

COMMENTAIRE DU GESTIONNAIRE - MARS 2021

Chers porteurs et porteuses de parts,

Après avoir joui d'une remontée spectaculaire, les actions à petite capitalisation et du secteur de la technologie ont ralenti quelque peu leurs ardeurs en mars. Le Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender a affiché un gain modeste de 0,3 %¹ pendant le mois, tandis que le Fonds de valeur Pender s'est replié de 1,6 %¹. Sur le plan du cumul annuel, les deux fonds remportaient respectivement 18,3 % et 10,7 % pendant le premier trimestre, prenant ainsi les devants sur les indices à grande capitalisation, notamment le S&P 500 (cumul annuel de 4,8 % en dollars canadiens) et l'indice composé S&P/TSX (cumul annuel de 8,1 %).

Nous sommes heureux de signaler que les deux fonds ont dégagé de bons rendements soutenus à long terme². Le Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender (créé le 9 juin 2009) se classe au premier quartile sur les périodes de un, trois, cinq et dix ans, tandis que le Fonds de valeur Pender (créé le 23 juin 2013) se classe également au premier quartile pour les périodes de un, trois et cinq ans.

Le phœnix renaît de ses cendres

Nous avons récemment discuté des occasions de placement parmi les PAPE et les SAVS. Depuis, celles-ci ont suscité un grand engouement et ne sont plus aussi attrayantes qu'elles l'étaient. Alors, la question se pose : où se cachent les occasions à l'heure actuelle? Et bien, nous repérons maintenant des occasions parmi les entreprises qui, tels des phœnix, renaissent de leurs cendres. Lorsque, comme nous, vous scrutez le secteur technologique de près depuis si longtemps, il y a toujours un certain nombre d'entreprises que vous gardez à l'œil sans toutefois y investir – pour toutes sortes de raison. Maintenant, nous sommes d'avis que certaines de ces entreprises « dormantes » n'ont pas seulement joui de dénouements avantageux, mais représentent désormais des occasions de placement fort intéressantes. Les faits changent, nos opinions aussi. Sylogist (TSX:SYZ) et Optiva (TSX:OPT) sont deux phœnix possibles au sein de notre portefeuille.

Sylogist, historiquement, a souffert d'une piètre gouvernance et de ce que nous considérons être un déséquilibre entre les intérêts de la gestion et ceux des actionnaires. Au cours de la dernière année, l'entreprise a engagé une nouvelle équipe de direction et a modifié ses régimes de primes afin de mieux aligner ses intérêts à ceux des actionnaires. Le conseil a été remanié et la gouvernance a pris du mieux. Sylogist est assortie d'affaires rentables et produit une grande quantité de flux de trésorerie disponibles. Forte de sa nouvelle équipe de gestion, l'entreprise pourrait être sur le point de redéployer ce capital et de relancer sa stratégie de fusion et d'acquisition. Récemment, Sylogist a réalisé une acquisition relative de Municipal Accounting Systems et le marché a répondu positivement à cette manœuvre. Selon nous, si l'entreprise continue de déployer du capital stratégiquement, elle pourrait profiter d'une réévaluation comparable à celle de Constellation Software (TSX:CSU) ou Enghouse Systems (TSX:ENGH).

Optiva est un autre exemple. Sous l'égide d'un actionnaire dominant dont les intérêts divergeaient de ceux des autres actionnaires, l'entreprise a eu de la difficulté à prendre son envol pendant fort longtemps. Les titres de l'actionnaire dominant ont été rachetés et le conseil remis à neuf à l'aide de directeurs, sensibles aux besoins des actionnaires et déterminés à assurer le succès à long terme de l'entreprise. En outre, afin d'opérer une transition réussie, la société a sollicité les services d'une nouvelle équipe de gestion chevronnée dans les redressements d'entreprise. Optiva a été en mesure de tourner la page et de commencer un nouveau chapitre. Nous estimons que la société comporte un potentiel de croissance important ainsi qu'un profil de risque/rendement attrayant considérant son cours boursier actuel.

Mise à jour sur le portefeuille

Comme nous l'avons souligné plus haut, une faiblesse généralisée a régné parmi les sociétés à petite capitalisation et le secteur technologique. Certains titres de notre portefeuille ont fait état de ce ralentissement, notamment SharpSpring (NASDAQ:SHSP), Cloudera (NYSE:CLDR) et PAR (NYSE:PAR) dans le Fonds d'opportunités de petites capitalisations Pender, ainsi que Baidu (NASDAQ:BIDU), Stitch Fix (NASDAQ:SFIX) et Zillow (NASDAQ:ZG) dans le Fonds de valeur Pender. Nous ne

¹ Tous les rendements signalés sont ceux des parts de catégorie F du Fonds. D'autres catégories de parts sont offertes. Celles-ci pourraient présenter des frais et des rendements différents.

² Source : Morningstar. Rendements au 31 mars 2021.

voulons cependant pas accorder trop d'importance à la volatilité boursière à court terme. Il s'agit de bonnes entreprises qui, à notre avis, dégageront de bons rendements pour nos porteurs de parts à long terme. En fait, PAR vient d'annoncer l'achat stratégique de Punchh et devient par le fait même la première plateforme commerciale unifiée destinée à l'administration des restaurants, ses solutions portant sur les aspects les plus importants de leur gestion, soit Brink POS (transactions), Restaurant Magic (exploitations) et Punchh (fidélité et engagement de la clientèle). Le cours boursier de PAR a grimpé de plus de 30 % depuis son prix de 63,32 \$ enregistré le 7 avril (le jour avant l'annonce) au prix de 84,72 \$ US affiché le 12 avril 2021 (au moment d'écrire le présent article).

En revanche, BIGG Digital Assets (CSE:BIGG) et Sylogist (TSX:SYZ) figuraient parmi les principaux avoirs contributifs du Fonds d'opportunités de petites capitalisations Pender. BIGG, qui exploite les bureaux de change crypto NetCoins, a continué de voir son volume de transactions et son nombre d'utilisateurs actifs s'accroître considérablement. L'approbation anticipée d'une licence de courtage exclusive s'approchant, le cours boursier de BIGG grimpe à toute vitesse. Nous avons déjà discuté de Sylogist plus haut. Municipal Accounting Systems représente la première acquisition de taille de Sylogist depuis un certain temps; les investisseurs se sont montrés encouragés par la mise en œuvre de la stratégie de fusion et acquisition de Sylogist.

Texas Pacific Land Corporation (NYSE:TPL) et EBIX (NASDAQ:EBIX) figurent parmi les principaux apports positifs du Fonds de valeur Pender. Texas Pacific Land Corporation, un des principaux propriétaires de terrains au Texas, est une entreprise péagiste de grande qualité qui touche des redevances des producteurs énergétiques qui accèdent, creusent et extraient des ressources sur ses territoires. Ses actions ont pris de la valeur au cours du trimestre sous l'influence de plusieurs développements positifs. La hausse du prix du pétrole et le moratoire du gouvernement américain visant le forage sur les terres fédérales ont contribué à augmenter la valeur des droits de forage dans les territoires de l'entreprise. Par ailleurs, l'entreprise a terminé sa conversion, passant de fiducie à société par actions, ce qui procurera à son équipe de gestion plus de souplesse pour maximiser son historique déjà fort solide sur le plan de la répartition de l'actif. Les inquiétudes inflationnistes ont également soulevé l'intérêt des investisseurs envers la société puisque ses vastes étendues de terre, incluant des droits sur les cours d'eau, représentent selon eux une bonne couverture contre l'inflation. EBIX, laquelle avait fortement joué en défaveur du Fonds en février, s'est remise un peu d'aplomb, bien qu'aucune nouvelle particulière issue de son processus de vérification de fin d'année n'ait été diffusée. La société a indiqué qu'elle s'attend à ce que la vérification soit terminée d'ici le 20 avril. Nous n'avons aucun autre renseignement à ce sujet pour l'instant.

À maintes reprises, nous avons discuté de la façon dont la pandémie mondiale a modifié le milieu des affaires autour du globe, notamment dans l'arène technologique. Cette évolution rapide continue de mettre au jour des occasions intéressantes pour les analystes diligents qui n'ont pas peur de creuser. Heureusement que je travaille de la maison où j'ai en ma possession plusieurs pelles!

David Barr, CFA
13 avril 2021



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. Avril 2021.