

# **Fonds d'actions mondiales à petite/moyenne capitalisation Pender (auparavant Fonds de valeur 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](http://www.penderfund.com), ou sur le site Web de SEDAR+, à l'adresse [www.sedarplus.ca](http://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)

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

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

### Risques

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

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

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

### Résultats d'exploitation

Au 31 décembre 2025, l'actif net du Fonds s'établissait à 94 931 025 \$, comparativement à 121 325 585 \$ au 31 décembre 2024. Cette diminution de 26 394 560 \$ est attribuable à hauteur de 23 020 605 \$ aux rachats nets auprès des porteurs de parts du Fonds et à hauteur de 3 373 955 \$ au rendement négatif des placements.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, les parts de catégorie A du Fonds ont produit un rendement total de -3,3 %. 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 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.

À la clôture de l'exercice, 59,7 % des avoirs du Fonds étaient investis au Canada, 34,0 % aux États-Unis et 4,5 % à l'étranger, et les autres actifs moins les passifs et la position en trésorerie du Fonds s'élevaient à -0,1 % et à 1,9 %, 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 39,6 % de son actif net à la clôture de l'exercice. Une variation des résultats d'un exercice donné à l'autre pourrait découler de cette concentration.

Dans l'ensemble, la pondération sectorielle du Fonds est déterminée par les décisions concernant la sélection des titres et peut varier à l'occasion. Au 31 décembre 2025, nos placements étaient concentrés dans les secteurs des technologies de l'information, des produits industriels et des produits de consommation courante, 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 53,9 % des avoirs du Fonds à la clôture de l'exercice.

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.

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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

---

Le rendement inférieur du Fonds par rapport à celui de son indice de référence s'explique essentiellement par une surpondération dans le secteur des soins de santé 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 Kraken Robotics Inc., de Tantalus Systems Holding Inc. et d'Ero Copper Corp. sont ceux qui ont été les plus favorables au rendement du Fonds pour l'exercice. À l'inverse, les titres de Burford Capital Ltd., de PAR Technology Corp. et de Dye & Durham Ltd. sont ceux qui y ont le plus nuï.

Les opérations effectuées dans le portefeuille au cours de l'exercice étaient fondées sur notre processus de sélection des titres. En règle générale, nous avons augmenté les pondérations des titres lorsque nous avons établi que le prix par rapport à notre estimation de la valeur intrinsèque s'était accru et nous avons diminué les pondérations des titres de sociétés offrant un profil de rendement moins intéressant. Nous sommes constamment à l'affût de nouvelles idées de placement, et parmi les nouveaux placements pour l'exercice, mentionnons 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 de l'exercice, nous avons vendu nos positions dans Grid Metals Corp. et Blackline Safety Corp.

## 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 faible 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.

Après plusieurs années où les rendements relatifs des titres de sociétés à faible capitalisation ont été inférieurs à ceux des titres des sociétés à forte capitalisation au Canada, les perspectives semblent encourageantes pour 2026. Au cours des cinq dernières années, l'indice des titres à faible capitalisation S&P/TSX a affiché des rendements beaucoup moins élevés que l'indice composé S&P/TSX, du fait surtout des taux d'intérêt plus élevés, de l'aversion au risque et de la concentration importante des rendements dans les sociétés à forte capitalisation des secteurs des services financiers, de l'énergie et des matières. De notre point de vue, ce contexte crée une occasion intéressante pour les titres de société à petite capitalisation de qualité et de valeur à l'aube de l'exercice 2026.

À notre avis, les actions internationales méritent de plus en plus que l'on s'y attarde. Les actions américaines ne se sont pas démarquées par leurs rendements en 2025, et les rendements supérieurs des actions internationales ont été largement sous-estimés. Si les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs, nous avons tout de même toujours d'excellentes raisons de penser que les actions internationales devraient continuer à dégager de bons rendements en 2026. Contrairement aux concentrations de positions similaires qui ont pour l'essentiel caractérisé l'exercice 2025, nous croyons que les marchés mondiaux offrent un plus large éventail d'occasions qui redonnent la priorité aux fondamentaux, aux bilans et à l'affectation rigoureuse du capital. Les banques centrales des marchés émergents, qui ont renforcé leurs cadres de politique monétaire, disposent désormais d'une plus grande marge de manœuvre pour assouplir leur politique monétaire et stimuler la demande intérieure, ce qui pourrait créer des conditions favorables aux actions des marchés émergents.

Nous nous attendons à ce que la volatilité du marché, nourrie par les gros titres, persiste jusqu'à la fin de l'exercice 2026. 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 acquis à prix raisonnable pour accroître le rendement du Fonds.

## 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 »).

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

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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

---

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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 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 les années civiles présentées.

### Actif net du Fonds par part a)

	2025 (\$)	2024 (\$)	2023 (\$)	2022 (\$)	2021 (\$)
<b>Catégorie A</b>					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	21,51	15,55	14,60	21,26	22,54
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,18	0,15	0,16	0,14	0,29
Total des charges	(0,54)	(0,54)	(0,41)	(0,43)	(0,63)
Profits réalisés (pertes réalisées)	2,25	1,88	(1,99)	(1,10)	1,87
Profits latents (pertes latentes)	(2,87)	6,85	3,17	(5,79)	(1,69)
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(0,98)</b>	<b>8,34</b>	<b>0,93</b>	<b>(7,18)</b>	<b>(0,16)</b>
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–
À partir des dividendes	–	–	–	–	–
À partir des gains en capital	–	(2,45)	–	–	(0,85)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>–</b>	<b>(2,45)</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(0,85)</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>20,80</b>	<b>21,51</b>	<b>15,55</b>	<b>14,60</b>	<b>21,26</b>

### Catégorie E

Actif net à l'ouverture de l'exercice	13,33	9,48	8,73	12,46	13,19
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,11	0,09	0,09	0,09	0,17
Total des charges	(0,08)	(0,10)	(0,08)	(0,06)	(0,09)
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,29	1,15	(1,22)	(0,73)	1,03
Profits latents (pertes latentes)	(1,57)	4,34	2,18	(3,03)	(1,14)
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(0,25)</b>	<b>5,48</b>	<b>0,97</b>	<b>(3,73)</b>	<b>(0,03)</b>
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–
À partir des dividendes	–	–	–	–	–
À partir des gains en capital	(0,67)	(1,58)	–	–	(0,72)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>(0,67)</b>	<b>(1,58)</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(0,72)</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>12,48</b>	<b>13,33</b>	<b>9,48</b>	<b>8,73</b>	<b>12,46</b>

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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

## Actif net du Fonds par part a) (suite)

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

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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

### Actif net du Fonds par part a) (suite)

	2025 (\$)	2024 (\$)	2023 (\$)	2022 (\$)	2021 (\$)
<b>Catégorie O</b>					
Actif net à l'ouverture de l'exercice	19,28	13,54	12,85	18,24	19,34
<b>Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation</b>					
Total des produits	0,06	0,13	0,14	0,13	0,25
Total des charges	(0,03)	(0,05)	(0,04)	(0,01)	(0,03)
Profits réalisés (pertes réalisées)	7,29	1,82	(2,41)	(1,06)	1,55
Profits latents (pertes latentes)	(16,28)	5,77	4,59	(5,53)	(1,64)
<b>Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)</b>	<b>(8,96)</b>	<b>7,67</b>	<b>2,28</b>	<b>(6,47)</b>	<b>0,13</b>
<b>Distributions</b>					
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–
À partir des dividendes	–	–	–	–	–
À partir des gains en capital	–	(2,12)	–	–	(1,18)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
<b>Distributions totales b), c)</b>	<b>–</b>	<b>(2,12)</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(1,18)</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice</b>	<b>19,11</b>	<b>19,28</b>	<b>13,54</b>	<b>12,85</b>	<b>18,24</b>

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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

## Ratios et données supplémentaires

	2025 f)	2024	2023	2022	2021
<b>Catégorie A</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	15 198	23 023	19 454	22 633	43 761
Nombre de parts en circulation a)	730 676	1 070 225	1 250 961	1 550 596	2 058 688
Ratio des frais de gestion b)	2,48 %	2,51 %	2,51 %	2,51 %	2,46 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,48 %	2,51 %	2,51 %	2,51 %	2,46 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,13 %	0,28 %	0,22 %	0,06 %	0,11 %
Taux de rotation du portefeuille e)	48,76 %	45,99 %	31,42 %	14,46 %	67,77 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	20,80	21,51	15,55	14,60	21,26
<b>Catégorie E</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	906	1 092	891	672	896
Nombre de parts en circulation a)	72 573	81 958	93 947	76 980	71 935
Ratio des frais de gestion b)	0,50 %	0,53 %	0,53 %	0,53 %	0,51 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	0,50 %	0,53 %	0,53 %	0,53 %	0,51 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,13 %	0,28 %	0,22 %	0,06 %	0,11 %
Taux de rotation du portefeuille e)	48,76 %	45,99 %	31,42 %	14,46 %	67,77 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	12,48	13,33	9,48	8,73	12,46
<b>Catégorie F (auparavant catégorie I)</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	70 740	35 569	27 920	38 791	91 625
Nombre de parts en circulation a)	4 603 820	2 113 986	2 338 765	3 504 475	5 754 368
Ratio des frais de gestion b)	1,31 %	1,31 %	1,29 %	1,29 %	1,27 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,31 %	1,31 %	1,29 %	1,29 %	1,27 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,13 %	0,28 %	0,22 %	0,06 %	0,11 %
Taux de rotation du portefeuille e)	48,76 %	45,99 %	31,42 %	14,46 %	67,77 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	15,37	16,83	11,94	11,07	15,92
<b>Catégorie H</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	8 071	9 460	7 081	7 216	13 547
Nombre de parts en circulation a)	594 092	624 435	627 563	683 390	884 038
Ratio des frais de gestion b)	2,21 %	2,21 %	2,20 %	2,20 %	2,16 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,21 %	2,21 %	2,20 %	2,20 %	2,16 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,13 %	0,28 %	0,22 %	0,06 %	0,11 %
Taux de rotation du portefeuille e)	48,76 %	45,99 %	31,42 %	14,46 %	67,77 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	13,59	15,15	11,28	10,56	15,32

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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

## Ratios et données supplémentaires (suite)

	2025 f)	2024	2023	2022	2021
<b>Catégorie O</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	16	1 707	1 613	979	16 827
Nombre de parts en circulation a)	837	88 522	119 115	76 185	922 403
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)	0,13 %	0,28 %	0,22 %	0,06 %	0,11 %
Taux de rotation du portefeuille e)	48,76 %	45,99 %	31,42 %	14,46 %	67,77 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	19,11	19,28	13,54	12,85	18,24

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 de catégorie 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.

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

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

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

f) Avec prise d'effet le 5 décembre 2025, 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 d'actions mondiales à petite/moyenne capitalisation Pender (auparavant Fonds de valeur Pender)

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

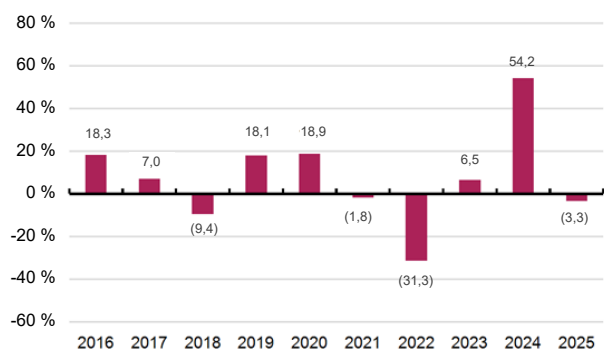
## Rendement passé

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.

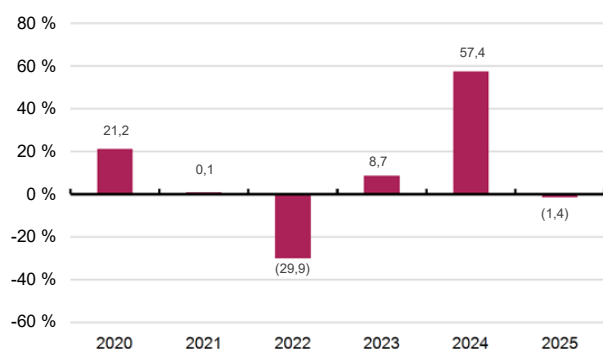
## Rendement d'un exercice à l'autre

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

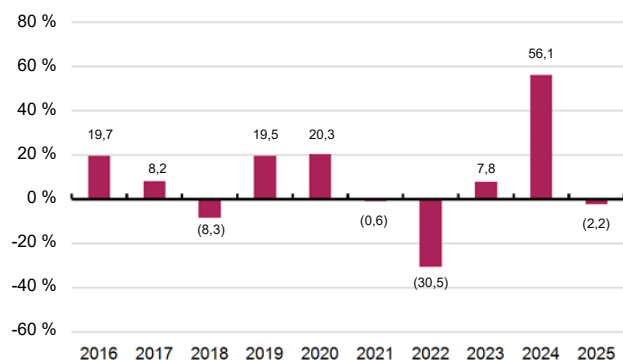
### Catégorie A



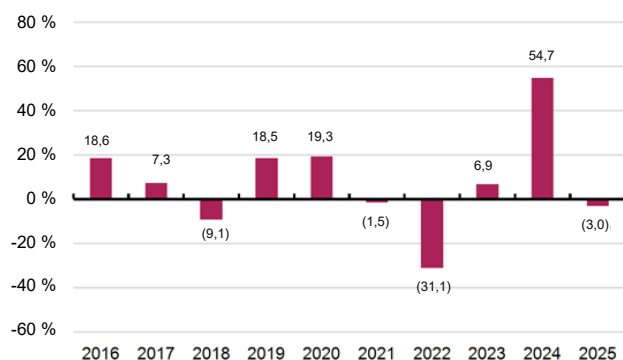
### Catégorie E



### Catégorie F (auparavant catégorie I)



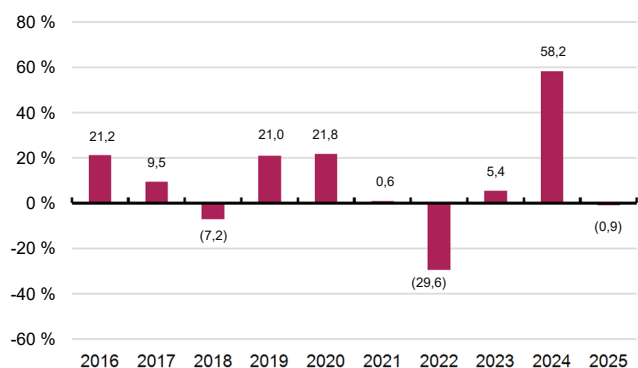
### Catégorie H



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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

## Catégorie O



## 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 (%)	10 ans (%)	Depuis la création (%)
Catégorie A	28 juin 2013	(3,3)	16,7	1,4	5,6	8,2
S&P/TSX		31,7	21,5	16,2	12,7	11,3
Catégorie E	30 août 2019	(1,4)	19,0	3,4	–	7,8
S&P/TSX		31,7	21,5	16,2	–	14,4
Catégorie F (auparavant catégorie I)	30 juin 2014	(2,2)	18,1	2,6	6,9	7,6
S&P/TSX		31,7	21,5	16,2	12,7	9,9
Catégorie H	30 juin 2014	(3,0)	17,0	1,7	5,9	6,6
S&P/TSX		31,7	21,5	16,2	12,7	9,9
Catégorie O	31 déc. 2013	(0,9)	18,2	3,2	7,8	9,2
S&P/TSX		31,7	21,5	16,2	12,7	10,6

# Fonds d'actions mondiales à petite/moyenne capitalisation Pender (auparavant Fonds de valeur 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
Premium Brands Holdings Corp.	5,7
Trisura Group Ltd.	4,4
PAR Technology Corp.	4,2
Telesat Corp., catégorie A	3,9
ERO Copper Corp.	3,8
TerraVest Industries Inc.	3,7
Groupe Aecon Inc.	3,6
Kinaxis Inc.	3,5
Tantalus Systems Holding Inc.	3,5
Coveo Solutions Inc.	3,3
International Flavors & Fragrances Inc.	3,3
StandardAero Inc.	3,3
Société financière Definity	3,2
Dollar Tree Inc.	3,2
KKR & Co. Inc.	3,2
Kraken Robotics Inc.	3,0
Boyd Group Services Inc..	2,9
CareRx Corp.	2,9
Hexcel Corp.	2,9
Webster Financial Corp.	2,9
Addus Home Care Corp..	2,8
Sangoma Technologies Corp.	2,8
Vitalhub Corp.	2,7
D2L Inc.	2,5
Fluor Corp.	2,5

## Composition du portefeuille

	% de l'actif net
<b>Actions</b>	
Technologies de l'information	24,0
Produits industriels	17,2
Produits de consommation courante	12,7
Services financiers	9,3
Assurances	7,6
Soins de santé	7,3
Matières	7,1
Services de communication	3,9
Énergie	3,7
Banques	2,9
Produits de consommation discrétionnaire	2,5
<b>Total des actions</b>	<b>98,2</b>
Bons de souscription	0,0
<b>Total des placements</b>	<b>98,2</b>
Trésorerie (découvert bancaire)	1,9
Autres actifs moins les passifs	(0,1)
<b>Actif net total</b>	<b>100,0</b>

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

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