

Fonds d'actions mondiales à petite/moyenne capitalisation Pender (auparavant Fonds de valeur Pender)

Semestre clos le 30 juin 2025

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds

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

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

Fonds d'actions mondiales à petite/moyenne capitalisation Pender (auparavant Fonds de valeur Pender)

Semestre clos le 30 juin 2025

ANALYSE DU RENDEMENT DU FONDS PAR LA DIRECTION

Résultats d'exploitation

Au 30 juin 2025, l'actif net du Fonds d'actions mondiales à petite/moyenne capitalisation Pender, auparavant Fonds de valeur Pender, (le « Fonds ») s'établissait à 107 430 193 \$, comparativement à 121 325 585 \$ au 31 décembre 2024. Cette diminution de 13 895 392 \$ est attribuable à hauteur de 10 492 611 \$ aux rachats nets auprès des porteurs de parts du Fonds et à hauteur de 3 402 781 \$ au rendement négatif des placements.

Pour le semestre clos le 30 juin 2025 (la « période »), les parts de catégorie A du Fonds ont produit un rendement total de -2,9 %. 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 10,2 % 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.

À la clôture de la période, 71,3 % des avoirs du Fonds étaient investis au Canada, 24,0 % aux États-Unis et 4,3 % à l'étranger, les autres actifs moins les passifs et la position en trésorerie du Fonds s'élevaient à -0,1 % et à 0,5 %, respectivement. Le portefeuille de placements du Fonds est concentré et il n'est pas diversifié au sens donné habituellement à ce terme. Les 10 principaux placements du Fonds représentaient 40,8 % 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 2025, nos placements étaient concentrés dans les secteurs des technologies de l'information, des services financiers et des produits industriels, car nous croyons à l'heure actuelle que c'est au sein de ceux-ci que nous trouvons les meilleures occasions de placement et, fait tout aussi important, car ils sont composés d'entreprises pour lesquelles nous disposons des meilleurs outils d'évaluation de la valeur. Ces trois principaux secteurs représentaient 57,4 % des avoirs du Fonds à la clôture de la période.

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

Le rendement inférieur du Fonds par rapport à celui de son indice de référence s'explique essentiellement par une surpondération dans le secteur des produits industriels et une sous-pondération dans le secteur des produits de consommation discrétionnaire. Nous ne gérons pas de façon dynamique les pondérations des secteurs dans le Fonds. Les pondérations des secteurs sont plutôt déterminées par la sélection des titres individuels selon une méthode d'analyse fondamentale ascendante. Nous cherchons à détenir des titres lorsque notre fourchette d'estimations de la valeur intrinsèque à long terme de l'entreprise est supérieure au cours de l'action courant.

Les titres de TerraVest Industries Inc., de Tantalus Systems Holding Inc. et de Telesat Corp. sont ceux qui ont été les plus favorables au rendement du Fonds pour le premier semestre de l'exercice. À l'inverse, les titres de Groupe Aecon Inc., de Maravai LifeSciences Holdings Inc. et de Dye & Durham Ltd. sont ceux qui y ont le plus nui.

Les opérations effectuées dans le portefeuille au cours du premier semestre 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 le premier semestre de l'exercice, mentionnons Coveo Solutions Inc. et Telesat 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 du premier semestre de l'exercice, nous avons vendu nos positions dans AG Growth International Inc. et Texas Pacific Land Corp.

Événements récents

Les marchés boursiers ont dégagé d'excellents rendements au premier semestre de 2025, non toutefois sans traverser des périodes de volatilité. Après avoir affiché une solide performance en 2024, les marchés ont commencé l'exercice du bon pied, mais leur humeur s'est assombrie à la suite des annonces tarifaires de l'administration américaine. Si le marché n'est tout à fait entré dans une phase baissière (qui correspond à une baisse de -20 %), l'indice composé S&P/TSX et l'indice S&P 500 ont tous deux affiché des reculs de plus de 10 %. Depuis avril, les marchés ont toutefois repris beaucoup de vigueur, ignorant les risques politiques et géopolitiques croissants.

Fonds d'actions mondiales à petite/moyenne capitalisation Pender (auparavant Fonds de valeur Pender)

Semestre clos le 30 juin 2025

Les perspectives pour le second semestre de 2025 font penser au début de 2025, car les cours des actions reflètent beaucoup d'optimisme et se négocient, sur les marchés comme celui du S&P 500, à des cours supérieurs aux cours ou aux valorisations historiques (selon la moyenne sur 30 ans des ratios cours/bénéfices, des ratios cours/bénéfices ajustés en fonction des variations cycliques (CAPE) et des rendements en dividendes). Les valorisations élevées des sociétés à grande capitalisation, la concentration du marché et les attentes élevées envers certains titres importants de l'indice pourraient exposer l'ensemble du marché des actions à de mauvaises surprises et à la volatilité au cours de l'exercice. Bien que les marchés aient en grande partie ignoré ces risques, des difficultés pourraient notamment découler des politiques commerciales, en particulier les tarifs douaniers, et pourraient peser sur les bénéfices des sociétés.

Nous nous attendons à ce que la volatilité du marché, nourrie par les gros titres, persiste jusqu'à la fin de l'exercice 2025. Nous prévoyons également une conjoncture de marché plus difficile. Dans ce contexte, nous nous concentrons sur les fondamentaux et continuons à rechercher des occasions présentant des profils risque/rendement intéressants dans des entreprises de qualité qui sont bien positionnées pour composer avec l'incertitude. Nous demeurons prudents dans notre analyse visant à cerner les tendances qui s'harmonisent avec l'évolution de la situation dans le monde. Notre portefeuille de placements demeure concentré, et il nous suffit de détenir un nombre relativement petit de titres de sociétés performantes acquises à prix raisonnable pour accroître le rendement du Fonds.

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 2 % des parts du Fonds.

Frais de gestion

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

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 17 % des frais de gestion versés par le Fonds au gestionnaire pour la période.

Fonds d'actions mondiales à petite/moyenne capitalisation Pender (auparavant Fonds de valeur Pender)

Semestre clos le 30 juin 2025

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 présentées.

Actif net du Fonds par part a)

	2025 (\$)	2024 (\$)	2023 (\$)	2022 (\$)	2021 (\$)	2020 (\$)
Catégorie A						
Actif net à l'ouverture de la période	21,51	15,55	14,60	21,26	22,54	18,96
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,09	0,15	0,16	0,14	0,29	0,27
Total des charges	(0,26)	(0,54)	(0,41)	(0,43)	(0,63)	(0,44)
Profits réalisés (pertes réalisées)	2,17	1,88	(1,99)	(1,10)	1,87	(0,37)
Profits latents (pertes latentes)	(2,82)	6,85	3,17	(5,79)	(1,69)	2,91
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	(0,82)	8,34	0,93	(7,18)	(0,16)	2,37
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–	–
À partir des dividendes	–	–	–	–	–	–
À partir des gains en capital	–	(2,45)	–	–	(0,85)	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions totales b), c)	–	(2,45)	–	–	(0,85)	–
Actif net à la clôture de la période	20,89	21,51	15,55	14,60	21,26	22,54

Catégorie E

Actif net à l'ouverture de la période	13,33	9,48	8,73	12,46	13,19	10,88
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,06	0,09	0,09	0,09	0,17	0,16
Total des charges	(0,04)	(0,10)	(0,08)	(0,06)	(0,09)	(0,07)
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,34	1,15	(1,22)	(0,73)	1,03	(0,11)
Profits latents (pertes latentes)	(1,69)	4,34	2,18	(3,03)	(1,14)	2,48
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	(0,33)	5,48	0,97	(3,73)	(0,03)	2,46
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–	–
À partir des dividendes	–	–	–	–	–	–
À partir des gains en capital	–	(1,58)	–	–	(0,72)	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions totales b), c)	–	(1,58)	–	–	(0,72)	–
Actif net à la clôture de la période	13,07	13,33	9,48	8,73	12,46	13,19

Fonds d'actions mondiales à petite/moyenne capitalisation Pender (auparavant Fonds de valeur Pender)

Semestre clos le 30 juin 2025

Actif net du Fonds par part a) (suite)

	2025 (\$)	2024 (\$)	2023 (\$)	2022 (\$)	2021 (\$)	2020 (\$)
Catégorie F						
Actif net à l'ouverture de la période	22,74	16,30	15,14	21,81	22,85	19,02
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,10	0,16	0,16	0,15	0,29	0,27
Total des charges	(0,17)	(0,35)	(0,26)	(0,26)	(0,38)	(0,27)
Profits réalisés (pertes réalisées)	2,22	1,96	(2,07)	(1,15)	1,85	(0,47)
Profits latents (pertes latentes)	(2,76)	7,25	3,32	(5,92)	(1,82)	2,76
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	(0,61)	9,02	1,15	(7,18)	(0,06)	2,29
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–	–
À partir des dividendes	–	–	–	–	–	–
À partir des gains en capital	–	(2,64)	–	–	(0,84)	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions totales b), c)	–	(2,64)	–	–	(0,84)	–
Actif net à la clôture de la période	22,20	22,74	16,30	15,14	21,81	22,85
Catégorie H						
Actif net à l'ouverture de la période	15,15	11,28	10,56	15,32	16,33	13,69
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,07	0,11	0,11	0,10	0,21	0,20
Total des charges	(0,17)	(0,35)	(0,26)	(0,27)	(0,40)	(0,28)
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,49	1,44	(1,47)	(0,76)	1,26	(0,08)
Profits latents (pertes latentes)	(1,93)	4,91	2,33	(4,30)	(1,59)	2,38
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	(0,54)	6,11	0,71	(5,23)	(0,52)	2,22
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–	–
À partir des dividendes	–	–	–	–	–	–
À partir des gains en capital	–	(2,29)	–	–	(0,74)	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions totales b), c)	–	(2,29)	–	–	(0,74)	–
Actif net à la clôture de la période	14,73	15,15	11,28	10,56	15,32	16,33
Catégorie I						
Actif net à l'ouverture de la période	16,83	11,94	11,07	15,92	16,76	13,94
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,07	0,12	0,12	0,11	0,22	0,21
Total des charges	(0,11)	(0,24)	(0,17)	(0,17)	(0,25)	(0,18)
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,65	1,49	(1,50)	(0,86)	1,34	(0,11)
Profits latents (pertes latentes)	(2,00)	5,20	2,45	(4,37)	(1,54)	1,94
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	(0,39)	6,57	0,90	(5,29)	(0,23)	1,86
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–	–
À partir des dividendes	–	–	–	–	–	–
À partir des gains en capital	–	(1,79)	–	–	(0,71)	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions totales b), c)	–	(1,79)	–	–	(0,71)	–
Actif net à la clôture de la période	16,43	16,83	11,94	11,07	15,92	16,76

Fonds d'actions mondiales à petite/moyenne capitalisation Pender (auparavant Fonds de valeur Pender)

Semestre clos le 30 juin 2025

Actif net du Fonds par part a) (suite)

	2025 (\$)	2024 (\$)	2023 (\$)	2022 (\$)	2021 (\$)	2020 (\$)
Catégorie O						
Actif net à l'ouverture de la période	19,28	13,54	12,85	18,24	19,34	15,88
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,03	0,13	0,14	0,13	0,25	0,23
Total des charges	(0,01)	(0,05)	(0,04)	(0,01)	(0,03)	(0,02)
Profits réalisés (pertes réalisées)	3,73	1,82	(2,41)	(1,06)	1,55	(0,21)
Profits latents (pertes latentes)	(8,30)	5,77	4,59	(5,53)	(1,64)	3,19
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	(4,55)	7,67	2,28	(6,47)	0,13	3,19
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–	–
À partir des dividendes	–	–	–	–	–	–
À partir des gains en capital	–	(2,12)	–	–	(1,18)	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions totales b), c)	–	(2,12)	–	–	(1,18)	–
Actif net à la clôture de la période	18,95	19,28	13,54	12,85	18,24	19,34

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 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 la période.

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

Fonds d'actions mondiales à petite/moyenne capitalisation Pender (auparavant Fonds de valeur Pender)

Semestre clos le 30 juin 2025

Ratios et données supplémentaires

	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Catégorie A						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	18 419	23 023	19 454	22 633	43 761	50 956
Nombre de parts en circulation a)	881 903	1 070 225	1 250 961	1 550 596	2 058 688	2 260 446
Ratio des frais de gestion b)	2,50 %	2,51 %	2,51 %	2,51 %	2,46 %	2,40 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,50 %	2,51 %	2,51 %	2,51 %	2,46 %	2,40 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,11 %	0,28 %	0,22 %	0,06 %	0,11 %	0,13 %
Taux de rotation du portefeuille e)	16,24 %	45,99 %	31,42 %	14,46 %	67,77 %	76,98 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	20,89	21,51	15,55	14,60	21,26	22,54
Catégorie E						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	969	1 092	891	672	896	861
Nombre de parts en circulation a)	74 158	81 958	93 947	76 980	71 935	65 263
Ratio des frais de gestion b)	0,53 %	0,53 %	0,53 %	0,53 %	0,51 %	0,50 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	0,53 %	0,53 %	0,53 %	0,53 %	0,51 %	0,50 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,11 %	0,28 %	0,22 %	0,06 %	0,11 %	0,13 %
Taux de rotation du portefeuille e)	16,24 %	45,99 %	31,42 %	14,46 %	67,77 %	76,98 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	13,07	13,33	9,48	8,73	12,46	13,19
Catégorie F						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	46 515	50 475	42 541	49 964	94 885	107 637
Nombre de parts en circulation a)	2 095 131	2 219 284	2 610 507	3 301 195	4 351 254	4 710 346
Ratio des frais de gestion b)	1,45 %	1,45 %	1,45 %	1,45 %	1,43 %	1,40 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,45 %	1,45 %	1,45 %	1,45 %	1,43 %	1,40 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,11 %	0,28 %	0,22 %	0,06 %	0,11 %	0,13 %
Taux de rotation du portefeuille e)	16,24 %	45,99 %	31,42 %	14,46 %	67,77 %	76,98 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	22,20	22,74	16,30	15,14	21,81	22,85
Catégorie H						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	8 261	9 460	7 081	7 216	13 547	12 283
Nombre de parts en circulation a)	560 825	624 435	627 563	683 390	884 038	752 280
Ratio des frais de gestion b)	2,21 %	2,21 %	2,20 %	2,20 %	2,16 %	2,10 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,21 %	2,21 %	2,20 %	2,20 %	2,16 %	2,10 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,11 %	0,28 %	0,22 %	0,06 %	0,11 %	0,13 %
Taux de rotation du portefeuille e)	16,24 %	45,99 %	31,42 %	14,46 %	67,77 %	76,98 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	14,73	15,15	11,28	10,56	15,32	16,33
Catégorie I						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	33 251	35 569	27 920	38 791	91 625	90 636
Nombre de parts en circulation a)	2 023 474	2 113 986	2 338 765	3 504 475	5 754 368	5 406 414
Ratio des frais de gestion b)	1,31 %	1,31 %	1,29 %	1,29 %	1,27 %	1,25 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,31 %	1,31 %	1,29 %	1,29 %	1,27 %	1,25 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,11 %	0,28 %	0,22 %	0,06 %	0,11 %	0,13 %
Taux de rotation du portefeuille e)	16,24 %	45,99 %	31,42 %	14,46 %	67,77 %	76,98 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	16,43	16,83	11,94	11,07	15,92	16,76

Fonds d'actions mondiales à petite/moyenne capitalisation Pender (auparavant Fonds de valeur Pender)

Semestre clos le 30 juin 2025

Ratios et données supplémentaires (suite)

	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Catégorie O						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	16	1 707	1 613	979	16 827	16 943
Nombre de parts en circulation a)	837	88 522	119 115	76 185	922 403	876 109
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)	0,11 %	0,28 %	0,22 %	0,06 %	0,11 %	0,13 %
Taux de rotation du portefeuille e)	16,24 %	45,99 %	31,42 %	14,46 %	67,77 %	76,98 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	18,95	19,28	13,54	12,85	18,24	19,34

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 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 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 d'actions mondiales à petite/moyenne capitalisation Pender (auparavant Fonds de valeur Pender)

Semestre clos le 30 juin 2025

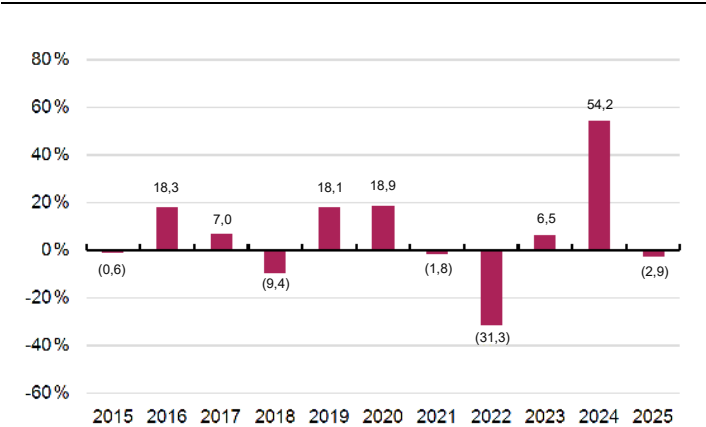
Rendement passé

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.

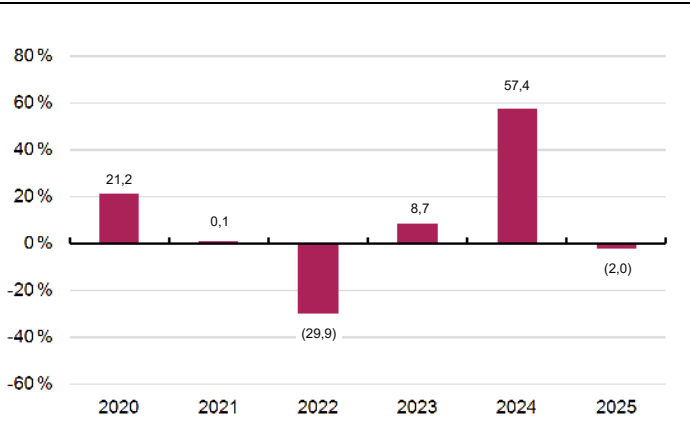
Rendement d'une période à l'autre

Pour illustrer la variation du rendement du Fonds au fil du temps, les graphiques à barres ci-après présentent le rendement du Fonds pour le semestre clos le 30 juin 2025 et pour 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. Ils 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.

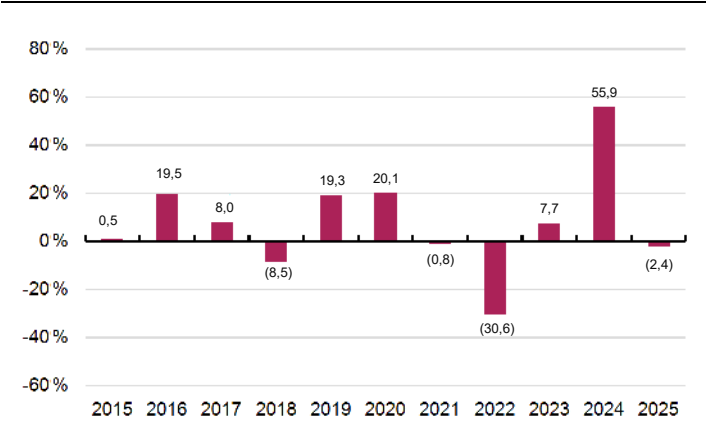
Catégorie A



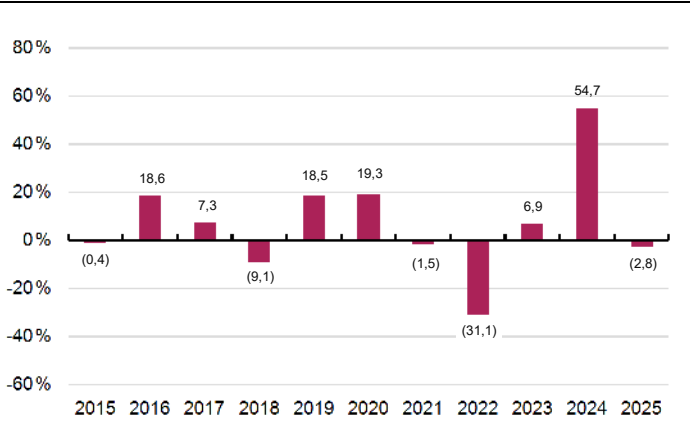
Catégorie E



Catégorie F



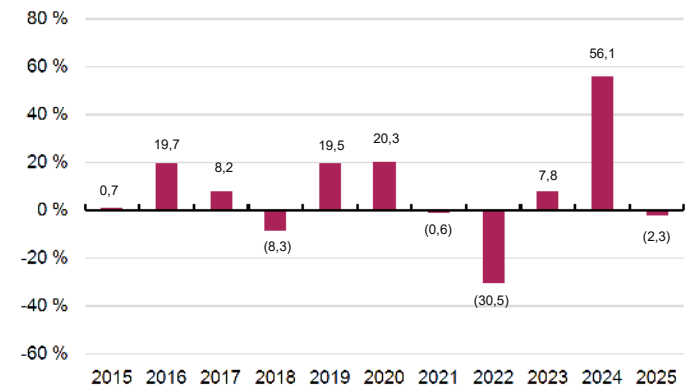
Catégorie H



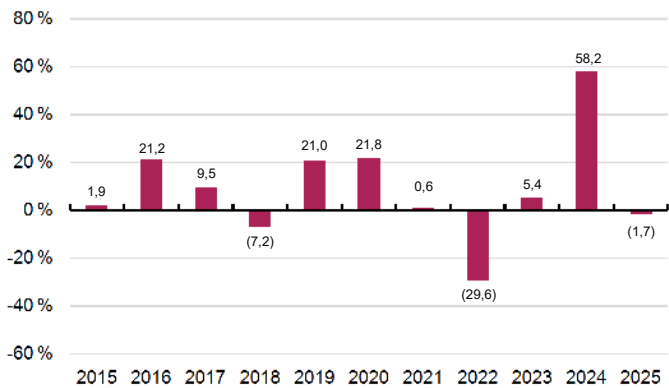
Fonds d'actions mondiales à petite/moyenne capitalisation Pender (auparavant Fonds de valeur Pender)

Semestre clos le 30 juin 2025

Catégorie I



Catégorie O



Fonds d'actions mondiales à petite/moyenne capitalisation Pender (auparavant Fonds de valeur Pender)

Semestre clos le 30 juin 2025

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
Premium Brands Holdings Corp.	5,2
Coveo Solutions Inc.	5,1
Burford Capital Ltd.	4,3
PAR Technology Corp.	4,0
Trisura Group Ltd.	4,0
Groupe Aeon Inc.	3,9
dentalcorp Holdings Ltd.	3,7
Kinaxis Inc.	3,7
Zillow Group Inc., catégorie C	3,6
Sangoma Technologies Corp.	3,3
TerraVest Industries Inc.	3,3
ADENTRA Inc.	3,2
Kraken Robotics Inc.	3,1
Société financière Definity	3,0
Sylogist Ltd.	2,9
Telesat Corp., catégorie A	2,9
Molina Healthcare Inc.	2,8
Bitcoin Treasury Corp.	2,7
Blackline Safety Corp.	2,7
Dye & Durham Ltd.	2,7
Exor N.V.	2,6
D2L Inc.	2,4
ERO Copper Corp.	2,4
Clarivate PLC	2,2
Guardian Capital Group Ltd., catégorie A	2,2

Composition du portefeuille

	% de l'actif net
Actions	
Technologies de l'information	30,9
Services financiers	15,2
Produits industriels	11,3
Soins de santé	10,5
Produits de consommation courante	8,1
Assurances	7,0
Immobilier	5,2
Services de communication	3,3
Énergie	3,3
Produits de consommation discrétionnaire	2,4
Matières	2,4
Total des actions	99,6
Bons de souscription	0,0
Total des placements	99,6
Trésorerie (découvert bancaire)	0,5
Autres actifs moins les passifs	(0,1)
Actif net total	100,0

Fonds d'actions mondiales à petite/moyenne capitalisation Pender (auparavant Fonds de valeur Pender)

Semestre clos le 30 juin 2025

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 dans le monde, les taux d'intérêt et l'inflation, les politiques budgétaires et monétaires, 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 ou des événements catastrophiques.

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



Fonds d'actions mondiales à petite/moyenne capitalisation Pender (auparavant 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