

Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2026

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 2026

ANALYSE DU RENDEMENT DU FONDS PAR LA DIRECTION

Résultats d'exploitation

Au 30 juin 2026, l'actif net du Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender (le « Fonds ») s'établissait à 473 428 763 \$, comparativement à 410 230 656 \$ au 31 décembre 2025. Cette augmentation de 63 198 107 \$ est attribuable à hauteur de 62 827 319 \$ au rendement positif des placements et à hauteur de 370 788 \$ aux achats nets des porteurs de parts du Fonds.

Pour le semestre clos le 30 juin 2026 (la « période »), les parts de catégorie A du Fonds ont produit un rendement total de 14,8 %. 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 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 11,2 % 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, 88,7 % des avoirs du Fonds étaient investis au Canada, 10,2 % aux États-Unis et 0,8 % dans d'autres pays, et les autres actifs moins les passifs et la trésorerie représentaient -1,2 % et 1,5 %, respectivement. Le portefeuille de placements du Fonds est concentré et il n'est pas diversifié au sens donné habituellement à ce terme. Les 10 principaux placements du Fonds représentaient 45,3 % 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 2026, nous avons concentré les placements dans les secteurs des technologies de l'information, des soins de santé et des matériaux, 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 52,7 % 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 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 celui des matériaux. 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 General Fusion Inc., de MDA Space Ltd. et de Telesat Corp. sont ceux qui ont été les plus favorables au rendement du Fonds pour le premier semestre de l'exercice. À l'inverse, les titres de PAR Technology Corp., de Coveo Solutions Inc. et de TerraVest Industries Inc. sont ceux qui y ont le plus nuit.

Les opérations effectuées dans le portefeuille au cours de la période 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 Logan Energy Corp. et K2 Gold Corp. Nous pourrions liquider nos positions pour diverses raisons, par exemple lorsque les cours des actions ont atteint notre évaluation de la juste valeur, lorsqu'une acquisition a eu lieu ou lorsque nous avons modifié notre stratégie de placement. Par exemple, au cours du premier semestre de l'exercice, nous avons vendu nos positions dans LunR Royalties Corp. et Polaris Renewable Energy 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 2026

Événements récents

Les marchés boursiers ont continué à afficher d'excellents résultats au premier semestre de 2026, malgré la volatilité qui est devenue une préoccupation constante après le début du conflit en Iran. Le conflit qui oppose les États-Unis et Israël à l'Iran s'est imposé comme le facteur macroéconomique déterminant, perturbant les chaînes d'approvisionnement mondiales et provoquant des problèmes systémiques d'approvisionnement en énergie par suite de la fermeture effective du détroit d'Ormuz. Les marchés se sont tout de même montrés tenaces : il a fallu moins de 30 jours pour recouvrer les 9 % perdus par l'indice composé S&P/TSX, qui a depuis poursuivi sa trajectoire à la hausse pour atteindre des sommets inégalés au début juin. Le marché canadien est toujours exposé à des risques de volatilité découlant des perturbations perçues liées à l'IA, de la crise d'approvisionnement énergétique, de la réaccélération de l'inflation et d'un régime de politique monétaire favorisant des taux plus élevés pour une période prolongée.

L'un des principaux événements ayant marqué le premier semestre a été l'abandon des secteurs à forte croissance du marché au profit des secteurs cycliques et s'appuyant sur les ressources. Les secteurs des matériaux et de l'énergie ont affiché des rendements supérieurs, favorisés par le contexte géopolitique et les prix croissants des produits de base. Malgré cette rotation, les actions des sociétés à petite et à moyenne capitalisation ont commencé à remonter la pente après plusieurs années de rendements inférieurs : les estimations de croissance des bénéfices consensuelles ont été revues à la hausse et les estimations de 2027 sont désormais plus élevées pour les sociétés à petite capitalisation que pour l'indice S&P 500. Leurs valorisations, qui sont relativement bon marché par rapport à celles des sociétés à grande capitalisation et restent près de leurs creux historiques sur une base relative, ont finalement révélé un avantage. Néanmoins, nous ne croyons pas que cet avantage se soit encore pleinement manifesté et nous continuons à surveiller cette dynamique de près dans le cadre de notre processus de répartition du portefeuille.

Dans l'univers des sociétés à petite capitalisation, le tableau est cependant loin d'être uniforme et le secteur de la technologie est celui qui se démarque le plus nettement. Les sociétés technologiques canadiennes à petite capitalisation ont subi l'essentiel de la pression exercée par les craintes grandissantes d'un bouleversement lié à l'IA et la crise qui a secoué le secteur des logiciels-services et qu'on a appelée « SaaS-Pocalypse ». Les titres des sociétés de logiciels à forte croissance ont connu des difficultés, tandis que les titres individuels exposés aux dépenses dans le secteur de la défense continuaient d'afficher des rendements supérieurs. Le secteur de l'aérospatiale et de la défense a décollé à la suite du PAPE d'une valeur de 1 770 G\$ de SpaceX; plutôt que d'investir directement dans SpaceX, certains investisseurs se sont tournés vers d'autres placements similaires (fournisseurs de services de lancement, exploitants de satellites et maîtres d'œuvre de la défense). Si la méfiance à l'égard des logiciels est susceptible de persister à court terme, nous considérons le contexte actuel comme une occasion et continuons de croire aux perspectives à long terme de nos placements. De notre point de vue, la révolution de l'IA ne fait que commencer et l'adoption en est encore à ses débuts, les cas d'utilisation des entreprises et la monétisation commençant à peine à prendre de l'ampleur. Cette situation justifie une position constructive, mais sélective, en ce qui a trait aux actions liées à l'IA, favorisant surtout celles des sociétés qui affichent une véritable croissance du chiffre d'affaires, des plateformes évolutives et une exposition à l'infrastructure et aux couches de calcul sur lesquelles repose l'écosystème.

Autre tendance digne de mention, nous constatons que la reprise des fusions et acquisitions se poursuit parmi les sociétés à petite et à moyenne capitalisation. Plusieurs des sociétés que nous détenons sont devenues des cibles d'acquisition cette année, quelques-unes ont attiré l'attention d'actionnaires militants et d'autres ont annoncé des examens stratégiques. Il s'agit à nos yeux d'un important signal : les marchés privés commencent à reconnaître la valeur des sociétés ouvertes à petite et à moyenne capitalisation, dont les valorisations sont restées déconnectées des fondamentaux à long terme. Ce contexte de fusions et acquisitions peut-être très favorable et a le potentiel de faire ressortir la valeur des sociétés du portefeuille sous-estimées.

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 un contexte macroéconomique plus difficile. Dans ce contexte, nous demeurons concentrés 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, recherchant 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.

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 à ce même comité.

Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2026

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 dans certaines circonstances (voir la rubrique « Prime de performance »).

À la clôture de la période, les parties liées au gestionnaire, prises collectivement, détenaient moins de 1 % des parts du Fonds. Par ailleurs, le Fonds alternatif de croissance multistratégie Pender et le Fonds stratégique de croissance et de revenu Pender, des fonds également gérés par le gestionnaire, détenaient collectivement moins de 1 % des parts en circulation 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 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 9 % 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 2026

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)

	2026 (\$)	2025 (\$)	2024 (\$)	2023 (\$)	2022 (\$)	2021 (\$)
Catégorie A						
Actif net à l'ouverture de la période	37,48	39,70	25,46	24,24	34,25	34,51
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,08	0,16	0,22	0,62	0,32	0,49
Total des charges	(0,58)	(1,12)	(0,91)	(0,69)	(0,74)	(1,13)
Profits réalisés (pertes réalisées)	7,26	4,77	3,66	(1,87)	(0,60)	10,84
Profits latents (pertes latentes)	(1,14)	(2,16)	11,56	3,00	(9,26)	(1,53)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	5,62	1,65	14,53	1,06	(10,28)	8,67
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
À partir des dividendes	—	—	—	—	—	—
À partir des gains en capital	—	(4,06)	(0,31)	—	—	(8,54)
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales b), c)	—	(4,06)	(0,31)	—	—	(8,54)
Actif net à la clôture de la période	43,02	37,48	39,70	25,46	24,24	34,25
Catégorie B						
Actif net à l'ouverture de la période	14,11	14,75	9,39	8,94	12,63	12,02
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,03	0,06	0,08	0,23	0,12	0,17
Total des charges	(0,22)	(0,42)	(0,34)	(0,25)	(0,27)	(0,41)
Profits réalisés (pertes réalisées)	2,73	1,76	1,32	(0,67)	(0,19)	3,64
Profits latents (pertes latentes)	(0,44)	(0,81)	4,25	1,09	(3,56)	(0,84)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	2,10	0,59	5,31	0,40	(3,90)	2,56
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
À partir des dividendes	—	—	—	—	—	—
À partir des gains en capital	—	(1,32)	—	—	—	(2,20)
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales b), c)	—	(1,32)	—	—	—	(2,20)
Actif net à la clôture de la période	16,19	14,11	14,75	9,39	8,94	12,63

Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2026

Actif net du Fonds par part a) (suite)

	2026 (\$)	2025 (\$)	2024 (\$)	2023 (\$)	2022 (\$)	2021 (\$)
Catégorie E						
Actif net à l'ouverture de la période	16,20	17,45	11,08	10,50	14,52	14,81
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,03	0,07	0,10	0,27	0,14	0,22
Total des charges	(0,04)	(0,14)	(0,11)	(0,08)	(0,07)	(0,12)
Profits réalisés (pertes réalisées)	3,13	2,07	1,83	(0,95)	(0,19)	4,64
Profits latents (pertes latentes)	(0,52)	(0,70)	4,99	1,39	(3,85)	(0,98)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	2,60	1,30	6,81	0,63	(3,97)	3,76
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
À partir des dividendes	—	—	—	(0,18)	—	—
À partir des gains en capital	—	(2,44)	(0,33)	—	—	(4,20)
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales b), c)	—	(2,44)	(0,33)	(0,18)	—	(4,20)
Actif net à la clôture de la période	18,81	16,20	17,45	11,08	10,50	14,52
Catégorie F						
Actif net à l'ouverture de la période	39,53	41,75	26,45	25,08	35,07	35,17
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,08	0,17	0,23	0,63	0,34	0,51
Total des charges	(0,35)	(0,68)	(0,54)	(0,40)	(0,41)	(0,64)
Profits réalisés (pertes réalisées)	7,67	4,99	3,90	(2,02)	(0,48)	11,12
Profits latents (pertes latentes)	(1,22)	(2,11)	12,05	3,35	(9,48)	(1,58)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	6,18	2,37	15,64	1,56	(10,03)	9,41
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	—	—	—	(0,04)	—	—
À partir des dividendes	—	—	—	(0,13)	—	—
À partir des gains en capital	—	(4,60)	(0,24)	—	—	(8,98)
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales b), c)	—	(4,60)	(0,24)	(0,17)	—	(8,98)
Actif net à la clôture de la période	45,60	39,53	41,75	26,45	25,08	35,07
Catégorie G						
Actif net à l'ouverture de la période	14,74	15,23	9,65	9,15	12,81	12,54
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,03	0,06	0,09	0,23	0,13	0,18
Total des charges	(0,15)	(0,28)	(0,22)	(0,16)	(0,17)	(0,27)
Profits réalisés (pertes réalisées)	2,87	1,82	1,45	(0,79)	(0,17)	3,74
Profits latents (pertes latentes)	(0,49)	(0,76)	4,35	1,22	(3,20)	(1,23)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	2,26	0,84	5,67	0,50	(3,41)	2,42
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
À partir des dividendes	—	—	—	(0,07)	—	—
À partir des gains en capital	—	(1,36)	(0,09)	—	—	(2,78)
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales b), c)	—	(1,36)	(0,09)	(0,07)	—	(2,78)
Actif net à la clôture de la période	17,01	14,74	15,23	9,65	9,15	12,81

Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2026

Actif net du Fonds par part a) (suite)

	2026 (\$)	2025 (\$)	2024 (\$)	2023 (\$)	2022 (\$)	2021 (\$)
Catégorie H						
Actif net à l'ouverture de la période	12,06	12,67	10,00			
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,02	0,05	0,05			
Total des charges	(0,16)	(0,32)	(0,15)			
Profits réalisés (pertes réalisées)	2,34	1,53	1,09			
Profits latents (pertes latentes)	(0,36)	(0,69)	1,72			
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	1,84	0,57	2,71			
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–			
À partir des dividendes	–	–	–			
À partir des gains en capital	–	(1,25)	(0,05)			
Remboursement de capital	–	–	–			
Distributions totales b), c)	–	(1,25)	(0,05)			
Actif net à la clôture de la période	13,87	12,06	12,67			
Catégorie I						
Actif net à l'ouverture de la période	18,48	19,57	12,44	11,79	16,40	16,61
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,04	0,08	0,11	0,30	0,16	0,24
Total des charges	(0,16)	(0,32)	(0,25)	(0,19)	(0,19)	(0,30)
Profits réalisés (pertes réalisées)	3,59	2,34	1,80	(0,97)	(0,23)	5,22
Profits latents (pertes latentes)	(0,59)	(0,96)	5,67	1,62	(4,55)	(0,79)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	2,88	1,14	7,33	0,76	(4,81)	4,37
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	–	–	–	(0,01)	–	–
À partir des dividendes	–	–	–	(0,09)	–	–
À partir des gains en capital	–	(2,23)	(0,21)	–	–	(4,42)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions totales b), c)	–	(2,23)	(0,21)	(0,10)	–	(4,42)
Actif net à la clôture de la période	21,34	18,48	19,57	12,44	11,79	16,40
Catégorie M						
Actif net à l'ouverture de la période	8,65	9,01	5,75	5,47	7,60	10,00
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,02	0,04	0,06	0,13	0,08	0,12
Total des charges	(0,04)	(0,09)	(0,09)	(0,07)	(0,07)	(0,07)
Profits réalisés (pertes réalisées)	1,67	1,03	0,98	(0,52)	(0,09)	1,16
Profits latents (pertes latentes)	(0,29)	(0,42)	2,52	0,97	(1,74)	(2,69)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	1,36	0,56	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	–	(0,93)	(0,17)	–	–	(2,31)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions totales b), c)	–	(0,93)	(0,17)	(0,08)	–	(2,31)
Actif net à la clôture de la période	10,00	8,65	9,01	5,75	5,47	7,60

Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2026

Actif net du Fonds par part a) (suite)

	2026 (\$)	2025 (\$)	2024 (\$)	2023 (\$)	2022 (\$)	2021 (\$)
Catégorie N						
Actif net à l'ouverture de la période	25,61	24,08	15,09	14,14	19,68	15,55
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,05	0,10	0,13	0,35	0,17	0,19
Total des charges	(0,18)	(0,32)	(0,25)	(0,18)	(0,19)	(0,21)
Profits réalisés (pertes réalisées)	4,96	2,77	2,14	(0,37)	(0,44)	5,79
Profits latents (pertes latentes)	(0,81)	0,75	6,88	1,64	(8,16)	6,35
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	4,02	3,30	8,90	1,44	(8,62)	12,12
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	29,63	25,61	24,08	15,09	14,14	19,68
Catégorie O						
Actif net à l'ouverture de la période	41,77	43,75	27,12	25,68	35,27	35,97
Augmentation (diminution) découlant de l'exploitation						
Total des produits	0,09	0,18	0,23	0,64	0,32	0,53
Total des charges	(0,05)	(0,12)	(0,07)	(0,05)	(0,02)	(0,07)
Profits réalisés (pertes réalisées)	8,15	5,40	3,87	(1,97)	(0,40)	11,06
Profits latents (pertes latentes)	(1,35)	(3,07)	12,50	3,39	(10,34)	(3,52)
Augmentation (diminution) totale découlant de l'exploitation b)	6,84	2,39	16,53	2,01	(10,44)	8,00
Distributions						
À partir des produits (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
À partir des dividendes	—	—	—	(0,58)	—	—
À partir des gains en capital	—	(5,21)	—	—	—	(10,45)
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales b), c)	—	(5,21)	—	(0,58)	—	(10,45)
Actif net à la clôture de la période	48,56	41,77	43,75	27,12	25,68	35,27

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 2026

Ratios et données supplémentaires

	2026	2025	2024	2023	2022	2021
Catégorie A						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	25 357	23 533	24 761	17 506	20 765	37 416
Nombre de parts en circulation a)	589 449	627 901	623 693	687 439	856 700	1 092 309
Ratio des frais de gestion b)	2,61 %	2,61 %	2,63 %	2,64 %	2,64 %	2,56 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,61 %	2,61 %	2,63 %	2,64 %	2,64 %	2,56 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,23 %	0,29 %	0,22 %	0,19 %	0,13 %	0,19 %
Taux de rotation du portefeuille e)	41,21 %	53,09 %	47,10 %	23,73 %	38,96 %	61,47 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	43,02	37,48	39,70	25,46	24,24	34,25
Catégorie B						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	15 682	14 106	14 172	10 306	14 496	26 051
Nombre de parts en circulation a)	968 840	999 953	960 694	1 097 296	1 621 516	2 062 223
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	2,67 %	2,66 %	2,65 %	2,64 %	2,63 %	2,73 %
Ratio des frais de gestion b)	2,67 %	2,66 %	2,65 %	2,64 %	2,63 %	2,73 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,67 %	2,66 %	2,65 %	2,64 %	2,63 %	2,73 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,23 %	0,29 %	0,22 %	0,19 %	0,13 %	0,19 %
Taux de rotation du portefeuille e)	41,21 %	53,09 %	47,10 %	23,73 %	38,96 %	61,47 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	16,19	14,11	14,75	9,39	8,94	12,63
Catégorie E						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	8 871	7 422	6 676	3 038	2 660	3 513
Nombre de parts en circulation a)	471 560	458 266	382 549	274 103	253 401	241 879
Ratio des frais de gestion b)	0,21 %	0,51 %	0,53 %	0,54 %	0,53 %	0,52 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	0,21 %	0,51 %	0,53 %	0,54 %	0,53 %	0,52 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,23 %	0,29 %	0,22 %	0,19 %	0,13 %	0,19 %
Taux de rotation du portefeuille e)	41,21 %	53,09 %	47,10 %	23,73 %	38,96 %	61,47 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	18,81	16,20	17,45	11,08	10,50	14,52
Catégorie F						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	104 938	94 149	101 949	68 427	70 143	97 457
Nombre de parts en circulation a)	2 301 273	2 381 819	2 441 897	2 587 121	2 797 179	2 779 227
Ratio des frais de gestion b)	1,58 %	1,59 %	1,59 %	1,59 %	1,59 %	1,54 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,58 %	1,59 %	1,59 %	1,59 %	1,59 %	1,54 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,23 %	0,29 %	0,22 %	0,19 %	0,13 %	0,19 %
Taux de rotation du portefeuille e)	41,21 %	53,09 %	47,10 %	23,73 %	38,96 %	61,47 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	45,60	39,53	41,75	26,45	25,08	35,07
Catégorie G						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	203 539	177 676	191 161	105 876	93 762	99 607
Nombre de parts en circulation a)	11 967 303	12 052 635	12 554 023	10 976 834	10 249 347	7 774 891
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	1,57 %	1,57 %	1,57 %	1,59 %	1,58 %	1,65 %
Ratio des frais de gestion b)	1,57 %	1,57 %	1,57 %	1,59 %	1,58 %	1,65 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,57 %	1,57 %	1,57 %	1,59 %	1,58 %	1,65 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,23 %	0,29 %	0,22 %	0,19 %	0,13 %	0,19 %
Taux de rotation du portefeuille e)	41,21 %	53,09 %	47,10 %	23,73 %	38,96 %	61,47 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	17,01	14,74	15,23	9,65	9,15	12,81

Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2026

Ratios et données supplémentaires (suite)

	2026	2025	2024	2023	2022	2021
Catégorie H						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	2 401	2 271	2 481			
Nombre de parts en circulation a)	173 163	188 312	195 738			
Ratio des frais de gestion avant la prime de performance b)	2,26 %	2,27 %	2,27 %			
Ratio des frais de gestion b)	2,26 %	2,27 %	2,27 %			
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	2,26 %	2,27 %	2,27 %			
Ratio des frais d'opérations d)	0,23 %	0,29 %	0,22 %			
Taux de rotation du portefeuille e)	41,21 %	53,09 %	47,10 %			
Valeur liquidative par part (en \$) a)	13,87	12,06	12,67			
Catégorie I						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	25 287	22 967	24 594	16 817	16 872	23 048
Nombre de parts en circulation a)	1 185 035	1 242 676	1 257 031	1 351 996	1 430 710	1 405 165
Ratio des frais de gestion b)	1,42 %	1,42 %	1,42 %	1,43 %	1,44 %	1,38 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,42 %	1,42 %	1,42 %	1,43 %	1,44 %	1,38 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,23 %	0,29 %	0,22 %	0,19 %	0,13 %	0,19 %
Taux de rotation du portefeuille e)	41,21 %	53,09 %	47,10 %	23,73 %	38,96 %	61,47 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	21,34	18,48	19,57	12,44	11,79	16,40
Catégorie M						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	75 319	57 010	41 624	14 113	10 186	9 643
Nombre de parts en circulation a)	7 532 261	6 593 584	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 %	1,08 %	1,07 %	1,10 %	1,00 %	1,00 %
Ratio des frais de gestion b)	1,08 %	1,08 %	1,07 %	1,10 %	1,00 %	1,00 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,08 %	1,08 %	1,07 %	1,10 %	1,00 %	1,00 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,23 %	0,29 %	0,22 %	0,19 %	0,13 %	0,19 %
Taux de rotation du portefeuille e)	41,21 %	53,09 %	47,10 %	23,73 %	38,96 %	61,47 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	10,00	8,65	9,01	5,75	5,47	7,60
Catégorie N						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	18	15	24	20	96	613
Nombre de parts en circulation a)	596	596	1 005	1 330	6 759	31 166
Ratio des frais de gestion b)	1,04 %	1,08 %	1,08 %	1,09 %	1,08 %	1,01 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions c)	1,04 %	1,08 %	1,08 %	1,09 %	1,08 %	1,01 %
Ratio des frais d'opérations d)	0,23 %	0,29 %	0,22 %	0,19 %	0,13 %	0,19 %
Taux de rotation du portefeuille e)	41,21 %	53,09 %	47,10 %	23,73 %	38,96 %	61,47 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	29,63	25,61	24,08	15,09	14,14	19,68

Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2026

Ratios et données supplémentaires (suite)

	2026	2025	2024	2023	2022	2021
Catégorie O						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) a)	12 016	11 081	13 442	10 171	9 829	27 608
Nombre de parts en circulation a)	247 440	265 303	307 278	374 998	382 752	782 730
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)	0,23 %	0,29 %	0,22 %	0,19 %	0,13 %	0,19 %
Taux de rotation du portefeuille e)	41,21 %	53,09 %	47,10 %	23,73 %	38,96 %	61,47 %
Valeur liquidative par part (en \$) a)	48,56	41,77	43,75	27,12	25,68	35,27

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 2026

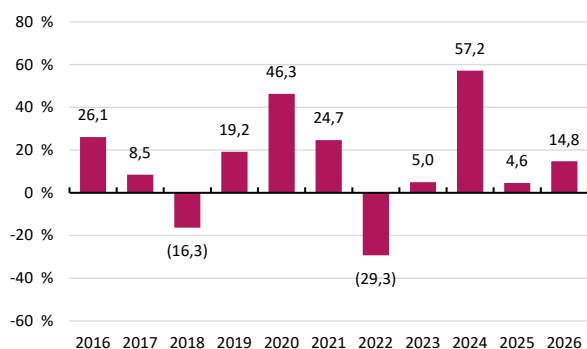
Rendement passé

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.

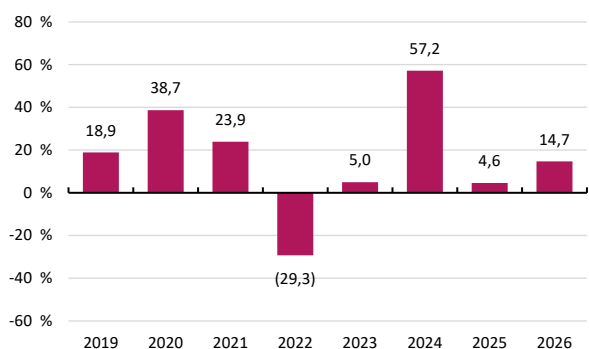
Rendements d'une période à l'autre

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 2026 et pour chacune des périodes de 12 mois précédentes closes le 31 décembre. Les informations sont présentées pour chacun des 10 derniers exercices achevés (ou depuis la création de la catégorie s'il y a moins de 10 ans). 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.

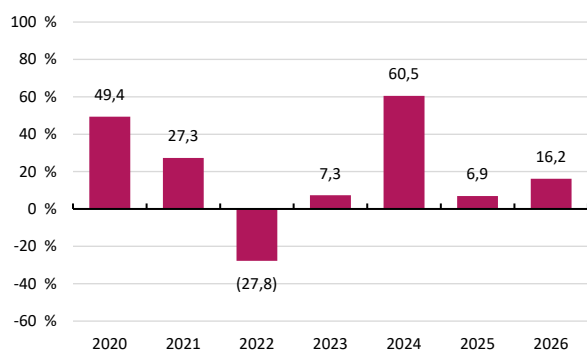
Catégorie A



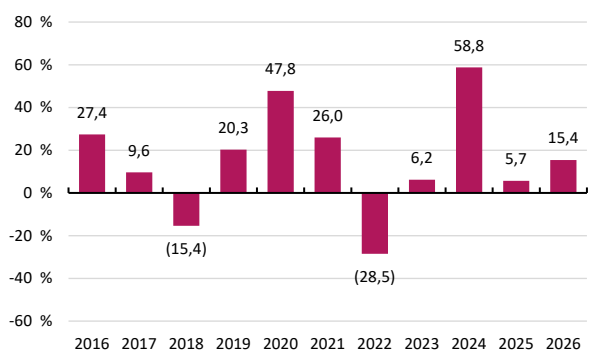
Catégorie B



Catégorie E



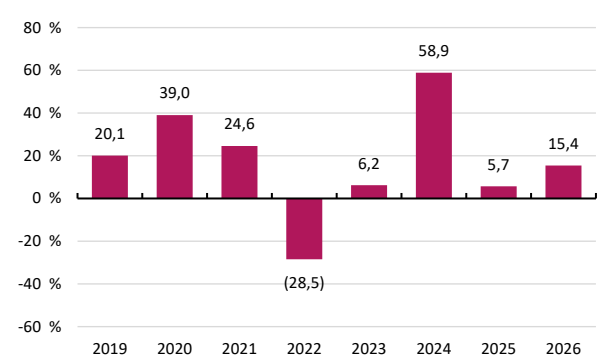
Catégorie F



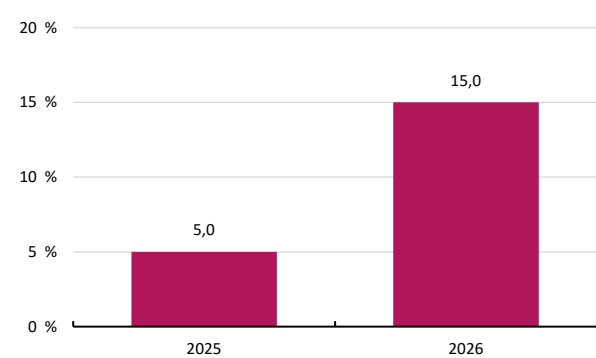
Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2026

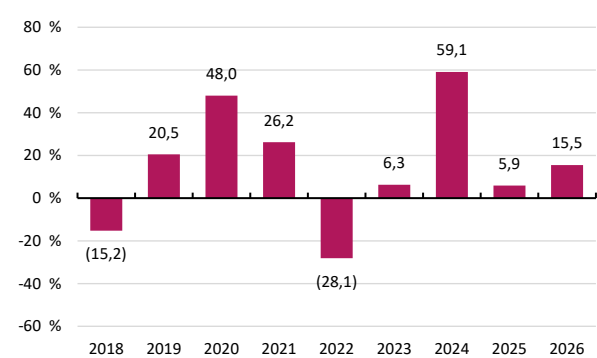
Catégorie G



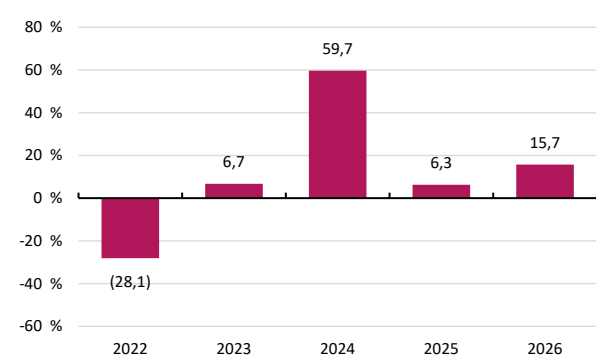
Catégorie H



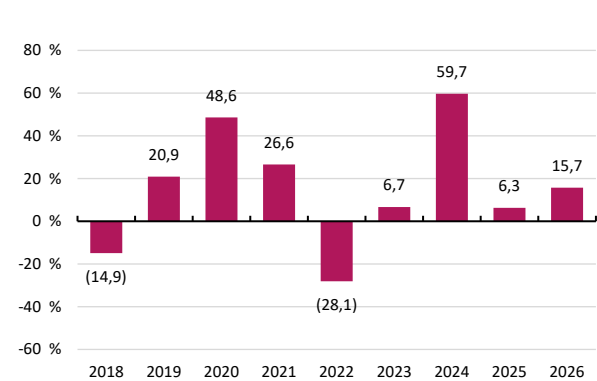
Catégorie I



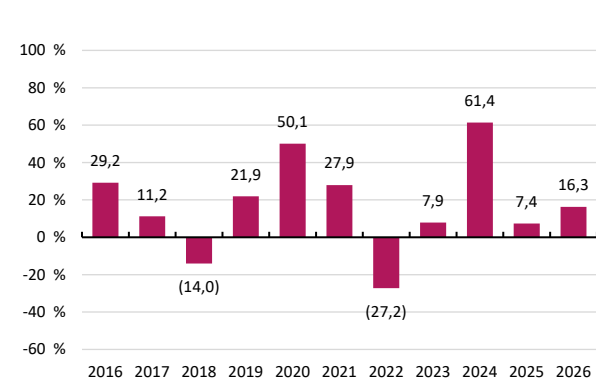
Catégorie M



Catégorie N



Catégorie O



Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2026

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
kneat.com, inc.	7,4
Purpose Cash Management Fund	5,5
General Fusion Inc., accord simple pour des capitaux propres futurs	4,6
Kinaxis Inc.	4,3
Vitalhub Corp.	4,2
TerraVest Industries Inc.	4,1
D2L Inc.	4,0
Zedcor Inc.	3,8
PAR Technology Corp.	3,7
Tantalus Systems Holding Inc.	3,7
Sangoma Technologies Corp.	3,4
Coveo Solutions Inc.	3,3
TECSYS Inc.	2,9
Telesat Corp., catégorie A	2,8
Faraday Copper Corp.	2,4
MDA Space Ltd.	2,2
Hammond Power Solutions Inc.	2,1
Black Diamond Group Ltd.	2,0
Blackline Safety Corp.	2,0
Kraken Robotics Inc.	2,0
Logan Energy Corp.	1,8
McDermott International Ltd.	1,8
Saturn Oil & Gas Inc.	1,8
Sylogist Ltd.	1,8
Blue Moon Metals Inc.	1,7

Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2026

Composition du portefeuille

	% de l'actif net
Obligations de sociétés américaines	1,4
Actions ordinaires	
Technologies de l'information	29,6
Soins de santé	11,6
Matériaux	11,5
Produits industriels	10,6
Énergie	10,3
Produits de consommation discrétionnaire	4,0
Services de communication	2,8
Produits de consommation courante	1,9
Services publics	0,9
Total des actions ordinaires	83,2
Fonds négociés en bourse	5,5
Autres placements	4,6
Actions privilégiées	2,7
Bons de souscription	2,1
Total des placements	99,5
Options de vente position acheteur	0,2
Total des actifs dérivés	0,2
Trésorerie (dette bancaire)	1,5
Autres actifs moins les passifs	(1,2)
Actif net total	100,0

Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender

Semestre clos le 30 juin 2026

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