

Fonds alternatif de situations spéciales Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

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

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

Fonds alternatif de situations spéciales Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

ANALYSE DU RENDEMENT DU FONDS PAR LA DIRECTION

Objectifs et stratégies de placement

L'objectif du Fonds alternatif de situations spéciales Pender (le « Fonds ») est d'atteindre une appréciation du capital à long terme en investissant principalement dans des titres de participation canadiens et américains et le Fonds peut également investir dans des titres de créance et d'autres titres. Le Fonds vise à repérer des occasions d'investissement dont on croit qu'elles représentent des situations spéciales.

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

Risques

Les risques associés à des placements dans le Fonds sont exposés dans le prospectus simplifié daté du 27 juin 2025. Les objectifs et les stratégies du Fonds n'ont subi aucun autre changement important susceptible d'avoir modifié le niveau général de risque au cours de l'exercice.

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

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

Résultats d'exploitation

Au 31 décembre 2025, l'actif net du Fonds s'établissait à 5 487 267 \$, comparativement à 3 021 996 \$ au 31 décembre 2024. Cette augmentation de 2 465 271 \$ est attribuable à hauteur de 1 210 684 \$ au rendement positif des placements et à hauteur de 1 254 587 \$ aux achats nets des porteurs de parts du Fonds.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, les parts de catégorie A du Fonds ont produit un rendement total de 36,8 %. 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 du Fonds, l'indice composé S&P/TSX (l'« indice S&P/TSX »), a dégagé un rendement de 31,7 % pour l'exercice. Conformément au Règlement 81-106, nous présentons une comparaison du rendement du Fonds avec celui de cet indice de référence général afin de vous aider à comprendre la performance du Fonds par rapport à la performance générale du marché. Nous soulignons cependant que le mandat du Fonds peut être considérablement différent de celui de l'indice de référence. Par ailleurs, le rendement du Fonds est présenté net des frais de gestion et autres frais pour toutes les catégories de parts, contrairement au rendement de l'indice de référence du Fonds, qui repose sur la performance d'un indice qui ne verse pas d'honoraires et n'engage pas de frais.

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

Le rendement supérieur du Fonds par rapport à celui de son indice de référence s'explique essentiellement par une surpondération dans le secteur des services de communication et une sous-pondération dans le secteur des produits de consommation courante. 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.

Les titres de Highlander Silver Corp., de Telesat Corp. et de 5N Plus Inc. sont ceux qui ont été les plus favorables au rendement du Fonds pour l'exercice. À l'inverse, les titres d'Asante Gold Corp., de Dye & Durham Ltd. et de WELL Health Technologies Corp. sont ceux qui y ont le plus nui.

Les opérations effectuées dans le portefeuille au cours de l'exercice étaient fondées sur notre processus de sélection des titres. En règle générale, nous avons augmenté les pondérations des titres lorsque nous avons établi que le prix par rapport à notre estimation de la valeur intrinsèque s'était accru et nous avons diminué les pondérations 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 l'exercice, mentionnons Coveo Solutions Inc. et MDA Space 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 de l'exercice, nous avons vendu les titres d'Omni-Lite Industries Canada Inc.

À la clôture de l'exercice, 119,9 % des avoirs du Fonds étaient investis dans des positions à couvert et -15,4 % dans des positions à découvert. Le positionnement géographique du Fonds reste principalement axé sur le Canada, avec une exposition nette de 93,3 % dans ce pays. Le Fonds reste largement diversifié dans divers secteurs et orienté vers les petites sociétés. Au 31 décembre 2025, le Fonds avait une exposition nette de 96,3 % principalement aux entreprises à petite, moyenne et microcapitalisation. Nous sommes d'avis que les plus petites capitalisations boursières sont moins

Fonds alternatif de situations spéciales Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

exposées au risque réglementaire auquel sont assujetties les opérations de fusion plus importantes et qu'elles mettent à profit le processus élargi de placement en actions du gestionnaire grâce à ses recherches approfondies sur les sociétés de plus petite taille.

Au 31 décembre 2025, nos placements étaient concentrés dans les secteurs des matières, de l'énergie et des technologies de l'information, car nous croyons que c'est au sein de ceux-ci que nous trouvons les meilleures occasions de placement à l'heure actuelle et, fait tout aussi important, car ils sont composés d'entreprises pour lesquelles nous disposons des meilleurs outils d'évaluation de la valeur. Ces trois principaux secteurs représentaient 71,7 % des avoirs du Fonds à la clôture de l'exercice.

Événements récents

Les marchés boursiers ont dégagé d'excellents rendements en 2025, non toutefois sans traverser des périodes de volatilité. Les conditions ont été difficiles au début de l'exercice. Au premier trimestre, l'indice Russell 2000 a perdu environ 10 % à la suite de l'annonce d'un nouveau régime tarifaire et ce recul s'est étendu de façon plus générale aux marchés des sociétés à petite capitalisation. Un regain de confiance a provoqué une forte reprise au deuxième trimestre. Le troisième trimestre a été plus rude, car les rendements ont eu tendance à se concentrer dans des zones plus spéculatives de l'univers des petites capitalisations, ce qui s'est traduit par un contexte moins favorable aux stratégies axées sur les fondamentaux.

Au cours de l'exercice, l'enthousiasme concernant l'intelligence artificielle (« IA ») a été un sujet de premier plan. Les capitaux ont rapidement afflué, les voix des tenants de l'IA se sont amplifiées et le nombre de titres dominant les marchés boursiers a diminué, une foule d'investisseurs s'étant précipitée sur un nombre restreint de sociétés perçues comme des gagnantes. Si le potentiel de transformation de l'IA est indéniable, la vitesse et la concentration des gains suscitent inévitablement la comparaison avec d'autres périodes d'excès, y compris l'ère des point-coms.

La conjoncture de marché reste propice aux placements dans des occasions découlant d'événements ou qui représentent des situations spéciales, qui sont de plus en plus nombreuses grâce aux catalyseurs à court terme. L'incertitude qui règne relativement aux tarifs douaniers, le contexte géopolitique changeant, l'écart marqué entre les valorisations des actions des sociétés à faible et à forte capitalisation et le contexte actif des fusions et acquisitions sont ensemble susceptibles de créer des conditions intéressantes pour les stratégies axées sur les catalyseurs.

Le Fonds reste bien positionné pour composer avec la volatilité et tirer parti des occasions idiosyncrasiques au fil de l'évolution du marché.

Comité d'examen indépendant : nominations et démissions

Le 12 mars 2026, Robin Mahood a démissionné du comité d'examen indépendant et Natascha Kiernan s'est jointe au comité d'examen indépendant.

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 et d'administration »). Le Fonds verse également au gestionnaire une prime de performance (voir la rubrique « Prime de performance »).

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

Frais de gestion et d'administration

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 a renoncé à la totalité des frais de gestion et d'administration ainsi qu'aux coûts d'opérations liés aux droits de garde du Fonds depuis le début de ses activités.

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 l'exercice.

Le 5 décembre 2025, des changements ont été apportés aux catégories du Fonds afin de regrouper des catégories similaires et d'harmoniser les frais de gestion et d'administration. La catégorie F a été dissoute et, à moins que les porteurs de parts n'aient choisi de racheter leurs parts, celles-ci ont été fusionnées avec la catégorie I. Par la suite, la catégorie I a été renommée catégorie F.

Avec prise d'effet le 5 décembre 2025, les frais de gestion de la catégorie A ont été relevés de 0,15 %. Les frais de gestion de la catégorie F (auparavant, catégorie I) ont été relevés de 0,30 %. Le même jour, les frais d'administration des catégories A, E et F (auparavant, catégorie I) ont été réduits de 0,30 %, de sorte que les frais combinés nets sont égaux ou inférieurs aux frais combinés initiaux, avant l'application de la TPS ou de la TVH.

Fonds alternatif de situations spéciales Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

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 de toutes les catégories de parts du Fonds. 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 correspond à 15 % de l'excédent du rendement total de la catégorie de parts sur le taux de rendement minimal de 6 %, pour la période depuis le versement précédent de la prime de performance, sous réserve d'accumulation les années où aucune prime de performance n'est versée, pourvu que le taux de rendement total de la catégorie de parts pour cette période excède le seuil d'application des primes de performance (*high-water mark*) antérieur. 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. La prime de performance sera calculée et cumulée sur une base quotidienne et 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.

Faits saillants financiers

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

Actif net du Fonds par part a)

	2025	2024	2023	2022	2021
	(\$)	(\$)	(\$)	(\$)	(\$)
Catégorie A					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	23,58	18,89	15,47	18,75	14,80
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation					
Total des produits	0,21	0,20	0,98	0,18	0,21
Total des charges	(0,24)	(0,24)	(0,43)	(0,06)	(0,16)
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,62	0,75	1,81	(4,11)	4,26
Profits latents (pertes latentes)	7,19	4,00	1,32	(0,02)	(0,30)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	8,78	4,71	3,68	(4,01)	4,01
Distributions					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	(0,04)	–	(0,12)	(0,01)
À partir des dividendes	(0,02)	(0,03)	(0,43)	(0,07)	(0,08)
À partir des gains en capital	–	–	–	–	(1,46)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Distributions totales b), c)	(0,02)	(0,07)	(0,43)	(0,19)	(1,55)
Actif net à la clôture de l'exercice	32,25	23,58	18,89	15,47	18,75
Catégorie E					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	12,57	10,05	8,25	10,00	10,00
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation					
Total des produits	0,11	0,11	0,52	0,12	0,09
Total des charges	(0,13)	(0,12)	(0,23)	(0,04)	(0,07)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,95	0,47	0,88	(2,44)	1,11
Profits latents (pertes latentes)	3,96	2,06	0,78	0,44	(0,04)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	4,89	2,52	1,95	(1,92)	1,09
Distributions					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	(0,02)	–	(0,06)	(0,00)
À partir des dividendes	(0,01)	(0,02)	(0,23)	(0,04)	(0,05)
À partir des gains en capital	–	–	–	–	(0,78)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Distributions totales b), c)	(0,01)	(0,04)	(0,23)	(0,10)	(0,83)
Actif net à la clôture de l'exercice	17,19	12,57	10,05	8,25	10,00

Fonds alternatif de situations spéciales Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

Actif net du Fonds par part a) (suite)

	2025	2024	2023	2022	2021
	(\$)	(\$)	(\$)	(\$)	(\$)
Catégorie F (dissoute)					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	23,58	18,97	15,47	18,75	14,80
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation					
Total des produits	0,18	0,16	0,95	0,19	0,19
Total des charges	(0,22)	(0,24)	(0,43)	(0,07)	(0,15)
Profits réalisés (pertes réalisées)	2,02	0,77	1,91	(3,64)	4,24
Profits latents (pertes latentes)	5,02	3,49	1,13	0,07	(0,56)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	7,00	4,18	3,56	(3,45)	3,72
Distributions					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	(0,04)	–	(0,12)	(0,01)
À partir des dividendes	–	(0,03)	(0,42)	(0,07)	(0,08)
À partir des gains en capital	–	–	–	–	(1,46)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Distributions totales b), c)	–	(0,07)	(0,42)	(0,19)	(1,55)
Actif net à la clôture de l'exercice	–	23,58	18,97	15,47	18,75
Catégorie F (auparavant catégorie I)					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	12,56	10,01	8,25	10,00	10,00
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation					
Total des produits	0,13	0,11	0,46	0,09	0,14
Total des charges	(0,14)	(0,13)	(0,23)	(0,03)	(0,11)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,37	0,43	0,76	(2,41)	0,68
Profits latents (pertes latentes)	4,60	1,86	1,11	0,22	(2,97)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	4,96	2,27	2,10	(2,13)	(2,26)
Distributions					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	(0,02)	–	(0,06)	(0,00)
À partir des dividendes	(0,01)	(0,02)	(0,24)	(0,04)	(0,05)
À partir des gains en capital	–	–	–	–	(0,78)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Distributions totales b), c)	(0,01)	(0,04)	(0,24)	(0,10)	(0,83)
Actif net à la clôture de l'exercice	17,18	12,56	10,01	8,25	10,00
Catégorie O					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	12,57	10,04	8,25	10,00	10,00
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation					
Total des produits	0,11	0,09	0,50	0,11	0,06
Total des charges	(0,13)	(0,13)	(0,23)	(0,04)	(0,05)
Profits réalisés (pertes réalisées)	0,91	0,44	0,93	(2,19)	0,78
Profits latents (pertes latentes)	3,74	2,16	0,83	0,43	0,03
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	4,63	2,56	2,03	(1,69)	0,82
Distributions					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	(0,02)	–	(0,06)	(0,00)
À partir des dividendes	(0,01)	(0,02)	(0,23)	(0,04)	(0,05)
À partir des gains en capital	–	–	–	–	(0,78)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Distributions totales b), c)	(0,01)	(0,04)	(0,23)	(0,10)	(0,83)
Actif net à la clôture de l'exercice	17,19	12,57	10,04	8,25	10,00

a) Ces informations proviennent des états financiers annuels audités du Fonds au 31 décembre de l'exercice considéré, qui sont dressés conformément aux normes IFRS de comptabilité. Le 5 décembre 2025, les parts des catégories F ont été converties en parts de catégorie I. La catégorie I a par la suite été renommée catégorie F.

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

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

Fonds alternatif de situations spéciales Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

Ratios et données supplémentaires

	2025 f)	2024	2023	2022	2021
Catégorie A					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	630	411	314	310	420
Nombre de parts en circulation a)	19 519	17 409	16 622	20 022	22 408
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion b)	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	10,73 %	6,51 %	5,32 %	2,67 %	2,62 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,88 %	1,08 %	2,51 %	0,42 %	1,17 %
Taux de rotation du portefeuille e)	89,85 %	88,86 %	105,63 %	85,07 %	161,57 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	32,25	23,58	18,89	15,47	18,75
Catégorie E					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	490	301	294	185	120
Nombre de parts en circulation a)	28 518	23 966	29 267	22 395	12 009
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion b)	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	6,15 %	3,70 %	3,18 %	0,61 %	0,67 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,88 %	1,08 %	2,51 %	0,42 %	1,17 %
Taux de rotation du portefeuille e)	89,85 %	88,86 %	105,63 %	85,07 %	161,57 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	17,19	12,57	10,05	8,25	10,00
Catégorie F (auparavant catégorie I)					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	4 358	1 016	494	207	384
Nombre de parts en circulation a)	253 710	80 857	49 308	25 113	38 387
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion b)	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	8,49 %	5,58 %	4,07 %	1,45 %	1,51 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,88 %	1,08 %	2,51 %	0,42 %	1,17 %
Taux de rotation du portefeuille e)	89,85 %	88,86 %	105,63 %	85,07 %	161,57 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	17,18	12,56	10,01	8,25	10,00
Catégorie O					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	10	7	6	5	5
Nombre de parts en circulation a)	562	562	561	548	541
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion b)	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,88 %	1,08 %	2,51 %	0,42 %	1,17 %
Taux de rotation du portefeuille e)	89,85 %	88,86 %	105,63 %	85,07 %	161,57 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	17,19	12,57	10,04	8,25	10,00

a) Ces informations proviennent états financiers annuels audités du Fonds au 31 décembre de l'exercice considéré, qui sont dressés conformément aux normes IFRS de comptabilité. Le 5 décembre 2025, les parts des catégories F ont été converties en parts de catégorie I. La catégorie I a par la suite été renommée catégorie F.

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

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

f) Avec prise d'effet le 5 décembre 2025, les frais de gestion de la catégorie A ont été relevés de 0,15 %. Les frais de gestion de la catégorie F (auparavant, catégorie I) ont été relevés de 0,30 %. Le même jour, les frais d'administration des catégories A, E et F (auparavant, catégorie I) ont été réduits de 0,30 %, de sorte que les frais combinés nets sont égaux ou inférieurs aux frais combinés initiaux, avant l'application de la TPS ou de la TVH.

Fonds alternatif de situations spéciales Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

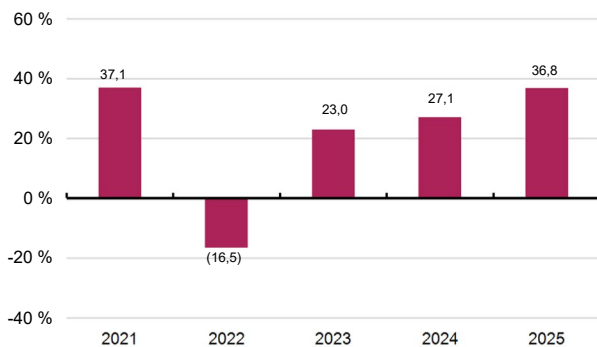
Rendement passé

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. Le rendement passé des parts de la catégorie F n'est pas présenté puisque cette catégorie a été dissoute au cours de l'exercice.

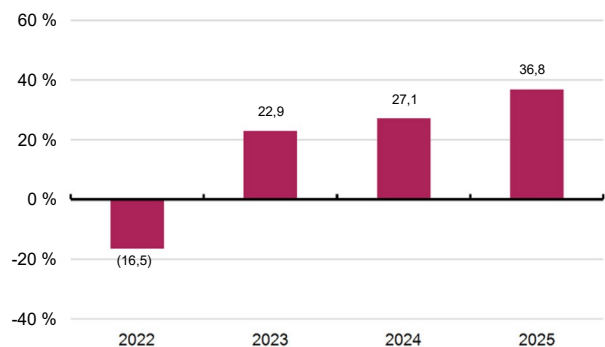
Rendements d'un exercice à l'autre

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

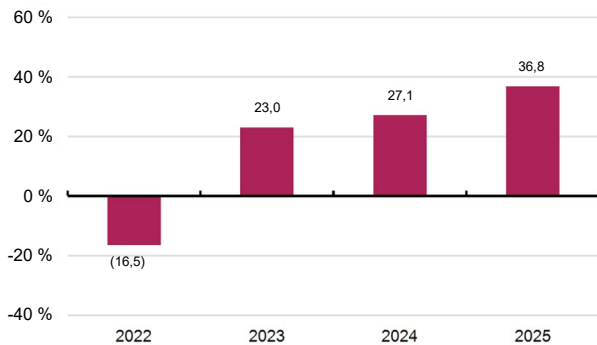
Catégorie A



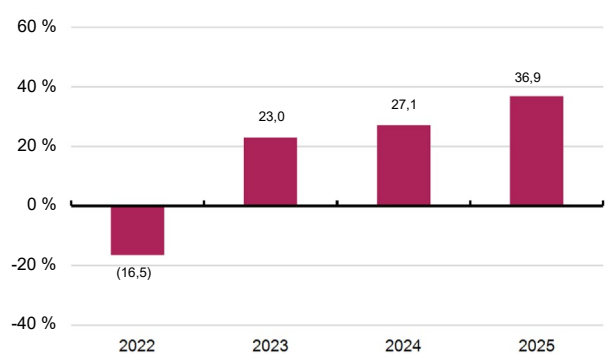
Catégorie E



Catégorie F (auparavant catégorie I)



Catégorie O



Fonds alternatif de situations spéciales Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

Rendements composés annuels

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

Le Fonds a pour indice de référence général l'indice composé S&P/TSX, qui est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière mesurant l'activité sur le marché des titres inscrits à la cote de la Bourse de Toronto.

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

	Date de création	1 an (%)	3 ans (%)	5 ans (%)	Depuis la création (%)
Catégorie A	10 juill. 2020	36,8	28,9	19,6	30,5
S&P/TSX		31,7	21,5	16,2	17,5
Catégorie E	25 juin 2021	36,8	28,8	–	15,7
S&P/TSX		31,7	21,5	–	14,0
Catégorie F (auparavant catégorie I)	25 juin 2021	36,8	28,9	–	15,7
S&P/TSX		31,7	21,5	–	14,0
Catégorie O	25 juin 2021	36,9	28,9	–	15,7
S&P/TSX		31,7	21,5	–	14,0

Fonds alternatif de situations spéciales Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

Aperçu du portefeuille de placements

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

Les 25 placements les plus importants

	% de l'actif net
POSITIONS À COUVERT	
Bitcoin Treasury Corp.	6,1
5N Plus Inc.	5,7
Carrier Connect Data Solutions Inc.	5,6
Telesat Corp., catégorie A	5,5
NexGen Energy Ltd.	5,0
Kraken Robotics Inc.	4,1
Glass House Brands Inc.	4,0
Xtract One Technologies Inc.	3,7
Logan Energy Corp.	3,2
MDA Space Ltd.	3,2
NGEx Minerals Ltd.	3,1
Partners Value Investments L.P.	3,0
Faraday Copper Corp.	2,8
AdvisorShares Pure US Cannabis ETF	2,7
Asante Gold Corp.	2,7
Highlander Silver Corp.	2,7
Advantage Energy Ltd.	2,6
IsoEnergy Ltd.	2,6
Montage Gold Corp.	2,6
Sitka Gold Corp.	2,4
POSITIONS À DÉCOUVERT	
iShares Bitcoin Trust ETF	(5,0)
iShares Core S&P/TSX Capped Composite Index ETF	(2,8)
iShares Russell 2000 ETF	(2,6)
SPDR S&P 500 ETF Trust	(2,6)
Invesco QQQ Trust, série 1	(2,5)

Fonds alternatif de situations spéciales Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

Composition du portefeuille

	% de l'actif net
POSITIONS À COUVERT	
Fonds à capital fixe	0,9
Actions	
Matières	28,1
Énergie	21,9
Technologies de l'information	21,7
Services financiers	12,8
Produits industriels	9,2
Services de communication	7,0
Soins de santé	5,4
Produits de consommation courante	4,0
Produits de consommation discrétionnaire	2,2
Total des actions	112,3
Fonds négociés en bourse	3,6
Bons de souscription	3,1
Total des positions à couvert	119,9
POSITIONS À DÉCOUVERT	
Fonds négociés en bourse	(15,4)
Total des positions à découvert	(15,4)
Total des placements	
Trésorerie (découvert bancaire)	(5,5)
Autres actifs moins les passifs	1,0
Actif net total	100,0

Fonds alternatif de situations spéciales Pender

Pour l'exercice clos le 31 décembre 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.

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



Fonds alternatif de situations spéciales 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