

## **RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS**

# Fonds stratégique de croissance et de revenu Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017

# **PENDER**

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 intermédiaires ou des états financiers annuels du Fonds à titre gracieux sur simple demande en téléphonant au numéro sans frais (866) 377-4743, en nous écrivant à l'adresse 1640 – 1066 West Hastings Street, Vancouver, C.-B. V6E 3X1, sur notre site Web, [www.penderfund.com](http://www.penderfund.com), ou sur le site web de SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Les porteurs de titres peuvent aussi nous contacter de l'une des façons mentionnées ci-dessus pour obtenir un exemplaire des politiques et des procédures de vote par procuration, le relevé des votes par procuration ou l'inventaire trimestriel du portefeuille.

## ANALYSE DU RENDEMENT DU FONDS PAR LA DIRECTION

### Objectifs et stratégies de placement

L'objectif du Fonds stratégique de croissance et de revenu Pender (le « Fonds ») est de produire une croissance à long terme de la valeur et du revenu en investissant principalement dans un portefeuille diversifié d'actions canadiennes et étrangères, d'obligations de sociétés, d'obligations d'État canadiennes et étrangères et de fonds négociés en bourse qui suivent les indices sectoriels ou généraux du marché. Le Fonds est conçu pour fournir un revenu modéré et une croissance du portefeuille à long terme tout en étant suffisamment diversifié pour réduire la volatilité.

PenderFund Capital Management Ltd. (« 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 26 juin 2017. Le Fonds n'a subi aucun changement important susceptible d'avoir modifié le niveau général de risque au cours de l'exercice.

### Résultats d'exploitation

L'actif net du Fonds stratégique de croissance et de revenu Pender (le « Fonds ») au 31 décembre 2017 avait dans l'ensemble augmenté pour s'établir à 21 283 113 \$, contre 11 782 441 \$ au 31 décembre 2016. La hausse de 9 500 672 \$ est attribuable à un rendement de 795 937 \$ sur les placements et aux achats nets des porteurs de parts de 8 704 735 \$.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, les parts de catégorie A du Fonds ont produit un rendement total de 4,7 %. Le rendement du Fonds est présenté net des honoraires de gestion et autres frais pour toutes les catégories de parts, 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. Le rendement pour les autres catégories de parts du Fonds est similaire à celui pour la catégorie A, toute différence dans la performance s'expliquant principalement par des honoraires de gestion différents. 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, a dégagé un rendement total de 9,1 % au cours de 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.

L'indice de référence mixte du Fonds, qui combine 50 % de l'indice obligataire universel FTSE/TMX Canada, 35 % de l'indice composé S&P/TSX (S&P/TSX) et 15 % de l'indice S&P 500 (en dollars canadiens) (S&P 500), a dégagé un rendement total de 6,5 % pendant l'exercice. Nous présentons cette comparaison, qui rend mieux compte des 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 l'exercice. Veuillez lire l'avis concernant les énoncés prospectifs qui se trouve à la dernière page du présent document.

Le sous-rendement du Fonds par rapport à son indice de référence mixte s'explique par la sélection des titres dans les catégories des actions canadiennes et des actions américaines. Dans l'ensemble, la catégorie des actions canadiennes a affaibli le rendement du Fonds en raison de son sous-rendement par rapport à l'indice S&P/TSX, lequel a progressé de 9,1 %. Le Fonds se composait de 28 % d'actions américaines, soit une proportion plus élevée que celle de l'indice mixte, et la catégorie des actions américaines a connu un sous-rendement en regard de l'indice mixte. La pondération en titres à revenu fixe du Fonds a été maintenue à environ 20 % à 25 % au cours de l'exercice, comparativement à une pondération de 50 % pour l'indice de référence mixte. La tranche des titres à revenu fixe du Fonds, correspondant au Fonds d'obligations de sociétés Pender, a dégagé un rendement de 9,1 %, surpassant le rendement de l'indice obligataire FTSE/TMX Canada de remplacement, dont le rendement a été de 2,5 %. La sous-pondération de la catégorie de titres à revenu fixe du Fonds a contrebalancé les meilleurs résultats du Fonds d'obligations de sociétés Pender.

### Rendement des actions

Les titres de KKR & Co., de Brookfield Asset Management Inc. et de Visa Inc. sont ceux qui ont principalement été favorables au rendement de la catégorie « actions » du Fonds pour l'exercice. À l'inverse, ceux de Peyto Exploration & Development Corp., de Teva Pharmaceutical Industries Ltd. et de Tourmaline Oil Corp. sont ceux qui ont le plus nui au rendement du Fonds.

## Résultats d'exploitation (suite)

Les opérations du portefeuille de placements du Fonds effectuées au cours de l'exercice ont été fondées sur notre processus de sélection des titres. Règle générale, nous avons augmenté les pondérations des titres lorsque nous avons établi que la marge de sécurité s'était accrue et nous les avons diminuées lorsque les valeurs de marché auxquelles les titres étaient négociés se rapprochaient de nos estimations de leurs valeurs intrinsèques. Nous sommes constamment à l'affût de nouvelles possibilités de placement. Alimentation Couche-Tard et Dream Unlimited Corp. ont constitué deux des principaux titres acquis par le Fonds au cours de l'exercice. Nous pourrions liquider un titre pour diverses raisons, par exemple lorsque le cours de l'action d'une société a atteint notre évaluation de la juste valeur, lorsqu'une acquisition a eu lieu ou lorsque nous avons modifié notre stratégie de placement quant à une société. KKR & Co. et Badger Daylighting Ltd. ont été deux des cessions les plus importantes effectuées par le Fonds au cours de l'exercice.

### Rendement des titres à revenu fixe

Pour mener à bien sa stratégie concernant les titres à revenu fixe, le Fonds investit dans des parts du Fonds d'obligations de sociétés Pender. L'analyse ci-dessous et celle qui est présentée à la rubrique « Événements récents » correspondent à celle de ce Fonds.

Le rendement de placement supérieur du Fonds à celui de l'indice de référence s'explique essentiellement par le fait que le Fonds avait principalement investi dans des obligations de sociétés à rendement plus élevé que celui des obligations incluses dans l'indice, qui comprend une plus grande proportion de titres de créance de catégorie investissement. De plus, les conditions du crédit se sont améliorées et les différentiels de taux se sont resserrés au cours de l'exercice, ce qui a donné lieu à des hausses importantes des cours de certains des titres détenus par le Fonds. Le Fonds a également profité des décotes d'actions privilégiées et de fonds à capital fixe orientés crédit; l'appréciation du capital liée à ces titres a aussi contribué aux excellents résultats du Fonds. Finalement, le rendement supérieur du Fonds s'explique par sa courte duration, qui était de 2,5 années à la clôture de l'exercice, ce qui a fait en sorte que le Fonds a été moins touché par la hausse des taux d'intérêt au Canada.

Le Fonds a profité d'une vigueur exceptionnelle de ses placements en actions privilégiées à taux rajusté, car les perspectives de hausses des taux d'intérêt au Canada ont entraîné un intérêt accru des investisseurs envers cette catégorie d'actifs. Par ailleurs, l'annonce du rachat partiel supérieur à la valeur nominale de certains titres de portefeuille du Fonds (dont Enova International et Grupo Famsa) a alimenté de solides rendements sur ces titres. L'acquisition d'EnerNOC Inc. et une fusion relative portant sur les titres de Moduslink Global Solutions détenus par le Fonds ont donné lieu à des profits sur ces obligations convertibles. La faiblesse des billets convertibles de Vitamin Shoppe antérieurement détenus par le Fonds est le facteur qui a le plus nui au rendement du Fonds au cours de l'exercice.

Au cours de l'exercice, le Fonds a réduit son niveau de risque de crédit en raison des changements importants que nous avons observés sur les marchés du crédit. Nous nous sommes montrés plus réticents à la prise de risque, car nous avons constaté que le différentiel (ou « écart ») de taux d'intérêt entre les obligations à rendement élevé et les obligations d'État de référence s'est amenuisé à un point qui n'avait pas été atteint depuis plusieurs années. En raison de ce changement, le Fonds a accru sa pondération en titres ayant des notations de crédit plus élevées, comme McDonalds, NAV Canada, Bell Canada, Walt Disney et George Weston.

## Événements récents

### Actions

La stratégie du Fonds pour la catégorie « Actions » du portefeuille repose sur la valeur d'un portefeuille de titres nord-américains et d'autres parties du monde et a les objectifs suivants : a) appréciation du capital; b) production de revenu; et c) préservation du capital. Pour la tranche d'actions à moyenne et grande capitalisation du portefeuille, le Fonds continuera de cibler des entreprises relativement établies dont les positions concurrentielles sont crédibles, qui sont gérées par des équipes de direction compétentes et expérimentées et dont les titres peuvent être acquis à des prix raisonnables.

Toutes proportions gardées, nous préférons les entreprises qui versent des dividendes, mais nous croyons que la chasse au revenu mondiale propulse les cours d'un grand nombre d'actions à rendement élevé à des niveaux de moins en moins intéressants. À notre avis, la phrase de Raymond DeVoe Jr, « la recherche effrénée de rendements élevés aura causé davantage de pertes financières que les braquages », est de plus en plus pertinente aujourd'hui. Une telle prudence a donné lieu à un intérêt moins marqué pour les actions génératrices de dividendes, ce qui signifie que les rendements totaux proviendront davantage de l'appréciation du capital. Nous prévoyons aussi que nous serons de moins en moins présents dans les ressources et que nous accroîtrons notre exposition à des secteurs moins influencés par la conjoncture. La transformation en ce sens du portefeuille du Fonds sera toutefois lente.

La faiblesse du dollar américain a été défavorable au cours de l'exercice. Le pouvoir d'achat d'une monnaie diminue avec le temps, mais la baisse relative par rapport aux autres monnaies dépend des mesures et de la discipline de l'État. En tant qu'investisseurs à long terme en quête de valeur, nous trouvons logique de nous concentrer sur les points extrêmes de la courbe des valeurs et de demeurer patients pendant les longues périodes qui les séparent. Nous sommes donc pour l'heure peu tentés de couvrir le risque de change.

## Événements récents (suite)

### Titres à revenu fixe

Pour la deuxième fois uniquement depuis la crise de 2008-2009, la Banque du Canada semble entreprendre un programme de hausse des taux d'intérêt à court terme. En juin 2017, deux discours donnés par le gouverneur de la Banque du Canada, Stephen Poloz, et par la sous-gouverneure, Carolyn Wilkins, avaient de bons arguments en faveur d'un relèvement des taux d'intérêt. Peu après, en juillet 2017, le gouverneur Poloz a en effet annoncé une augmentation du taux d'intérêt de référence à un jour, le faisant passer de 0,50 % à 0,75 %. Une deuxième hausse des taux d'intérêt, de 0,75 % à 1,00 %, a été instaurée en septembre 2017.

Il est évident que la Banque du Canada est préoccupée par la spéculation et par les déséquilibres du marché immobilier résidentiel canadien. Dans sa Revue du système financier publiée en juin 2017, la Banque du Canada indique avoir documenté des indicateurs d'une spéculation possible dans le marché immobilier résidentiel canadien et traite du montant élevé de l'endettement privé que les Canadiens ont accumulé parallèlement à l'essor de l'immobilier. Nous percevons les mesures prises par la Banque du Canada comme étant des moyens délibérés de freiner la spéculation monstre sur les prix de l'immobilier et l'accumulation de dette correspondante.

Bien que nous ne puissions nous attendre à prédire exactement les mesures que prendra la Banque du Canada, nous sommes certainement au courant des secteurs de l'économie canadienne vulnérables aux hausses de taux d'intérêt. Nous sommes d'avis que les secteurs les plus exposés sont liés à l'immobilier et à certaines activités de prêt à la consommation et, par conséquent, nous évitons ces secteurs dans le contexte du marché canadien.

## Opérations entre parties liées

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

À la clôture de l'exercice, les parties liées au gestionnaire, prises collectivement, détenaient 2 % des parts du Fonds.

Dans le cadre de sa stratégie de placement, le Fonds investit dans des parts de catégorie O du Fonds d'obligations de sociétés Pender et du Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender, deux fonds communs de placement gérés également par le gestionnaire. Le Fonds ne verse pas d'honoraires de gestion en double pour ses placements dans ces fonds.

## Honoraires de gestion

Le Fonds verse des honoraires de gestion et d'administration dont le montant correspond à un pourcentage de la valeur liquidative de chaque catégorie respective de parts. Les honoraires sont calculés à la clôture de chaque jour d'évaluation et sont versés une fois par mois. En échange des honoraires d'administration, le gestionnaire prend en charge les frais d'exploitation du Fonds de sorte que le ratio des frais de gestion pour chaque catégorie ne dépasse pas certains niveaux établis dans les documents de placement du Fonds.

Le gestionnaire utilise les honoraires de gestion d'une part pour payer les commissions de vente, les commissions de suivi et autres frais de placement connexes associés à la vente de parts du Fonds. Ces frais ont représenté environ 34 % des honoraires 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 cinq derniers exercices présentés.

**CATÉGORIE A**

<b>Actif net par part du Fonds a)</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Actif net à l'ouverture de l'exercice	12,77 \$	11,10 \$	12,01 \$	11,68 \$	10,56 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation :</b>					
Total des produits	0,32	0,37	0,46	0,58	0,49
Total des charges	(0,31)	(0,28)	(0,29)	(0,30)	(0,28)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,77	0,11	0,45	0,19	–
Profits latents (pertes latentes)	(0,21)	1,49	(0,92)	0,19	1,13
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>0,57</b>	<b>1,69</b>	<b>(0,30)</b>	<b>0,66</b>	<b>1,34</b>
<b>Distributions :</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	(0,09)	(0,15)	(0,09)
À partir des dividendes	(0,04)	(0,11)	(0,10)	(0,07)	(0,05)
À partir des gains en capital	(0,43)	–	(0,39)	(0,05)	–
Remboursement de capital	–	–	–	(0,06)	–
<b>Distributions annuelles totales c)</b>	<b>(0,47)</b>	<b>(0,11)</b>	<b>(0,58)</b>	<b>(0,33)</b>	<b>(0,14)</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>12,89 \$</b>	<b>12,77 \$</b>	<b>11,10 \$</b>	<b>12,01 \$</b>	<b>11,68 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	9 828 \$	8 574 \$	8 791 \$	13 396 \$	10 575 \$
Nombre de parts en circulation a)	762 169	671 653	792 073	1 115 354	905 086
Ratio des frais de gestion d)	2,25 %	2,30 %	2,35 %	2,35 %	2,35 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	2,25 %	2,30 %	2,35 %	2,35 %	2,35 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,04 %	0,03 %	0,01 %	0,02 %	0,03 %
Taux de rotation du portefeuille g)	32,55 %	27,57 %	33,48 %	20,04 %	4,43 %
Valeur liquidative par part a)	12,89 \$	12,77 \$	11,10 \$	12,01 \$	11,68 \$

**CATÉGORIE D**

<b>Actif net par part du Fonds a)</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Actif net au début de l'exercice	10,61 \$	9,24 \$	10,00 \$		
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation :</b>					
Total des produits	0,26	0,26	0,20		
Total des charges	(0,16)	(0,13)	(0,08)		
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,51	0,22	(0,29)		
Profits latents (pertes latentes)	(0,19)	0,89	(0,33)		
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>0,42</b>	<b>1,24</b>	<b>(0,50)</b>		
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	(0,02)		
À partir des dividendes	(0,05)	(0,08)	(0,03)		
À partir des gains en capital	–	–	(0,32)		
Remboursement de capital	–	–	–		
<b>Distributions annuelles totales c)</b>	<b>(0,05)</b>	<b>(0,08)</b>	<b>(0,37)</b>		
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>11,14 \$</b>	<b>10,61 \$</b>	<b>9,24 \$</b>		
<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	20 \$	13 \$	5 \$		
Nombre de parts en circulation a)	1 776	1 193	520		
Ratio des frais de gestion d)	1,50 %	1,55 %	1,60 %		
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,50 %	1,55 %	1,60 %		
Ratio des frais d'opérations f)	0,04 %	0,03 %	0,01 %		
Taux de rotation du portefeuille g)	32,55 %	27,57 %	33,48 %		
Valeur liquidative par part a)	11,14 \$	10,61 \$	9,24 \$		

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)

<b>CATÉGORIE F</b>					
<b>Actif net par part du Fonds a)</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Actif net à l'ouverture de l'exercice	12,79 \$	11,12 \$	12,03 \$	11,71 \$	10,60 \$
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,33	0,37	0,47	0,58	0,50
Total des charges	(0,19)	(0,16)	(0,17)	(0,18)	(0,16)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,82	0,11	0,36	0,18	–
Profits latents (pertes latentes)	(0,49)	1,36	(1,01)	0,22	1,20
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation b)</b>	<b>0,47</b>	<b>1,68</b>	<b>(0,35)</b>	<b>0,80</b>	<b>1,54</b>
<b>Distributions :</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	(0,14)	(0,22)	(0,16)
À partir des dividendes	(0,11)	(0,22)	(0,15)	(0,10)	(0,09)
À partir des gains en capital	(0,39)	–	(0,39)	(0,07)	–
Remboursement du capital	–	–	–	(0,08)	–
<b>Distributions annuelles totales c)</b>	<b>(0,50)</b>	<b>(0,22)</b>	<b>(0,68)</b>	<b>(0,47)</b>	<b>(0,25)</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>13,03 \$</b>	<b>12,79 \$</b>	<b>11,12 \$</b>	<b>12,03 \$</b>	<b>11,71 \$</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	11 419 \$	3 190 \$	3 077 \$	4 585 \$	3 782 \$
Nombre de parts en circulation a)	876 675	249 399	276 830	381 274	322 980
Ratio des frais de gestion d)	1,25 %	1,30 %	1,35 %	1,35 %	1,35 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,25 %	1,30 %	1,35 %	1,35 %	1,35 %
Ratio des frais d'opérations f)	0,04 %	0,03 %	0,01 %	0,02 %	0,03 %
Taux de rotation du portefeuille g)	32,55 %	27,57 %	33,48 %	20,04 %	4,43 %
Valeur liquidative par part a)	13,03 \$	12,79 \$	11,12 \$	12,03 \$	11,71 \$

<b>CATÉGORIE H</b>					
<b>Actif net par part du Fonds a)</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,00 \$				
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,12				
Total des charges	(0,11)				
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,42				
Profits latents (pertes latentes)	(0,30)				
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation b)</b>	<b>0,13</b>				
<b>Distributions :</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–				
À partir des dividendes	(0,04)				
À partir des gains en capital	(0,43)				
Remboursement du capital	–				
<b>Distributions annuelles totales c)</b>	<b>(0,47)</b>				
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>9,67 \$</b>				
<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	5 \$				
Nombre de parts en circulation a)	524				
Ratio des frais de gestion d)	1,95 %				
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,95 %				
Ratio des frais d'opérations f)	0,04 %				
Taux de rotation du portefeuille g)	32,55 %				
Valeur liquidative par part a)	9,67 \$				

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)

CATÉGORIE I					
Actif net par part du Fonds a)	2017	2016	2015	2014	2013
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,00 \$				
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,12				
Total des charges	(0,06)				
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,42				
Profits latents (pertes latentes)	(0,30)				
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation b)</b>	<b>0,18</b>				
<b>Distributions :</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–				
À partir des dividendes	(0,07)				
À partir des gains en capital	(0,43)				
Remboursement du capital	–				
<b>Distributions annuelles totales c)</b>	<b>(0,50)</b>				
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>9,68 \$</b>				
<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	5 \$				
Nombre de parts en circulation a)	526				
Ratio des frais de gestion d)	1,10 %				
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	1,10 %				
Ratio des frais d'opérations f)	0,04 %				
Taux de rotation du portefeuille g)	32,55 %				
Valeur liquidative par part a)	9,68 \$				

CATÉGORIE O					
Actif net du Fonds par part a)	2017	2016	2015	2014	2013
Actif net à l'ouverture de l'exercice	11,50 \$	10,00 \$	10,00 \$		
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,29	0,34	–		
Total des charges	(0,01)	(0,01)	–		
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,70	0,14	–		
Profits latents (pertes latentes)	(0,17)	1,39	–		
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>0,81</b>	<b>1,86</b>	<b>–</b>		
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–		
À partir des dividendes	(0,17)	(0,34)	–		
À partir des gains en capital	(0,51)	–	–		
Remboursement de capital	–	–	–		
<b>Distributions annuelles totales c)</b>	<b>(0,68)</b>	<b>(0,34)</b>	<b>–</b>		
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>11,62 \$</b>	<b>11,50 \$</b>	<b>10,00 \$</b>		
<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	6 \$	6 \$	5 \$		
Nombre de parts en circulation a)	546	515	500		
Ratio des frais de gestion d)	0,00 %	0,00 %	0,00 %		
Ratio des frais de gestion avant absorptions e)	0,00 %	0,00 %	0,00 %		
Ratio des frais d'opérations f)	0,04 %	0,03 %	0,01 %		
Taux de rotation du portefeuille g)	32,55 %	27,57 %	33,48 %		
Valeur liquidative par part a)	11,62 \$	11,50 \$	10,00 \$		

**FAITS SAILLANTS FINANCIERS (SUITE)****Notes :**

- 
- a) Les informations proviennent des états financiers du Fonds. Les catégories I et N du Fonds ont été créées le 22 juin 2017.
  - b) L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts 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 ou réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds ou les deux.
  - d) Le ratio des frais de gestion correspond au total des charges (à l'exception des commissions et des autres frais d'opérations associés au portefeuille) pour l'exercice et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne au cours de l'exercice. Le ratio des frais de gestion peut différer d'un fonds à l'autre et d'une catégorie de parts à l'autre, car des différences entre les honoraires de gestion applicables et certains honoraires et charges qui auraient autrement été pris en charge par le Fonds peuvent avoir été absorbés par le gestionnaire.
  - e) Le gestionnaire du Fonds a convenu d'absorber au besoin suffisamment de charges du Fonds pour que le ratio des frais de gestion annuel, déduction faite de toutes les charges et impôts et taxes (y compris les taxes de vente, sur les produits et services et autres charges similaires), 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. Par conséquent, le gestionnaire peut, à son entière discrétion, cesser d'absorber ces charges.
  - f) 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 au cours de l'exercice.
  - g) 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 10p0 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. 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 du même exercice est élevée. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

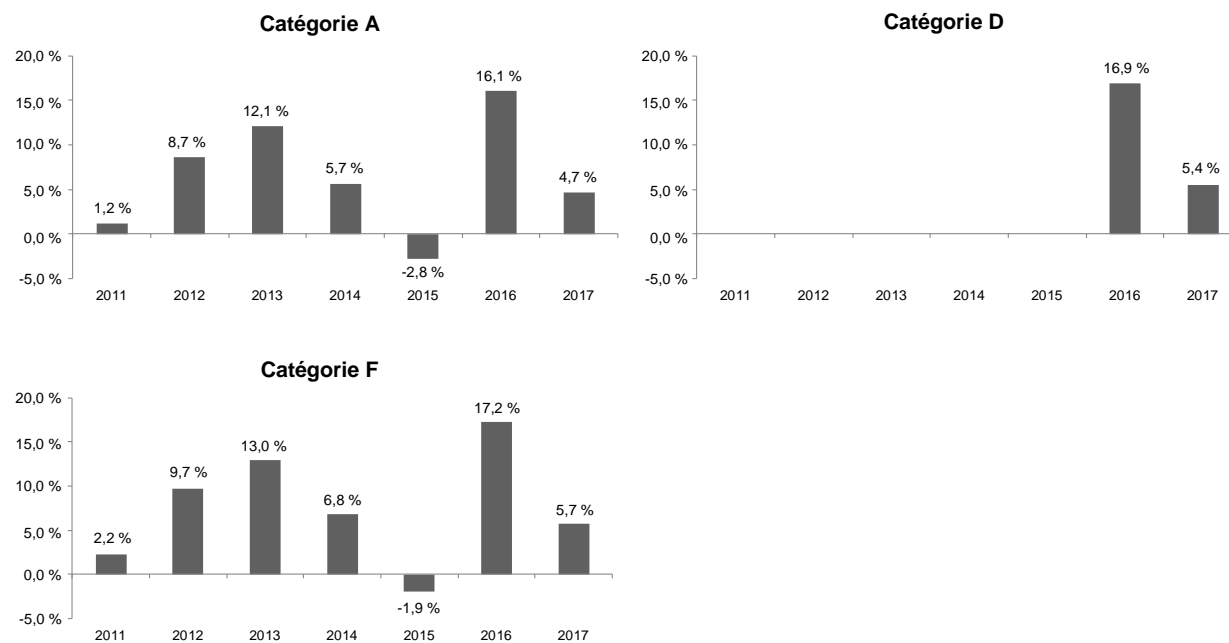


## RENDEMENT PASSÉ

Les graphiques qui suivent présentent le rendement passé des parts de chacune des catégories du Fonds et n'indiquent pas nécessairement le rendement futur du Fonds. Les renseignements présentés reposent sur l'hypothèse que les distributions versées par le Fonds ont été réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds; les rendements seraient différents si l'investisseur ne réinvestissait pas les distributions. De plus, ces renseignements ne tiennent pas compte de l'effet des frais de vente, de rachat, des impôts sur le résultat exigibles ou d'autres frais qui aurait réduit le rendement. Le rendement passé des catégories du Fonds qui n'étaient pas des émetteurs assujettis pendant la totalité de l'exercice n'est pas disponible.

### Rendements d'un exercice à l'autre

Pour illustrer la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre, les graphiques ci-après présentent le rendement annuel pour les années civiles indiquées. 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.



## Rendements composés annuels

Le tableau des rendements composés annuels présente une comparaison du rendement du Fonds avec le rendement de 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 honoraires de gestion et autres frais pour toutes les catégories de parts, 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 disciplines de placement semblables.

Le Fonds a pour indice de référence général l'indice composé S&P/TSX (« 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.

L'indice de référence mixte du Fonds correspond à 50 % de l'indice obligataire universel FTSE/TMX Canada, à 35 % de l'indice S&P/TSX et à 15 % de l'indice S&P 500, en dollars canadiens. L'indice obligataire universel FTSE/TMX Canada est l'indicateur de performance le plus général et le plus répandu pour les obligations de sociétés et d'État négociables qui sont en circulation sur le marché canadien. L'indice S&P 500 regroupe les 500 plus importantes sociétés inscrites à la cote du NASDAQ et de la Bourse de New York et représente environ 80 % de la capitalisation du marché disponible. Nous présentons cette comparaison qui rend mieux compte des catégories d'actifs dans lesquelles le Fonds investit afin de fournir une comparaison plus utile du rendement du Fonds.

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

	Un an	Trois ans	Cinq ans	Depuis la création	Date de création
Catégorie A	4,7 %	5,7 %	6,9 %	6,3 %	24/11/2010
S&P/TSX	9,1 %	6,6 %	8,6 %	6,3 %	
Indice de référence mixte	6,5 %	5,8 %	7,6 %	6,8 %	
Catégorie D	5,4 %	—	—	7,0 %	30/06/2015
S&P/TSX	9,1 %	—	—	7,5 %	
Indice de référence mixte	6,5 %	—	—	5,8 %	
Catégorie F	5,7 %	6,7 %	7,9 %	7,3 %	24/11/2010
S&P/TSX	9,1 %	6,6 %	8,6 %	6,3 %	
Indice de référence mixte	6,5 %	5,8 %	7,6 %	6,8 %	

## APERÇU DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Les plus importants placements du Fonds à la clôture de l'exercice et les principales catégories d'actif 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 prospectus simplifiés du Fonds d'obligations de sociétés Pender et du Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender sont disponibles sur notre site Web, [www.penderfund.com](http://www.penderfund.com), ou sur le site de SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

## Les 25 placements les plus importants

	% de l'actif net
Fonds d'obligations de sociétés Pender, cat. O	21,8
Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender, cat. O	7,9
Brookfield Asset Management Inc., cat. A	3,4
Berkshire Hathaway Inc., cat. B	3,0
Alimentation Couche-Tard Inc., cat. B	2,7
Dream Unlimited Corp., cat. A	2,5
Alphabet Inc., cat. C	2,2
Liberty Global PLC, série C	2,2
Peyto Exploration & Development Corp.	2,2
Corporation Financière Power, actions priv., série P, taux variable	2,1
CCL Industries Inc., cat. B	2,0
Freshii Inc., cat. A	2,0
Oaktree Cap Group LLC	2,0
Winpak Ltd.	2,0
Banque de Nouvelle-Écosse	1,9
Canadian Natural Resources Ltd.	1,9
Dream Office REIT	1,9
Baidu Inc., CAAE	1,8
Thomson Reuters Corp, actions priv., série II, taux variable	1,8
Howard Hughes Corp. (The)	1,7
Trisura Group Ltd.	1,7
Vermilion Energy Inc.	1,7
Acasta Enterprises Inc., cat. B	1,6
Starwood Property Trust Inc.	1,6
Visa Inc., cat. A	1,6

## Sommaire de la composition du portefeuille

	% de l'actif net
<b>Fonds communs de placement</b>	
Fonds d'obligations de sociétés Pender, cat. O	21,8
Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender, cat. O	7,9
<b>Total des fonds communs de placement</b>	<b>29,7</b>
<b>Actions</b>	
Services financiers diversifiés	14,6
Produits de consommation discrétionnaire	8,9
Énergie	8,0
Immobilier	7,3
Technologie de l'information	6,7
Matières	5,1
Produits de consommation courante	4,6
Assurances	3,8
Soins de santé	2,5
Services de télécommunications	2,5
Banques	1,9
Produits industriels	1,1
<b>Total des actions</b>	<b>67,0</b>
<b>Total des placements</b>	<b>96,7</b>
Trésorerie	3,2
Autres actifs moins les passifs	0,1
<b>Actif net total</b>	<b>100,0</b>

## 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'actions 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 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, 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, 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 et des événements catastrophiques.

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.

# PENDER

GÉRÉ PAR :  
**PENDERFUND CAPITAL MANAGEMENT LTD.**

1640 – 1066 West Hastings St.  
Vancouver, C.-B. V6E 3X1

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

[www.penderfund.com](http://www.penderfund.com)