

## LE COMMENTAIRE MENSUEL DU GESTIONNAIRE – AVRIL 2020

Chers porteurs de parts,

Nous espérons que vous et vos familles êtes en sécurité et en bonne santé en cette période difficile. Les marchés boursiers ont fait un retour en force en avril et l'indice S&P 500 a connu son meilleur rendement mensuel depuis 1987. Nos fonds ont également affiché des gains importants au cours du mois. En effet, le Fonds de valeur Pender a progressé de 12,1 % et le Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender a progressé de 7,7 %<sup>1</sup>. En dépit de cette hausse au mois d'avril, la plupart des grands indices boursiers sont restés en territoire négatif comparativement à la même période l'an dernier, notamment en ce qui concerne le segment des entreprises à petite capitalisation. Les indices à petite capitalisation, par exemple l'indice Russell 2000 (\$ CA) et l'indice Russell à microcapitalisation (\$ CA), ont accusé un recul de 15,4 % et de 16,0 %, respectivement, comparativement à la même période l'an dernier, tandis que l'indice S&P 500 (\$ CA) a accusé un recul nettement plus faible de 2,8 %. Jusqu'à présent en 2020, les petites capitalisations ont pris du recul par rapport au rendement obtenu par les grandes capitalisations et il s'agit d'une tendance que nous constatons déjà depuis un certain temps. Bien que la reprise des entreprises à grande capitalisation semble être en forme de « V », celle des entreprises à petite capitalisation semble être en forme de « U ». Néanmoins, nous continuons à croire que l'univers des petites capitalisations recèle plusieurs occasions, malgré un certain pessimisme à court terme.

**Mise à jour du portefeuille**

En contraste frappant avec ce qui s'est produit pendant le mois de mars, la plupart de nos titres en portefeuille ont progressé en avril. Parmi les titres ayant fortement avantage le Fonds de valeur Pender, citons EBIX et SS&C qui, à notre avis, disposent de caractéristiques qui leur permettront de réaliser des rendements composés sur le capital et d'obtenir un taux de rendement intéressant à long terme. SS&C Technologies (« SS&C ») est un autre exemple d'un titre créateur de rendements composés. SS&C fournit des produits et services logiciels aux secteurs de la finance et des soins de santé. Étant donné que ces produits et solutions sont essentiels à la mission de ses clients, nous sommes d'avis que l'impact sur le modèle commercial de l'entreprise sera minime et que celle-ci réussira à traverser le repli économique. SS&C a réussi à faire progresser son bénéfice par action, qui est passé de 0,45 \$ en 2010 à 3,83 \$ en 2019, grâce à un taux de croissance composé annuel interne de 27 %, ainsi qu'à des acquisitions. Nous nous attendons à ce que SS&C continue sur cette voie et à ce qu'elle profite de la situation actuelle pour faire des acquisitions plus rentables. En conséquence, nous pensons que l'entreprise pourrait profiter de la situation pour faire certaines acquisitions rentables.

En ce qui concerne le Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender, Sangoma Technologies et eGain figurent parmi les titres ayant contribué le plus positivement au rendement du Fonds. En dépit de l'impact à court terme découlant du COVID-19, nous croyons que ces deux entreprises seront plus solides au sortir de cette crise. En sa capacité de fournisseur de solutions de communications unifiées, nous sommes d'avis que Sangoma devrait continuer à profiter des vents favorables liés à de la demande croissante pour le travail à domicile et au besoin croissant d'apporter des améliorations à l'infrastructure des communications unifiées. L'entreprise eGain propose des solutions favorisant l'engagement numérique en ce qui concerne plusieurs moyens de communication (clavardage, assistance virtuelle, etc.). Nous constatons actuellement à l'accélération d'une tendance à long terme du

---

<sup>1</sup> Catégorie F; source : PenderFund

domaine du service à la clientèle qui passe d'une plateforme vocale à une plateforme numérique. eGain a récemment publié ses résultats du troisième trimestre et l'équipe de gestion a déclaré qu'elle constatait une augmentation dans le nombre de demandes entrantes pour les solutions offertes par l'entreprise, ainsi qu'une hausse dans l'utilisation de ces solutions par leur clientèle existante.

En revanche, le rendement des Fonds a subi un contrecoup lié au fait que plusieurs titres en portefeuille n'avaient pas bénéficié de la reprise constatée sur les marchés en général. Par exemple, les entreprises du secteur de l'énergie subissaient encore de la pression compte tenu de la baisse rapide du prix des produits de base. Athabasca Oil Corporation fut l'un des titres ayant le plus nui au rendement des deux Fonds.

La situation actuelle causée par le COVID-19 demeure fluide. Nous continuons d'étudier chaque jour les risques commerciaux et les risques liés au bilan de nos titres actuellement en portefeuille de sorte à évaluer s'ils survivront à la récession et s'ils émergeront de la crise du COVID en meilleure position. Nous avons mis l'accent sur la gestion du risque pendant les premières manches de cette crise et nous mettons désormais également l'accent sur l'identification de nouvelles occasions qui, à notre avis, devraient pouvoir profiter des vents arrière causés par les changements de comportement, ainsi que sur les éventuels leaders ou perturbateurs qui se démarqueront au sortir de cette crise mondiale.

David Barr, CFA  
21 mai 2020



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



@penderfund



Gestion de capital PenderFund

**PENDER**  
Gestion de Capital PenderFund Ltée

*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. Mai 2020.