

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

Fonds de valeur Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

Ratios et données supplémentaires

| | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 |
|--------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Catégorie A | | | | | |
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a) | 19 454 | 22 633 | 43 761 | 50 956 | 59 410 |
| Nombre de parts en circulation a) | 1 250 961 | 1 550 596 | 2 058 688 | 2 260 446 | 3 134 001 |
| Ratio des frais de gestion b) | 2,51 % | 2,51 % | 2,46 % | 2,40 % | 2,40 % |
| Ratio des frais de gestion avant absorptions c) | 2,51 % | 2,51 % | 2,46 % | 2,40 % | 2,40 % |
| Ratio des frais d'opérations d) | 0,22 % | 0,06 % | 0,11 % | 0,13 % | 0,12 % |
| Taux de rotation du portefeuille e) | 31,42 % | 14,46 % | 67,77 % | 76,98 % | 71,36 % |
| Valeur liquidative par part (en \$) a) | 15,55 | 14,60 | 21,26 | 22,54 | 18,96 |

Catégorie E

| | | | | | |
|--------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a) | 891 | 672 | 896 | 861 | 684 |
| Nombre de parts en circulation a) | 93 947 | 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) | 0,22 % | 0,06 % | 0,11 % | 0,13 % | 0,12 % |
| Taux de rotation du portefeuille e) | 31,42 % | 14,46 % | 67,77 % | 76,98 % | 71,36 % |
| Valeur liquidative par part (en \$) a) | 9,48 | 8,73 | 12,46 | 13,19 | 10,88 |

Catégorie F

| | | | | | |
|--------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a) | 42 541 | 49 964 | 94 885 | 107 637 | 144 360 |
| Nombre de parts en circulation a) | 2 610 507 | 3 301 195 | 4 351 254 | 4 710 346 | 7 587 835 |
| Ratio des frais de gestion b) | 1,45 % | 1,45 % | 1,43 % | 1,40 % | 1,40 % |
| Ratio des frais de gestion avant absorptions c) | 1,45 % | 1,45 % | 1,43 % | 1,40 % | 1,40 % |
| Ratio des frais d'opérations d) | 0,22 % | 0,06 % | 0,11 % | 0,13 % | 0,12 % |
| Taux de rotation du portefeuille e) | 31,42 % | 14,46 % | 67,77 % | 76,98 % | 71,36 % |
| Valeur liquidative par part (en \$) a) | 16,30 | 15,14 | 21,81 | 22,85 | 19,02 |

Catégorie H

| | | | | | |
|--------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a) | 7 081 | 7 216 | 13 547 | 12 283 | 11 561 |
| Nombre de parts en circulation a) | 627 563 | 683 390 | 884 038 | 752 280 | 844 511 |
| Ratio des frais de gestion b) | 2,20 % | 2,20 % | 2,16 % | 2,10 % | 2,10 % |
| Ratio des frais de gestion avant absorptions c) | 2,20 % | 2,20 % | 2,16 % | 2,10 % | 2,10 % |
| Ratio des frais d'opérations d) | 0,22 % | 0,06 % | 0,11 % | 0,13 % | 0,12 % |
| Taux de rotation du portefeuille e) | 31,42 % | 14,46 % | 67,77 % | 76,98 % | 71,36 % |
| Valeur liquidative par part (en \$) a) | 11,28 | 10,56 | 15,32 | 16,33 | 13,69 |

Catégorie I

| | | | | | |
|--------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a) | 27 920 | 38 791 | 91 625 | 90 636 | 83 532 |
| Nombre de parts en circulation a) | 2 338 765 | 3 504 475 | 5 754 368 | 5 406 414 | 5 993 732 |
| Ratio des frais de gestion b) | 1,29 % | 1,29 % | 1,27 % | 1,25 % | 1,25 % |
| Ratio des frais de gestion avant absorptions c) | 1,29 % | 1,29 % | 1,27 % | 1,25 % | 1,25 % |
| Ratio des frais d'opérations d) | 0,22 % | 0,06 % | 0,11 % | 0,13 % | 0,12 % |
| Taux de rotation du portefeuille e) | 31,42 % | 14,46 % | 67,77 % | 76,98 % | 71,36 % |
| Valeur liquidative par part (en \$) a) | 11,94 | 11,07 | 15,92 | 16,76 | 13,94 |

Fonds de valeur Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

Ratios et données supplémentaires (suite)

| | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 |
|--------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Catégorie N | | | | | |
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a) | 5 | 874 | 1 565 | 6 | 5 |
| Nombre de parts en circulation a) | 575 | 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) | 0,22 % | 0,06 % | 0,11 % | 0,13 % | 0,12 % |
| Taux de rotation du portefeuille e) | 31,42 % | 14,46 % | 67,77 % | 76,98 % | 71,36 % |
| Valeur liquidative par part (en \$) a) | 8,59 | 7,93 | 11,36 | 12,15 | 10,06 |
| Catégorie O | | | | | |
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a) | 1 613 | 979 | 16 827 | 16 943 | 15 480 |
| Nombre de parts en circulation a) | 119 115 | 76 185 | 922 403 | 876 109 | 975 003 |
| Ratio des frais de gestion b) | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % |
| Ratio des frais de gestion avant absorptions c) | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % |
| Ratio des frais d'opérations d) | 0,22 % | 0,06 % | 0,11 % | 0,13 % | 0,12 % |
| Taux de rotation du portefeuille e) | 31,42 % | 14,46 % | 67,77 % | 76,98 % | 71,36 % |
| Valeur liquidative par part (en \$) a) | 13,54 | 12,85 | 18,24 | 19,34 | 15,88 |

a) Ces informations proviennent des états financiers annuels audités du Fonds au 31 décembre de l'exercice considéré, qui sont dressés conformément aux normes IFRS de comptabilité.

b) Le ratio des frais de gestion correspond au total des charges (à l'exception des commissions et des autres coûts d'opérations de portefeuille) pour l'exercice et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pour l'exercice. Le ratio des frais de gestion peut différer d'une catégorie de parts à l'autre, car des différences entre les frais de gestion applicables et certains frais et charges qui auraient autrement été pris en charge par le Fonds peuvent avoir été absorbés par le gestionnaire.

c) Le gestionnaire du Fonds a convenu d'absorber au besoin suffisamment de charges du Fonds pour que le ratio des frais de gestion annuel, avant les taxes applicables (comme la TPS et la TVH), ne dépasse pas certains plafonds établis dans le prospectus simplifié du Fonds. Le gestionnaire établit à son gré le montant des charges absorbées, comme l'indique le prospectus simplifié du Fonds, et il peut, à son entière discrétion, cesser d'absorber ces charges.

d) Le ratio des frais d'opérations représente les commissions totales et les autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pour l'exercice.

e) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique le degré d'activité que le conseiller en valeurs du Fonds déploie pour gérer les placements en portefeuille. Un taux de rotation de portefeuille de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Règle générale, plus le taux de rotation du portefeuille d'un Fonds est élevé au cours d'un exercice, plus les frais d'opérations payables par le Fonds pour l'exercice sont importants, et plus la possibilité que l'investisseur reçoive des gains en capital imposables au cours de ce même exercice est élevée. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Fonds de valeur Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

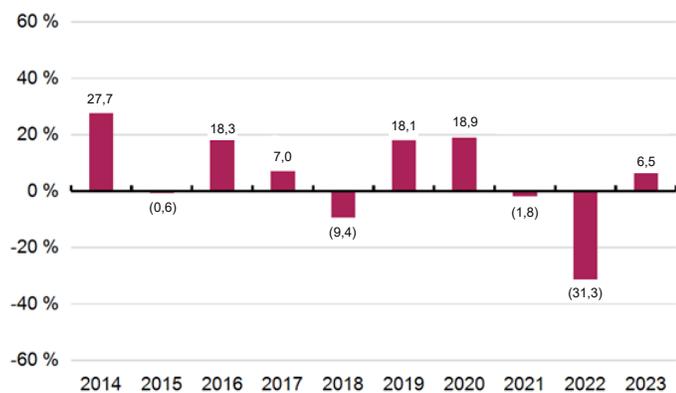
Rendement passé

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.

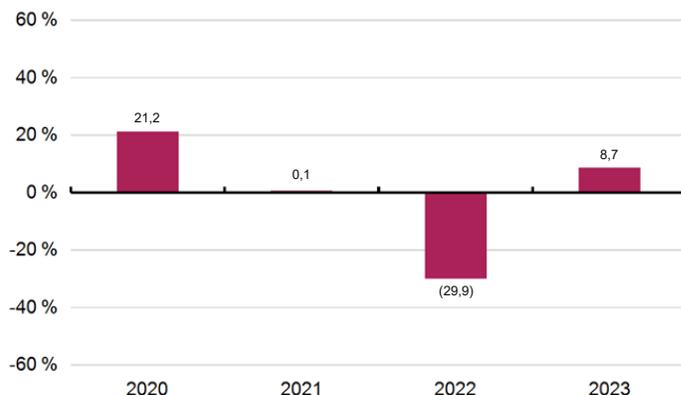
Rendement d'un exercice à l'autre

Pour illustrer la variation du rendement du Fonds au fil du temps, les graphiques à barres ci-après présentent le rendement annuel du Fonds pour chacune des années civiles indiquées. Les informations sont présentées à compter du premier exercice complet de la catégorie du Fonds indiquée. Ils montrent également le taux de croissance ou de décroissance, au dernier jour d'un exercice, de la valeur d'un placement effectué le premier jour de cet exercice.

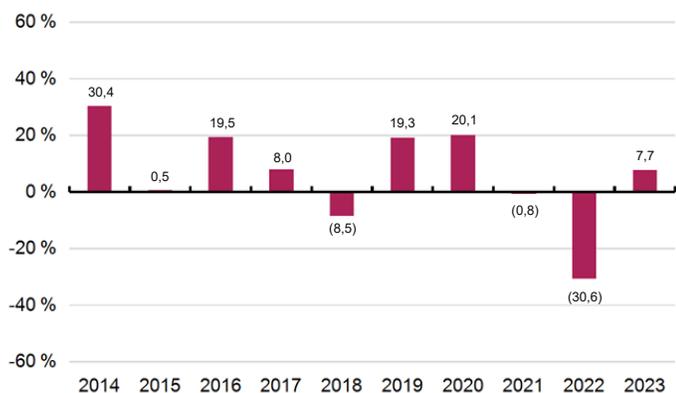
Catégorie A



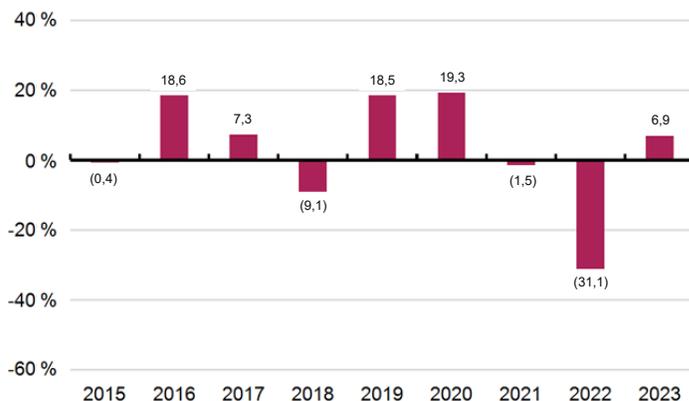
Catégorie E



Catégorie F



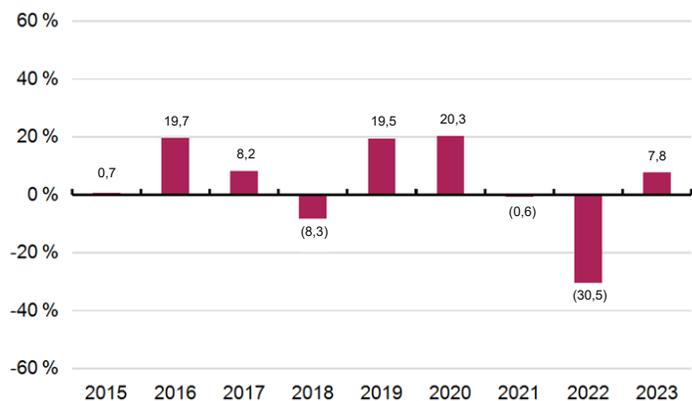
Catégorie H



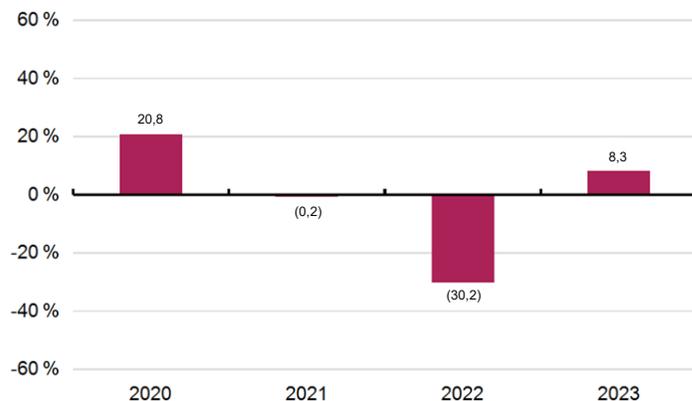
Fonds de valeur Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

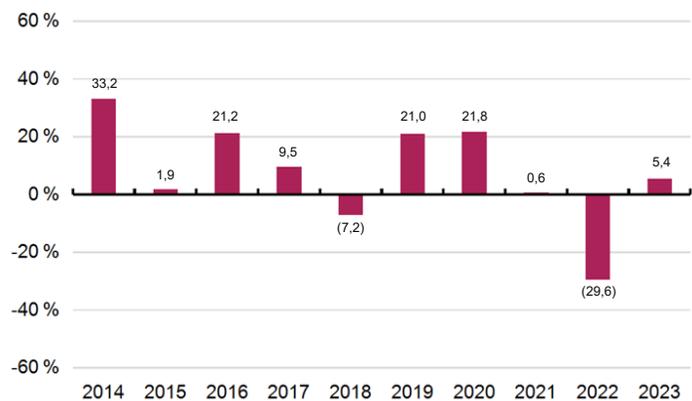
Catégorie I



Catégorie N



Catégorie O



Fonds de valeur Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

Rendements composés annuels

Le tableau des rendements composés annuels présente une comparaison du rendement du Fonds avec le rendement d'un ou de plusieurs portefeuilles de référence. Les portefeuilles de référence sont habituellement un indice ou un indice mixte de plusieurs indices. Un indice est généralement composé d'un groupe de titres. Comme le Fonds n'investit pas nécessairement dans les mêmes titres qu'un indice ou dans les mêmes proportions, on ne s'attend pas à ce que le rendement du Fonds soit égal au rendement de l'indice. Le rendement du Fonds est présenté net des frais de gestion et autres frais pour toutes les catégories de parts (avant le 30 juin 2021, les taxes applicables, comme la TPS ou la TVH, étaient incluses dans le ratio des frais de gestion du Fonds), contrairement au rendement du portefeuille de référence du Fonds, qui repose sur la performance d'un indice qui ne verse pas d'honoraires et n'engage pas de frais. Il pourrait être plus utile de comparer le rendement du Fonds à celui d'autres fonds communs de placement ayant des objectifs et des stratégies de placement semblables.

Le Fonds a pour indice de référence général l'indice composé S&P/TSX, qui est l'indice phare pour le marché boursier canadien. Représentant environ 95 % du marché des actions de sociétés canadiennes, il est l'indicateur principal pour les sociétés canadiennes inscrites à la cote de la Bourse de Toronto.

Une analyse du rendement du Fonds par rapport à ses indices de référence est présentée à la rubrique « Résultats d'exploitation » du présent rapport.

| | Date de création | 1 an (%) | 3 ans (%) | 5 ans (%) | 10 ans (%) | Depuis la création (%) |
|-------------|------------------|-------------|--------------|--------------|---------------|---------------------------|
| Catégorie A | 28 juin 2013 | 6,5 | (10,4) | 0,2 | 3,9 | 5,7 |
| S&P/TSX | | 11,8 | 9,7 | 11,4 | 7,6 | 8,6 |
| Catégorie E | 30 août 2019 | 8,7 | (8,7) | – | – | 0,8 |
| S&P/TSX | | 11,8 | 9,7 | – | – | 9,1 |
| Catégorie F | 28 juin 2013 | 7,7 | (9,5) | 1,2 | 5,1 | 6,9 |
| S&P/TSX | | 11,8 | 9,7 | 11,4 | 7,6 | 8,6 |
| Catégorie H | 30 juin 2014 | 6,9 | (10,2) | 0,5 | – | 3,5 |
| S&P/TSX | | 11,8 | 9,7 | 11,4 | – | 6,7 |
| Catégorie I | 30 juin 2014 | 7,8 | (9,3) | 1,4 | – | 4,5 |
| S&P/TSX | | 11,8 | 9,7 | 11,4 | – | 6,7 |
| Catégorie N | 28 juin 2019 | 8,3 | (9,0) | – | – | (1,2) |
| S&P/TSX | | 11,8 | 9,7 | – | – | 9,0 |
| Catégorie O | 31 déc. 2013 | 5,4 | (9,3) | 1,9 | 6,3 | 6,3 |
| S&P/TSX | | 11,8 | 9,7 | 11,4 | 7,6 | 7,6 |

Fonds de valeur Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

Aperçu du portefeuille de placements

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

Les 25 placements les plus importants

| | % de l'actif net |
|----------------------------------------------|------------------|
| Dye & Durham Limited | 6,6 |
| Sylogist Ltd. | 6,3 |
| Burford Capital Limited | 6,0 |
| Copperleaf Technologies Inc. | 5,9 |
| TrueContext Corporation | 5,2 |
| D2L Inc. | 5,0 |
| KKR & Co. Inc. | 4,8 |
| PAR Technology Corporation | 4,7 |
| Kinaxis Inc. | 4,3 |
| CCL Industries Inc., catégorie B | 4,2 |
| Premium Brands Holdings Corporation | 3,9 |
| Texas Pacific Land Corporation | 3,6 |
| Interactive Brokers Group, Inc., catégorie A | 3,5 |
| Sangoma Technologies Corporation | 3,5 |
| Thinkific Labs Inc. | 3,3 |
| Zillow Group, Inc., catégorie C | 3,1 |
| dentalcorp Holdings Ltd. | 2,7 |
| Exor N.V. | 2,7 |
| SS&C Technologies Holdings Inc. | 2,7 |
| eGain Corporation | 2,6 |
| Kraken Robotics Inc. | 2,5 |
| Groupe Aecon Inc. | 2,3 |
| Peloton Interactive Inc., catégorie A | 1,9 |
| Blackline Safety Corp. | 1,6 |
| CareRx Corporation | 1,3 |

Composition du portefeuille

| | % de l'actif net |
|------------------------------------------|------------------|
| Actions | |
| Technologies de l'information | 47,7 |
| Services financiers | 17,4 |
| Produits de consommation discrétionnaire | 6,9 |
| Produits industriels | 6,6 |
| Produits de consommation courante | 5,2 |
| Soins de santé | 4,3 |
| Matières | 4,2 |
| Énergie | 3,6 |
| Immobilier | 3,1 |
| Services de communication | 0,8 |
| Total des actions | 99,8 |
| Bons de souscription | 0,0 |
| Total des placements | 99,8 |
| Trésorerie (découvert bancaire) | 0,3 |
| Autres actifs moins les passifs | (0,1) |
| 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, 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.

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