



SMALL CAP OPPORTUNITIES FUND

COMMENTAIRE DU GESTIONNAIRE – OCTOBRE 2021

Chers porteurs et porteuses de parts,

Après une petite montée de fièvre volatile en septembre, l'appétit du risque des investisseurs est revenu en octobre pour créer un contexte favorable sur les marchés boursiers. Le Fonds d'opportunités de petites capitalisations Pender en a profité pour dégager un gain de 1,9 %¹ au cours du mois. Ce résultat mensuel s'inscrivait à la traîne des indices boursiers à grande capitalisation, comme l'indice composé S&P/TSX (5,0 %) et l'indice S&P 500 (4,6 %), mais au-devant de l'indice des actions à faible capitalisation BMO (0,0 %) et de l'indice Russell Microcap (-0,1 % en dollars canadiens).

Mise à jour sur le portefeuille

Pendant le mois, nous avons liquidé nos participations à Cloudera, Inc. et SharpSpring, Inc. après leur acquisition. Le produit de cette liquidation a servi à augmenter nos pondérations dans Sylogist Ltd. (TSX : SYZ) et Blackline Safety Corp. (TSX : BLN). Sylogist, fournisseur de logiciels de PRE (planification des ressources d'entreprise) du secteur public, a accru ses placements dans des projets de croissance organique tout en continuant à réaliser des acquisitions opportunes sous la supervision d'une nouvelle direction. Selon nous, le prix de l'action est raisonnable considérant son profil risque/rendement attrayant. Blackline Safety, un fournisseur de solution pour détecter les gaz, a annoncé plusieurs grands contrats récemment. Bien que la réaction des marchés se soit avérée plutôt discrète, l'élan de croissance dont jouit l'entreprise et le pourcentage élevé de son revenu tiré du renouvellement de ses abonnements nous plaisent beaucoup, notamment la solide expérience de l'équipe de direction qui n'en est pas à ses premières armes dans ce secteur.

En octobre, nous avons vendu les obligations non garanties convertibles d'Athabasca Oil Corporation de 2022 après avoir appris que l'entreprise allait opérer un refinancement. Nous estimons que la valeur obtenue a « exploité l'escompte » selon nos prévisions et nous avons trouvé de meilleures occasions de placement ailleurs dans lesquelles investir.

Parmi les entreprises qui ont le plus contribué au rendement du Fonds, on retrouve Spartan Delta Corp. (TSX : SDE), Sangoma Technologies Corporation (TSX : STC) et Aritzia Inc. (TSX : ATZ). Spartan a récemment divulgué ses résultats de T3. La société mène à bien l'intégration des actifs de Velvet, affichant des progrès opérationnels solides dans le cadre de ses nouveaux programmes de forage et prévoyant à cet égard une période de récupération de < 0,3 année. Spartan se négocie au rabais par rapport à ses pairs, malgré une capitalisation robuste, une faible dette et une répartition bien particulière d'actifs diversifiés et de grande qualité. À l'issue d'un bon trimestre et au seuil d'une gouvernance solide au cours de l'exercice prochain, Sangoma a achevé la consolidation de ses parts et est passé de la Bourse de croissance TSX à la Bourse TSX. Il s'agit d'événements positifs pour l'entreprise, selon nous, étant donné la taille de ses bénéfices qui s'établissent maintenant à plus de 250 millions CAD. Aritzia a bien tiré son épingle du jeu après avoir affiché des résultats trimestriels exceptionnels au T2 (août 2021), révélant des bénéfices records et une croissance importante de ses ventes aux États-Unis, en ligne et en magasin. Aritzia a également rajusté ses taux prévus de croissance des bénéfices à 45 %-50 %. À la lumière de sa performance dans l'ensemble, supérieure à ses niveaux

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.

prépondérantes, nous envisageons avec plus d'optimisme la solidité, la viabilité et le potentiel haussier que possède le modèle d'affaires particulier d'Aritzia.

À l'autre extrémité de l'échelle des rendements, on retrouvait parmi les entreprises qui ont le plus nu au Fonds ce mois-ci Nova Cannabis Inc. (TSX : NOVC) et exactEarth Ltd. (TSX : XCT). Il est intéressant de souligner que ces deux entreprises sont directement ou indirectement concernées par des activités de fusion et acquisition (F&A). Les actions de Nova Cannabis ont souffert de l'acquisition d'Alcanna Inc. (TSX : CLIQ), sa société mère, par Sundial Growers Inc. (NASDAQ : SNDL). En effet, cette entente a créé un climat d'incertitude quant à la direction future et à la stratégie qui sera adoptée par la société. exactEarth fait l'objet d'une acquisition par Spire Global Inc. (NYSE : SPIR) moyennant une combinaison de montants liquides et d'actions ordinaires de Spire de catégorie A. Une certaine volatilité, occasionnée par la valeur sous-jacente des parts que recevra exactEarth, a régné. Comme la prime d'acquisition s'élevait à un joli taux de 153 % par rapport au taux de clôture du jour précédent, un peu de volatilité ne nous inquiète pas outre mesure!

En tournant notre regard vers l'avenir, nous nous attendons à ce que les entreprises qui se négocient en dessous de leur sommet en 52 semaines subissent certaines pressions à l'approche des activités de vente motivées par les pertes en capital. En effet, dans le sillage d'une période caractérisée par de solides rendements boursiers dans l'ensemble, les investisseurs chercheront à modérer les importants gains en capital au sein de leurs portefeuilles. Nous avons une réserve de poudre sèche pour tirer parti de ce phénomène annuel, lequel pourrait être particulièrement prononcé cette année. Nos crayons sont affûtés; nous sommes prêts à dénicher des entreprises bien gérées qui seront transformées en occasions de placement en raison de ces pressions de vente qui entraîneront une dislocation par rapport à leur valeur intrinsèque à long terme.

David Barr, CFA et Sharon Wang

15 novembre 2021



PENDER
PenderFund Capital Management Ltd.

Les fonds communs de placement peuvent comporter des commissions de vente, des commissions de suivi, des frais de gestion et des dépenses, en plus d'autres taxes. 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. Lorsque le rendement d'un fonds est affiché, il s'agit du rendement des parts d'une catégorie particulière; d'autres catégories de parts sont offertes et pourraient présenter des frais et des rendements différents. Cette communication est fournie à des fins de renseignements seulement et ne constitue pas une offre de vente ou d'achat de nos produits ou services. Elle 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 fournie qu'à titre indicatif. Tout a été fait pour veiller à l'exactitude de l'information figurant à la présente. Certaines déclarations 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 du Fonds ou des entreprises et sur les résultats enregistrés par le secteur, et les rendre sensiblement différents des résultats, des rendements et des réalisations futures explicites ou implicites exprimés dans ces énoncés prospectifs.