

PENDER

CANADIAN OPPORTUNITIES FUND

COMMENTAIRE DU GESTIONNAIRE - 2^e TRIMESTRE DE 2018 - DAVID BARR ET AMA PANDYA

Dans [mon commentaire d'octobre 2017](#), j'ai parlé d'étendre la [sphère de compétence](#) de Pender et ai fait mention de l'ajout de [Amar Pandya](#) à notre équipe. J'ai également fait allusion au fait qu'il ajoute beaucoup à notre base de connaissances sur les entreprises à moyenne et forte capitalisation et qu'il offre également « une opinion bien fondée sur certaines entreprises du secteur des ressources ». Vous pouvez lire plus à ce sujet dans [son billet de blogue](#). J'ai dit à l'époque que son influence commencerait à se faire ressentir dans le Fonds et j'ai le plaisir de vous annoncer qu'Amar Pandya s'occupera avec moi de la gestion du portefeuille à titre de gestionnaire de portefeuille adjoint du Fonds d'opportunités canadiennes Pender, tout en continuant son rôle d'analyste.

Je cède donc la parole à M. Pandya qui fera le point sur le marché canadien et sur les changements dans le portefeuille et qui parlera de l'une de nos meilleures idées de placement.

Le marché canadien continue d'être décevant

Le marché canadien a retrouvé un peu de vigueur au deuxième trimestre grâce à l'amélioration du contexte économique qui profite de la vigueur des bénéficiaires des entreprises, de la synchronisation de la croissance économique mondiale et de la réforme de l'impôt aux États-Unis, qui commence à pénétrer dans l'économie mondiale. Au nord de la frontière, malgré les inquiétudes accrues à l'égard du commerce, le resserrement de la réglementation en matière de prêts hypothécaires et la hausse des taux d'intérêt, qui augmente le coût de l'emprunt pour les consommateurs endettés, le marché canadien a été résilient, avec l'indice composé S&P/TSX qui a progressé de 5,9 % pendant le trimestre pour finalement dégager un rendement positif à date cette année.

Un placement dans le secteur de l'énergie pour Pender ?

Le Fonds d'opportunités canadiennes Pender a dégagé un rendement positif de 3,0 % pour le trimestre. Athabasca Oil Corp., titre que nous avons ajouté au début de cette année, figure parmi les titres ayant le plus contribué au rendement du Fonds. Bien que nous n'ayons qu'une exposition minimale au secteur de l'énergie sur le plan historique, notre processus d'investissement nous permet d'envisager toute idée de placement, peu importe le secteur, tant que nous estimons que le titre se négocie à un escompte important par rapport à notre estimation prudente de sa valeur intrinsèque. Consultez notre billet de blogue sur l'approche de Pender en ce qui concerne les placements du secteur de l'énergie, qui met en valeur les caractéristiques d'Athabasca.

Souvent anticonformistes, parfois à la mode

Le détaillant de mode féminine Aritzia Inc. a également contribué grandement au rendement du Fonds ce trimestre. L'entreprise, devenue publique à la fin 2016, est tombée en disgrâce après que les bailleurs de fonds privés de l'entreprise se soient départis de façon agressive de leurs titres de participation et que le sentiment des investisseurs soit touché négativement par la faiblesse des ventes au détail. Malgré ces inquiétudes, la croissance des ventes des magasins comparables de l'entreprise figure parmi celles des chefs de file de l'industrie et elle dégage d'importants flux de trésorerie. Nous avons rencontré Brian Hill, fondateur de Aritzia, plusieurs fois et avons remarqué que l'entreprise exhibe plusieurs des caractéristiques des entreprises dirigées par leur fondateur que nous recherchons dans les titres créateurs de rendements composés à long terme. Une récente visite du siège social de l'entreprise nous

a permis de constater la forte culture entrepreneuriale qui y règne et qui, à notre avis, procure à l'entreprise un avantage concurrentiel. Après avoir publié de solides résultats au premier trimestre et vu la performance vigoureuse prévue pour la saison estivale, le marché a commencé à prendre connaissance de l'écart qui existait entre le prix de l'action de l'entreprise et sa valeur intrinsèque. Nous estimons que l'entreprise dispose d'un fort potentiel de croissance lié à la hausse de ses ventes en ligne et aux États-Unis, où elle vient de commencer à accroître sa présence. Nous estimons également que l'entreprise a la capacité de croître à l'échelle internationale sur le long terme grâce à sa base mondiale de consommateurs loyaux, y compris la nouvelle duchesse de Sussex, Meghan Markle.

Le rendement du Fonds a été contrebalancé par notre pondération dans Auto Canada Inc., qui a été touchée par la faiblesse des ventes de nouvelles voitures, et dans Polaris Infrastructure dont nous nous sommes débarrassés en raison de l'exposition de l'entreprise au Nicaragua, où il y a eu des troubles politiques.

Marchés

Avec les grands indices qui atteignent des niveaux quasi-records et les multiples qui sont extrêmement riches, les valorisations de certains secteurs et de certains titres semblent être tendues. Toutefois, puisque nous privilégions une perspective anticonformiste dans nos recherches pour des titres mal cotés, nous continuons à trouver plusieurs occasions de placement sur le marché. Comme il semble que nous entrions dans la phase finale du cycle économique, nous sommes prudents en ce qui concerne certains secteurs cycliques qui nécessiteront une plus grande marge de sécurité à l'avenir. Nous surveillons de près les développements en matière du commerce susceptibles d'entraîner une volatilité accrue et d'offrir de nouvelles occasions de placement.

Mise à jour du portefeuille

Nous avons connu un trimestre chargé et l'augmentation de la volatilité a créé de belles occasions pour nous de nous défaire de certaines positions qui se sont rapprochées de notre estimation de leur valeur intrinsèque et de déployer de l'argent vers de nouvelles idées ainsi que d'augmenter notre pondération dans plusieurs positions existantes. À la fin du 2^e trimestre, le Fonds était presque pleinement investi avec 37 titres en portefeuille, les 10 principaux titres représentant 46 % du portefeuille.

David Barr CFA, Amar Pandya CFA

1^{er} octobre 2018

PENDER

Forward thinking. Finding value.



www.penderfund.com



@penderfund



Gestion de capital PenderFund

Les fonds communs de placement peuvent comporter des commissions de vente, des commissions de suivi, des frais de gestion et des dépenses. Veuillez lire le prospectus simplifié avant d'investir. Les taux de rendement indiqués correspondent à des taux de rendement composés annuels globaux historiques qui tiennent compte des variations de la valeur liquidative et qui sont présentés nets des frais de gestion et d'administration. Ils excluent les frais de souscription, les frais de rachat et les frais facultatifs, de même que tout impôt à payer par tout porteur de titres, lesquels montants viendraient réduire ces rendements. Les fonds communs ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et leur rendement antérieur ne se répète pas forcément. Cette communication est destinée aux fins de renseignements seulement et ne constitue pas une offre de vente ou d'achat de nos produits ou services. Il ne vise pas à fournir des conseils en matière de placements ni des conseils financiers à l'égard de n'importe quel sujet et n'est fourni qu'à titre indicatif. Tout a été fait pour veiller à l'exactitude de l'information figurant à la présente. Certaines des déclarations faites peuvent contenir des énoncés prospectifs impliquant des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient influencer sur les résultats réels, sur les rendements et les réalisations de l'entreprise et sur les résultats enregistrés par le secteur, et les rendre sensiblement différents des résultats, des rendements et des réalisations futures explicites ou implicites exprimées dans ces énoncés prospectifs.

© Copyright PenderFund Capital Management Ltd. Tous droits réservés. Octobre 2018.