



STRATEGIC GROWTH AND INCOME FUND

COMMENTAIRE DU GESTIONNAIRE – T3 2021

Chers porteurs et porteuses de parts,

Au cours du trimestre, le Fonds stratégique de croissance et de revenu Pender (FSCR) a essuyé un revers de 1,8 %¹, tandis que le Fonds de revenu amélioré Pender (FRAP) a reculé de 1,5 %¹. Sur le plan du cumul annuel, le FSCR s'est avancé de 16,3 %¹ et le FRAP de 21,0 %¹. Le rendement à long terme du FSCR demeure solide, comme en témoignent ses rendements annualisés sur cinq ans de 8,8 %². Les portefeuilles du FSCR et du FRAP sont largement comparables, si ce n'est que le FRAP dispose d'un montant significatif de pertes en capital pour protéger son revenu imposable. Le présent commentaire porte sur le FSCR, à moins d'indication contraire.

À la fin du trimestre, la pondération en actions du FSCR représentait au total 61,3 %. Il s'agit d'une diminution comparativement à la participation de 63,8 % inscrite à la fin du trimestre précédent. La répartition du portefeuille accordée aux titres à revenu fixe a augmenté légèrement pour s'établir à 33,6 % (de 32,6 %), tandis que l'encaisse a aussi pris de l'ampleur, passant de 3,4 % à 5,1 %.

Mise à jour sur le portefeuille

Revenu fixe

La pondération à revenu fixe du Fonds est constituée de sa participation au Fonds d'obligations de sociétés Pender (FOSP). Au troisième trimestre, le FOSP a contribué favorablement au rendement du Fonds puisqu'il a été en mesure de faire contrepoids à la hausse des taux obligataires d'État au moyen d'une durée plus étroite et d'une meilleure performance de ses titres de sociétés.

Parmi ses forces dans ce domaine, notons sa participation au secteur de la biotechnologie où plusieurs placements ont été faits dans des titres de créance actualisés qui, selon nous, sont bien adossés. En août, nous faisons partie d'un groupe de détenteurs de titres qui ont échangé leurs billets convertibles d'Intercept Pharmaceuticals, Inc. pour de nouveaux titres convertibles garantis assortis d'un prix de levée réduit. À l'issue de cet échange, nous avons constaté une amélioration dans les deux chiffres de la valeur de notre position dans Intercept. Dans la même veine, nous avons échangé en septembre nos billets actualisés d'Accelerate Diagnostics, Inc. contre un enjeu d'actions à prix avantageux de cet émetteur, entraînant des répercussions positives sur la valeur de notre position.

Du côté des titres à revenu fixe, nous conserverons notre durée plus courte, car, selon nous, la récompense pour courir des risques sur le plan de la durée s'avère minimale à l'heure actuelle. Du côté des titres de créance, nous continuons de rechercher des obligations assorties d'écarts importants ou de billets convertibles actualisés dans des secteurs ou auprès d'émetteurs souffrant d'impopularité non justifiée par les données fondamentales sous-jacentes. Pour obtenir plus de renseignements sur le FOSP, consultez le plus récent commentaire de Geoff Castle [ici](#).

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 Les gestionnaires de portefeuille actuels gèrent le FSCR depuis le 1^{er} septembre 2015 et le FRAP depuis le 15 décembre 2019. Ils cherchent à ce que ces mandats équilibrés, à la suite d'une période de transition, aient des portefeuilles qui se reflètent l'un et l'autre. La principale différence entre les deux fonds équilibrés est que le FSCR dispose de pertes en capital importantes pour protéger son revenu imposable. Cette caractéristique pourrait en faire un choix plus avantageux pour les comptes qui ne sont pas à l'abri de l'impôt.

Actions

Le rendement de la composante d'actions a, au troisième trimestre, rendu certains des gains réalisés au cours du premier semestre. La volatilité a régné sur les marchés boursiers, particulièrement en septembre, poussant l'indice S&P 500 et l'indice composé S&P/TSX à dégager des rendements respectifs de 2,8 % et 0,2 % pendant le trimestre.

ARC Resources Ltd. (ARX), Brookfield Asset Management Inc. (BAM.A) et Exchange Income Corporation (EIF) ont contribué favorablement au portefeuille pendant le troisième trimestre.

Ainsi, les actions d'ARC ont augmenté en tandem avec la hausse du prix de l'énergie. Bien que notre participation générale aux entreprises du secteur des produits de base soit minimale, ARC nous a semblé une bonne occasion étant donné son équipe de direction chevronnée qui possède d'excellents antécédents dans la répartition du capital. Un manque à combler sur le plan de l'investissement en capital dans cette industrie au cours des dernières années a permis à ARC d'effectuer des placements à des taux de rendement attrayants ou de prendre de l'expansion par voie d'acquisitions. L'entreprise cible davantage le gaz naturel et a tiré parti de la hausse du prix de cette marchandise.

Quant à Brookfield Asset Management, l'entreprise a aussi bien tiré son épingle du jeu pendant le trimestre comme en témoigne sa composition à taux élevé d'un point de vue historique. Là aussi, l'expertise de l'équipe de direction dans la répartition du capital a joué pour beaucoup dans ce résultat positif. Il s'agit en effet de « répartisseurs » patients qui ont excellé dans le déploiement du capital à long terme, souvent à contre-courant. L'acquisition de Brookfield Property Partners L.P. (BPY) plus tôt cette année constitue un bon exemple d'achat d'un portefeuille d'actifs immobiliers commerciaux de grande qualité en contexte difficile suivant le redressement de cette catégorie d'actif à la suite de la pandémie.

Et finalement, parlons un peu d'Exchange Income, une entreprise axée sur la croissance par l'entremise d'acquisitions de sociétés exploitant dans les secteurs de l'aérospatial, de l'aviation et de la fabrication. Celle-ci cible les entreprises rentables, bien établies et assorties de flux monétaires qui opèrent dans des marchés créneaux agrémentés de position défendable au sein de leur marché. L'entreprise a annoncé ses résultats trimestriels dans lesquels on constate un redressement vers les niveaux pré-pandémiques, ainsi que son dernier achat stratégique, soit Carson Air Ltd., un service ambulancier aérien qui exploite en Colombie-Britannique.

Du côté des avoirs qui ont nui au portefeuille, notons Alibaba Group Holding Limited (BABA), MAV Beauty Brands Inc. (MAV) et Baidu, Inc. (BIDU). Nos placements dans Alibaba et Baidu ont souffert des inquiétudes réglementaires qui continuent de tourmenter les sociétés technologiques chinoises. Selon nous, ces craintes sur le plan de la réglementation sont déjà actualisées dans le prix. À cet égard, le profil risque/rendement demeure fort attrayant. Les deux entreprises figurent parmi les meneurs dans leur secteur respectif du commerce au détail et de la recherche en Chine, tout en étant assorties d'options de croissance et de déclencheurs de valeur à l'avenir. Baidu, par exemple, met au point des capacités d'intelligence artificielle de la plus haute qualité dans les secteurs de la conduite autonome, de l'informatique conversationnelle et des fonctionnalités infonuagiques. Bien qu'elle n'ait pas de flux monétaires importants aujourd'hui, ces avenues pourraient dégager des rendements à l'avenir pour la société alors qu'elle met ces technologies au point et les transforme en gains monétaires.

MAV a affiché des résultats plus faibles que prévu pendant le trimestre et éprouve des difficultés sur le plan de l'exécution avec ses derniers lancements de produits. Le conseil a annoncé l'arrivée d'une

nouvelle équipe de direction, nantie d'une expérience plus étoffée, afin d'améliorer la performance opérationnelle. L'annonce de la conclusion de sa révision stratégique occupait une place d'honneur dans le fléchissement de son cours boursier. Bien qu'aucune entente n'ait été conclue, à la lumière du niveau d'activité sur le plan des fusions et acquisitions (F&A) dans l'industrie, nous présumons que la société a refusé une offre qu'elle a jugé inadéquate. Dans des situations comme celle-là, la question n'est plus à savoir « si » une telle entente aura lieu, mais « quand » celle-ci aura lieu.

Ajouts aux portefeuilles

Pendant le trimestre, nous avons ajouté Altius Renewable Royalties Corp. (ARR) ainsi que Exchange Income Corporation, tel que mentionné plus haut, à notre portefeuille. Altius est une entreprise d'énergie renouvelable qui fournit des solutions de financement, à base de redevances personnalisées, dans le marché de l'énergie renouvelable, principalement axées sur les projets d'éoliennes et d'énergie solaire. Ces projets continueront d'attirer les investissements et Altius est bien placée pour tirer parti de cette croissance au moyen de son modèle de redevances. Nous avons vendu Brookfield Property Partners, sachant que d'autres augmentations ne seraient plus à venir considérant que sa société mère, Brookfield Asset Management, a confirmé qu'elle était la cible d'une acquisition. Nous l'avons fait à reculons et estimons que Brookfield a fait une bonne affaire. Heureusement, le Fonds détient aussi une pondération importante dans BAM qui a également tiré son épingle du jeu, apportant une solide contribution au portefeuille pendant le trimestre. Nous avons aussi vendu notre position dans les actions privilégiées de Brookfield Properties Corp. (BPO) à la suite d'un sain redressement, lui préférant d'autres entreprises assorties d'un meilleur profil risque/rendement.

Perspectives

Selon nous, le portefeuille actuel est bien placé pour dégager de solides rendements ajustés selon le risque pour nos clients. La composante de titres à revenu fixe révèle une participation plus prudente que l'année dernière. À la lumière du resserrement des écarts, nous sommes conscients qu'un potentiel d'occasions plus attrayantes puisse se présenter à l'avenir. Ainsi, au gré de l'évolution du contexte risque/rendement, nous ajoutons des titres issus de l'extrémité plus prudente du spectre de risque. Du côté des actions, nous dénichons toujours des occasions idiosyncrasiques pour assurer un mouvement cyclique du capital et faire des placements où nous estimons être bien récompensés pour les risques encourus.

Si vous avez des questions ou des commentaires, n'hésitez pas à communiquer avec nous.

Felix Narhi et Geoff Castle

3 novembre 2021



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. 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 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, novembre 2021.