

Fonds d'opportunités à petites capitalisations 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'opportunités à petites capitalisations 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'opportunités à petites capitalisations Pender (le « Fonds ») s'établissait à 402 652 410 \$, comparativement à 420 885 231 \$ au 31 décembre 2024. Cette diminution de 18 232 821 \$ est attribuable à hauteur de 9 158 623 \$ aux rachats nets auprès des porteurs de parts du Fonds et à hauteur de 9 074 198 \$ 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 -2,5 %. 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 et les primes de performance 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 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, 92,1 % des avoirs du Fonds étaient investis au Canada et 8,4 % aux États-Unis, et les autres actifs moins les passifs et la trésorerie représentaient -1,2 % et 0,7 %, 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 41,6 % 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, nous avons concentré les placements dans les secteurs des technologies de l'information, des produits industriels et des soins de santé, car c'est au sein de ceux-ci que nous trouvons actuellement les meilleures occasions de placement et, fait tout aussi important, parce qu'ils sont composés d'entreprises pour lesquelles nous disposons des meilleurs outils d'évaluation de la valeur. Ces trois principaux secteurs représentaient 69,5 % 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 les secteurs des produits de consommation discrétionnaire et des technologies de l'information. 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 NFI Group Inc. et de Tantalus Systems Holding Inc. 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 D2L Inc., de Well Health Technologies Corp. 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 de titres de sociétés offrant un profil de rendement moins intéressant. Nous sommes constamment à l'affût de nouvelles idées de placement, et parmi les nouveaux placements pour le premier semestre de l'exercice, mentionnons Black Diamond Group Ltd. 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 Groupe Dynamite Inc. et Lightspeed Commerce Inc., ainsi que quelques autres titres en portefeuille. La volatilité du marché nous a permis d'être sélectifs, en ajoutant au portefeuille des titres de sociétés qui sont de grande qualité, à notre avis, et qui offrent des occasions de capitalisation sur plusieurs années.

Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2025

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.

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 grande 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 »). Le Fonds verse également au gestionnaire une prime de performance dans certaines circonstances (voir la rubrique « Prime de performance »).

À la clôture de la période, les parties liées au gestionnaire, prises collectivement, détenaient 2 % des parts du Fonds. Par ailleurs, le Fonds Pender Partners et le Fonds stratégique de croissance et de revenu Pender, des fonds également gérés par le gestionnaire, détenaient collectivement 1 % 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 17 % des frais de gestion versés par le Fonds au gestionnaire pour la période.

Prime de performance

Le gestionnaire a également droit à une prime de performance, majorée des taxes applicables (comme la TPS ou la TVH) à l'égard des parts de catégorie B, de catégorie G, de catégorie M et de catégorie O du Fonds. Pour les parts de catégorie B, de catégorie G et de catégorie M, la prime de performance correspond à 20 % de l'excédent du rendement total de la catégorie de parts sur le pourcentage total d'augmentation ou de diminution de l'indice de référence du Fonds, l'indice composé S&P/TSX, pour la période depuis le versement précédent de la prime de performance, sous réserve d'un seuil d'application des primes de performance (high-water mark). Le seuil d'application des primes de performance correspond à la valeur liquidative de la catégorie de parts visée à la date de détermination la plus récente à laquelle une prime de performance était à payer. En ce qui concerne les parts de catégorie O, la prime de performance est ou sera négociée séparément et imputée directement aux porteurs de parts de catégorie O, le cas échéant. La prime de performance sera calculée et cumulée quotidiennement et devra être versée par le Fonds à la clôture de chaque exercice. Le gestionnaire se réserve le droit de modifier la période pour laquelle une prime de performance peut être payée par un Fonds. Il peut aussi, à son gré, renoncer aux primes de performance ou en réduire la valeur.

Fonds d'opportunités à petites capitalisations 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 indiquées.

Actif net du Fonds par part a)

	2025 (\$)	2024 (\$)	2023 (\$)	2022 (\$)	2021 (\$)	2020 (\$)
Catégorie A						
Actif net à l'ouverture de la période	39,70	25,46	24,24	34,25	34,51	23,84
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,07	0,22	0,62	0,32	0,49	0,49
Total des charges	(0,53)	(0,91)	(0,69)	(0,74)	(1,13)	(0,63)
Profits réalisés (pertes réalisées)	3,25	3,66	(1,87)	(0,60)	10,84	0,85
Profits latents (pertes latentes)	(3,90)	11,56	3,00	(9,26)	(1,53)	8,11
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	(1,11)	14,53	1,06	(10,28)	8,67	8,82
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
À partir des dividendes	—	—	—	—	—	—
À partir des gains en capital	—	(0,31)	—	—	(8,54)	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales b), c)	—	(0,31)	—	—	(8,54)	—
Actif net à la clôture de la période	38,73	39,70	25,46	24,24	34,25	34,51
Catégorie B						
Actif net à l'ouverture de la période	14,75	9,39	8,94	12,63	12,02	8,77
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,03	0,08	0,23	0,12	0,17	0,18
Total des charges	(0,20)	(0,34)	(0,25)	(0,27)	(0,41)	(0,84)
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,20	1,32	(0,67)	(0,19)	3,64	0,35
Profits latents (pertes latentes)	(1,45)	4,25	1,09	(3,56)	(0,84)	3,64
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	(0,42)	5,31	0,40	(3,90)	2,56	3,33
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
À partir des dividendes	—	—	—	—	—	—
À partir des gains en capital	—	—	—	—	(2,20)	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales b), c)	—	—	—	—	(2,20)	—
Actif net à la clôture de la période	14,39	14,75	9,39	8,94	12,63	12,02

Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2025

Actif net du Fonds par part a) (suite)

	2025 (\$)	2024 (\$)	2023 (\$)	2022 (\$)	2021 (\$)	2020 (\$)
Catégorie E						
Actif net à l'ouverture de la période	17,45	11,08	10,50	14,52	14,81	10,03
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,03	0,10	0,27	0,14	0,22	0,21
Total des charges	(0,07)	(0,11)	(0,08)	(0,07)	(0,12)	(0,07)
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,43	1,83	(0,95)	(0,19)	4,64	0,41
Profits latents (pertes latentes)	(1,59)	4,99	1,39	(3,85)	(0,98)	4,44
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	(0,20)	6,81	0,63	(3,97)	3,76	4,99
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
À partir des dividendes	—	—	(0,18)	—	—	—
À partir des gains en capital	—	(0,33)	—	—	(4,20)	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales b), c)	—	(0,33)	(0,18)	—	(4,20)	—
Actif net à la clôture de la période	17,20	17,45	11,08	10,50	14,52	14,81
Catégorie F						
Actif net à l'ouverture de la période	41,75	26,45	25,08	35,07	35,17	24,06
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,07	0,23	0,63	0,34	0,51	0,50
Total des charges	(0,32)	(0,54)	(0,40)	(0,41)	(0,64)	(0,36)
Profits réalisés (pertes réalisées)	3,42	3,90	(2,02)	(0,48)	11,12	0,85
Profits latents (pertes latentes)	(4,04)	12,05	3,35	(9,48)	(1,58)	8,84
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	(0,87)	15,64	1,56	(10,03)	9,41	9,83
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	—	—	(0,04)	—	—	—
À partir des dividendes	—	—	(0,13)	—	—	—
À partir des gains en capital	—	(0,24)	—	—	(8,98)	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales b), c)	—	(0,24)	(0,17)	—	(8,98)	—
Actif net à la clôture de la période	40,93	41,75	26,45	25,08	35,07	35,17
Catégorie G						
Actif net à l'ouverture de la période	15,23	9,65	9,15	12,81	12,54	9,12
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,03	0,09	0,23	0,13	0,18	0,19
Total des charges	(0,13)	(0,22)	(0,16)	(0,17)	(0,27)	(0,91)
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,25	1,45	(0,79)	(0,17)	3,74	0,41
Profits latents (pertes latentes)	(1,47)	4,35	1,22	(3,20)	(1,23)	4,08
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	(0,32)	5,67	0,50	(3,41)	2,42	3,77
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
À partir des dividendes	—	—	(0,07)	—	—	—
À partir des gains en capital	—	(0,09)	—	—	(2,78)	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales b), c)	—	(0,09)	(0,07)	—	(2,78)	—
Actif net à la clôture de la période	14,93	15,23	9,65	9,15	12,81	12,54

Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2025

Actif net du Fonds par part a) (suite)

	2025 (\$)	2024 (\$)	2023 (\$)	2022 (\$)	2021 (\$)	2020 (\$)
Catégorie H						
Actif net à l'ouverture de la période	12,67	—				
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,02	0,05				
Total des charges	(0,15)	(0,15)				
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,04	1,09				
Profits latents (pertes latentes)	(1,22)	1,72				
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	(0,31)	2,71				
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	—	—				
À partir des dividendes	—	—				
À partir des gains en capital	—	(0,05)				
Remboursement de capital	—	—				
Distributions totales b), c)	—	(0,05)				
Actif net à la clôture de la période	12,38	12,67				
Catégorie I						
Actif net à l'ouverture de la période	19,57	12,44	11,79	16,40	16,61	11,34
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,04	0,11	0,30	0,16	0,24	0,24
Total des charges	(0,15)	(0,25)	(0,19)	(0,19)	(0,30)	(0,17)
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,60	1,80	(0,97)	(0,23)	5,22	0,45
Profits latents (pertes latentes)	(1,87)	5,67	1,62	(4,55)	(0,79)	4,72
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	(0,38)	7,33	0,76	(4,81)	4,37	5,24
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	—	—	(0,01)	—	—	—
À partir des dividendes	—	—	(0,09)	—	—	—
À partir des gains en capital	—	(0,21)	—	—	(4,42)	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales b), c)	—	(0,21)	(0,10)	—	(4,42)	—
Actif net à la clôture de la période	19,20	19,57	12,44	11,79	16,40	16,61
Catégorie M						
Actif net à l'ouverture de la période	9,01	5,75	5,47	7,60	10,00	
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,02	0,06	0,13	0,08	0,12	
Total des charges	(0,05)	(0,09)	(0,07)	(0,07)	(0,07)	
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,71	0,98	(0,52)	(0,09)	1,16	
Profits latents (pertes latentes)	(0,95)	2,52	0,97	(1,74)	(2,69)	
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	(0,27)	3,47	0,51	(1,82)	(1,48)	
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	
À partir des dividendes	—	—	(0,08)	—	—	
À partir des gains en capital	—	(0,17)	—	—	(2,31)	
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	
Distributions totales b), c)	—	(0,17)	(0,08)	—	(2,31)	
Actif net à la clôture de la période	8,86	9,01	5,75	5,47	7,60	

Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2025

Actif net du Fonds par part a) (suite)

	2025 (\$)	2024 (\$)	2023 (\$)	2022 (\$)	2021 (\$)	2020 (\$)
Catégorie N						
Actif net à l'ouverture de la période	24,08	15,09	14,14	19,68	15,55	10,58
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,04	0,13	0,35	0,17	0,19	0,20
Total des charges	(0,15)	(0,25)	(0,18)	(0,19)	(0,21)	(0,12)
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,84	2,14	(0,37)	(0,44)	5,79	(0,42)
Profits latents (pertes latentes)	(0,37)	6,88	1,64	(8,16)	6,35	(2,12)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	1,36	8,90	1,44	(8,62)	12,12	(2,46)
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–	–
À partir des dividendes	–	–	–	–	–	–
À partir des gains en capital	–	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions totales b), c)	–	–	–	–	–	–
Actif net à la clôture de la période	23,67	24,08	15,09	14,14	19,68	15,55
Catégorie O						
Actif net à l'ouverture de la période	43,75	27,12	25,68	35,27	35,97	24,23
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,08	0,23	0,64	0,32	0,53	0,52
Total des charges	(0,06)	(0,07)	(0,05)	(0,02)	(0,07)	(0,05)
Profits réalisés (pertes réalisées)	3,54	3,87	(1,97)	(0,40)	11,06	0,97
Profits latents (pertes latentes)	(4,49)	12,50	3,39	(10,34)	(3,52)	10,98
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	(0,93)	16,53	2,01	(10,44)	8,00	12,42
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–	–
À partir des dividendes	–	–	(0,58)	–	–	–
À partir des gains en capital	–	–	–	–	(10,45)	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions totales b), c)	–	–	(0,58)	–	(10,45)	–
Actif net à la clôture de la période	43,23	43,75	27,12	25,68	35,27	35,97

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'opportunités à petites capitalisations 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)	22 625	24 761	17 506	20 765	37 416	32 406
Nombre de parts en circulation a)	584 220	623 693	687 439	856 700	1 092 309	939 040
Ratio des frais de gestion b)	2,62 %	2,63 %	2,64 %	2,64 %	2,56 %	2,50 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,62 %	2,63 %	2,64 %	2,64 %	2,56 %	2,50 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,30 %	0,22 %	0,19 %	0,13 %	0,19 %	0,23 %
Taux de rotation du portefeuille e)	23,98 %	47,10 %	23,73 %	38,96 %	61,47 %	63,01 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	38,73	39,70	25,46	24,24	34,25	34,51
Catégorie B						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	13 462	14 172	10 306	14 496	26 051	17 135
Nombre de parts en circulation a)	935 705	960 694	1 097 296	1 621 516	2 062 223	1 425 182
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	2,67 %	2,65 %	2,64 %	2,63 %	2,73 %	2,47 %
Ratio des frais de gestion b)	2,67 %	2,65 %	2,64 %	2,63 %	2,73 %	9,53 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,67 %	2,65 %	2,64 %	2,63 %	2,73 %	9,53 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,30 %	0,22 %	0,19 %	0,13 %	0,19 %	0,23 %
Taux de rotation du portefeuille e)	23,98 %	47,10 %	23,73 %	38,96 %	61,47 %	63,01 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	14,39	14,75	9,39	8,94	12,63	12,02
Catégorie E						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	6 889	6 676	3 038	2 660	3 513	2 500
Nombre de parts en circulation a)	400 539	382 549	274 103	253 401	241 879	168 853
Ratio des frais de gestion b)	0,53 %	0,53 %	0,54 %	0,53 %	0,52 %	0,50 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	0,53 %	0,53 %	0,54 %	0,53 %	0,52 %	0,50 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,30 %	0,22 %	0,19 %	0,13 %	0,19 %	0,23 %
Taux de rotation du portefeuille e)	23,98 %	47,10 %	23,73 %	38,96 %	61,47 %	63,01 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	17,20	17,45	11,08	10,50	14,52	14,81
Catégorie F						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	93 108	101 949	68 427	70 143	97 457	85 903
Nombre de parts en circulation a)	2 274 580	2 441 897	2 587 121	2 797 179	2 779 227	2 442 676
Ratio des frais de gestion b)	1,59 %	1,59 %	1,59 %	1,59 %	1,54 %	1,50 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,59 %	1,59 %	1,59 %	1,59 %	1,54 %	1,50 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,30 %	0,22 %	0,19 %	0,13 %	0,19 %	0,23 %
Taux de rotation du portefeuille e)	23,98 %	47,10 %	23,73 %	38,96 %	61,47 %	63,01 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	40,93	41,75	26,45	25,08	35,07	35,17
Catégorie G						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	180 817	191 161	105 876	93 762	99 607	44 524
Nombre de parts en circulation a)	12 110 336	12 554 023	10 976 834	10 249 347	7 774 891	3 550 898
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	1,57 %	1,57 %	1,59 %	1,58 %	1,65 %	1,47 %
Ratio des frais de gestion b)	1,57 %	1,57 %	1,59 %	1,58 %	1,65 %	9,81 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,57 %	1,57 %	1,59 %	1,58 %	1,65 %	9,82 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,30 %	0,22 %	0,19 %	0,13 %	0,19 %	0,23 %
Taux de rotation du portefeuille e)	23,98 %	47,10 %	23,73 %	38,96 %	61,47 %	63,01 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	14,93	15,23	9,65	9,15	12,81	12,54

Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2025

Ratios et données supplémentaires (suite)

	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Catégorie H						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	2 331	2 481				
Nombre de parts en circulation a)	188 235	195 738				
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	2,28 %	2,27 %				
Ratio des frais de gestion b)	2,28 %	2,27 %				
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,28 %	2,27 %				
Ratio des frais d'opérations d)	0,30 %	0,22 %				
Taux de rotation du portefeuille e)	23,98 %	47,10 %				
Valeur liquidative par part (en \$) a)	12,38	12,67				
Catégorie I						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	23 680	24 594	16 817	16 872	23 048	19 221
Nombre de parts en circulation a)	1 233 372	1 257 031	1 351 996	1 430 710	1 405 165	1 157 501
Ratio des frais de gestion b)	1,42 %	1,42 %	1,43 %	1,44 %	1,38 %	1,35 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,42 %	1,42 %	1,43 %	1,44 %	1,38 %	1,35 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,30 %	0,22 %	0,19 %	0,13 %	0,19 %	0,23 %
Taux de rotation du portefeuille e)	23,98 %	47,10 %	23,73 %	38,96 %	61,47 %	63,01 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	19,20	19,57	12,44	11,79	16,40	16,61
Catégorie M						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	49 522	41 624	14 113	10 186	9 643	
Nombre de parts en circulation a)	5 589 769	4 618 253	2 452 358	1 863 319	1 268 907	
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	1,08 %	1,07 %	1,10 %	1,00 %	1,00 %	
Ratio des frais de gestion b)	1,08 %	1,07 %	1,10 %	1,00 %	1,00 %	
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,08 %	1,07 %	1,10 %	1,00 %	1,00 %	
Ratio des frais d'opérations d)	0,30 %	0,22 %	0,19 %	0,13 %	0,19 %	
Taux de rotation du portefeuille e)	23,98 %	47,10 %	23,73 %	38,96 %	61,47 %	
Valeur liquidative par part (en \$) a)	8,86	9,01	5,75	5,47	7,60	
Catégorie N						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	14	24	20	96	613	5 608
Nombre de parts en circulation a)	596	1 005	1 330	6 759	31 166	360 632
Ratio des frais de gestion b)	1,08 %	1,08 %	1,09 %	1,08 %	1,01 %	1,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,08 %	1,08 %	1,09 %	1,08 %	1,01 %	1,00 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,30 %	0,22 %	0,19 %	0,13 %	0,19 %	0,23 %
Taux de rotation du portefeuille e)	23,98 %	47,10 %	23,73 %	38,96 %	61,47 %	63,01 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	23,67	24,08	15,09	14,14	19,68	15,55

Fonds d'opportunités à petites capitalisations 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)	10 204	13 442	10 171	9 829	27 608	13 989
Nombre de parts en circulation a)	236 033	307 278	374 998	382 752	782 730	388 863
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)	0,30 %	0,22 %	0,19 %	0,13 %	0,19 %	0,23 %
Taux de rotation du portefeuille e)	23,98 %	47,10 %	23,73 %	38,96 %	61,47 %	63,01 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	43,23	43,75	27,12	25,68	35,27	35,97

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. Le ratio des frais de gestion avant la prime de performance correspond au ratio des frais de gestion avant la prime de performance, le cas échéant, pour la période en question.

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

d) Le ratio des frais d'opérations représente les commissions totales et les autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne 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. En règle générale, plus le taux de rotation du portefeuille d'un Fonds est élevé au cours d'une période, plus les frais d'opérations payables par le Fonds pour la période sont importants, et plus la possibilité que l'investisseur reçoive des gains en capital imposables au cours de cette même période est élevée. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2025

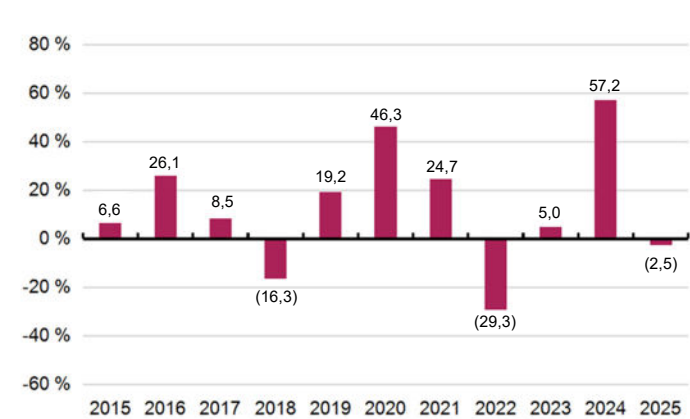
Rendement passé

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.

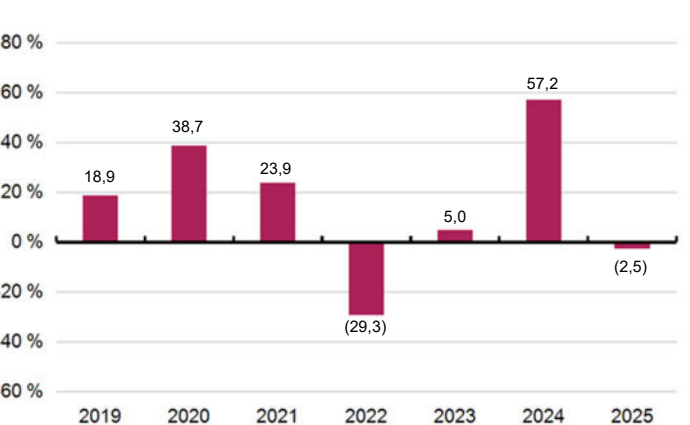
Rendements d'une période à l'autre

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

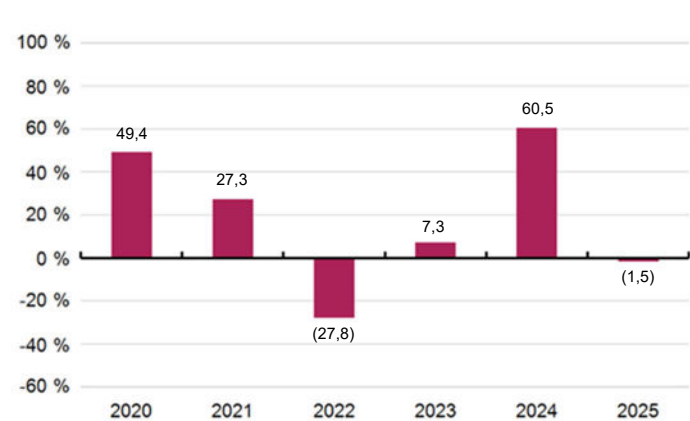
Catégorie A



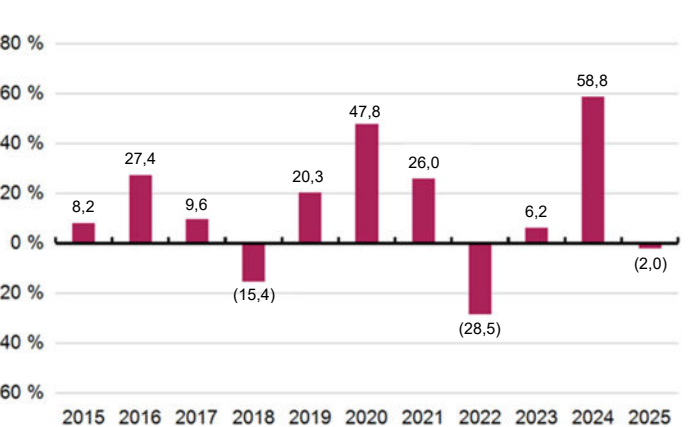
Catégorie B



Catégorie E



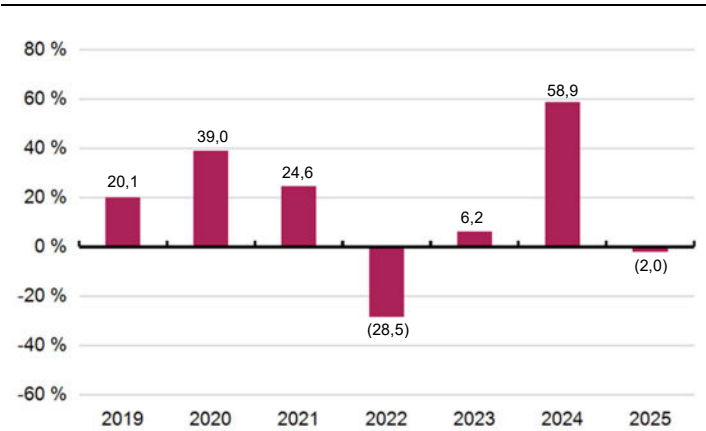
Catégorie F



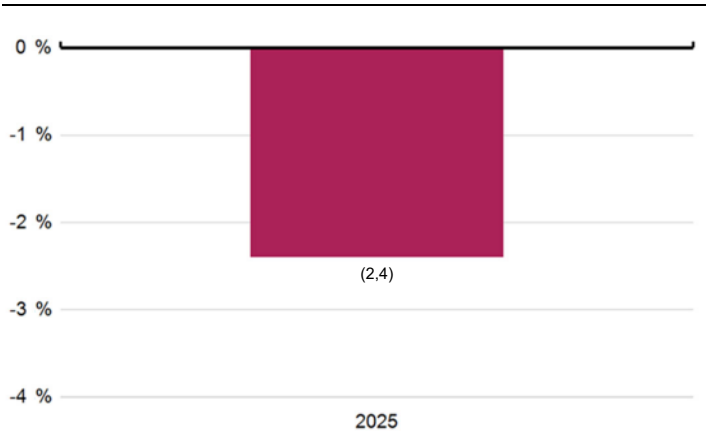
Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2025

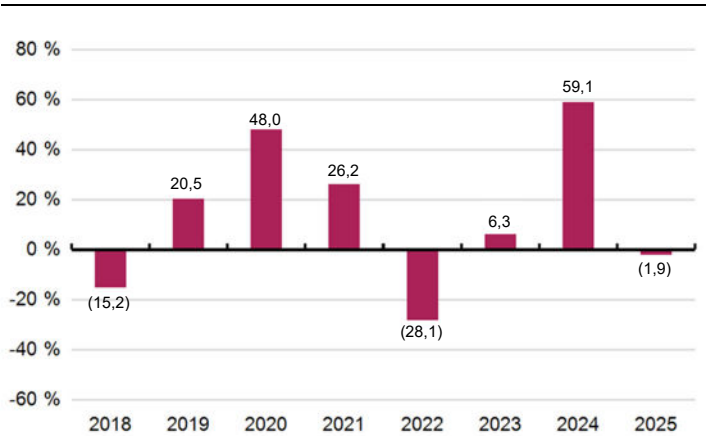
Catégorie G



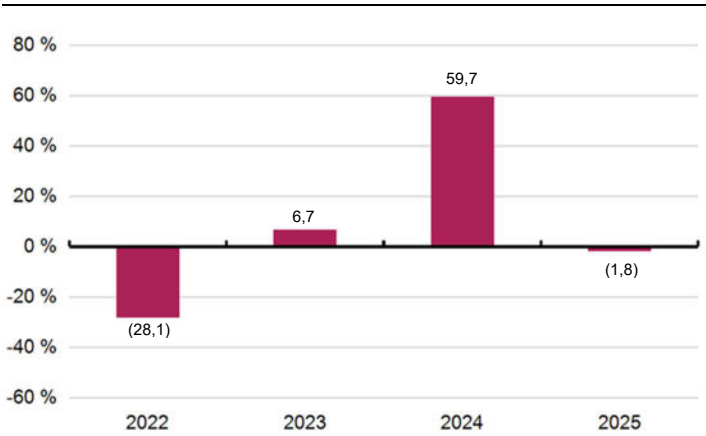
Catégorie H



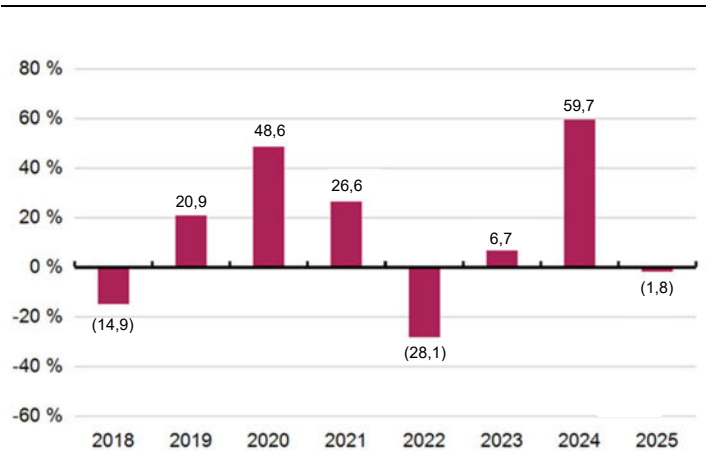
Catégorie I



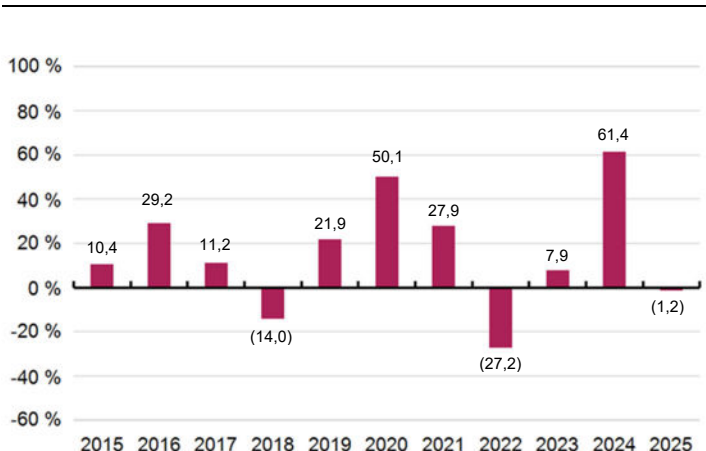
Catégorie M



Catégorie N



Catégorie O



Fonds d'opportunités à petites capitalisations 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
Coveo Solutions Inc.	5,9
Kraken Robotics Inc.	4,5
NFI Group Inc.	4,4
Sylogist Ltd.	4,2
Dye & Durham Ltd.	3,9
MDA Space Ltd.	3,8
Sangoma Technologies Corp.	3,8
TerraVest Industries Inc.	3,8
dentalcorp Holdings Ltd.	3,7
5N Plus Inc.	3,6
Tantalus Systems Holding Inc.	3,6
PAR Technology Corp.	3,4
kneat.com Inc.	3,3
Vitalhub Corp.	3,0
Blackline Safety Corp.	2,7
D2L Inc.	2,7
Thinkific Labs Inc.	2,5
Hammond Power Solutions Inc.	2,4
Kinaxis Inc.	2,4
TECSYS Inc.	2,2
Fireweed Metals Corp.	2,1
Well Health Technologies Corp.	2,1
Logan Energy Corp.	2,0
Burford Capital Ltd.	1,9
NGEx Minerals Ltd.	1,9

Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2025

Composition du portefeuille

	% de l'actif net
Actions	
Technologies de l'information	42,3
Produits industriels	14,0
Soins de santé	13,2
Matières	11,5
Énergie	8,7
Produits de consommation discrétionnaire	4,5
Services publics	2,4
Services financiers	1,9
Immobilier	1,2
Total des actions	99,7
Bons de souscription	0,2
Actifs dérivés	0,6
Total des placements	100,5
Trésorerie (dette bancaire)	0,7
Autres actifs moins les passifs	(1,2)
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 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'opportunités à petites capitalisations Pender

GÉRÉ PAR :
GESTION DE CAPITAL PENDERFUND LTÉE
1830 – 1066 West Hastings St. Vancouver (Colombie-Britannique) V6E 3X2
TÉLÉPHONE 604-688-1511 TÉLÉCOPIEUR 604-563-3199 SANS FRAIS 1 866-377-4743
www.penderfund.com