PENDER
VALUE FUND

COMMENTAIRE DU GESTIONNAIRE – OCTOBRE 2021

Chers porteurs et porteuses de parts,

L'appétit du risque des investisseurs est revenu pendant le mois d'octobre. Dans ce contexte boursier favorable, le Fonds de valeur Pender a dégagé un gain de 2,4 %. 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

Nous avons, pendant le mois d'octobre, réduit certaines de nos petites positions non essentielles et augmenté nos pondérations dans Stitch Fix Inc. (NASDAQ : SFIX), Dye and Durham Limited (TSX : DND) et Twitter, Inc. (NYSE : TWTR). Sylogist Ltd. (TSX : SYZ) est également venu grossir les rangs de nos titres en portefeuille. Sylogist, fournisseur de logiciels de PRE (planification des ressources d'entreprise) du secteur public, a accru ses placements internes dans le but d'encourager sa croissance organique tout en continuant à réaliser des acquisitions sous la supervision d'une nouvelle direction. Selon nous, le prix de l'action est raisonnable considérant son profil risque/rendement attrayant.

Au cours du mois, nous avons aussi 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 Fannie Mae (actions privilégiées), KKR & Co. Inc. (NYSE : KKR) et Sangoma Technologies Corporation (TSX : STC). Les actions privilégiées de Fannie Mae, qui ont commencé à reprendre du poil de la bête en septembre après avoir enregistré des creux considérables, se sont redressées plus avant en octobre, portées par un renouveau d'optimisme quant à l'éventuelle fin de sa mise en tutelle. KKR a aussi bien tiré son épingle du jeu, jouissant d'un élan solide sur le plan de la mobilisation du capital et des opérations sur l'ensemble de ses plateformes de placements. Lors de son dernier appel conférence au sujet des bénéfices, l'entreprise a souligné qu'elle avait réussi à amasser deux fois les actifs accumulés en 2020 au cours des neuf premiers mois de 2021. Il s'agit là d'indicateurs fort significatifs et de tendances positives en ce qui concerne sa capacité à dégager des bénéfices suivant le déploiement de ses actifs et la perception des frais. 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.

BuildDirect.Com Technologies Inc. (TSXV : BILD), détaillant en ligne de matériaux de construction, notamment pour les planchers, a pour sa part nui au rendement du Fonds. La société a annoncé en octobre que son PDG allait devenir président du conseil, pour des raisons personnelles, et que l'entreprise était à la recherche d'un nouveau PDG. Le cours boursier de BuildDirect suit une trajectoire

baissière depuis son inscription à la Bourse en août. Ce changement soudain au niveau de la direction nous déçoit, mais nous estimons que la société est armée de la bonne stratégie et qu'elle dispose encore de bonnes avenues de croissance.

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 des déclarations peuvent contenir des énoncés prospectifs impliquant des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient influer sur les résultats réels, sur les rendements et les réalisations du Fonds ou des entreprises mentionnées 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.

© Copyright PenderFund Capital Management Ltd. Tous droits réservés, novembre 2021.