



STRATEGIC GROWTH AND INCOME FUND

COMMENTAIRE DU GESTIONNAIRE – NOVEMBRE 2021

Chers porteurs et porteuses de parts,

Le Fonds stratégique de croissance et de revenu Pender (FSCR) a essuyé un revers de 1,6 %, tandis que le Fonds de revenu amélioré Pender (FRAP) a reculé de 1,7 %¹. Ces résultats se sont cristallisés en contexte de volatilité exacerbée pendant le mois, elle-même entraînée par l'arrivée du nouveau variant Omicron de la COVID-19 et par l'aversion au risque plus prononcée des investisseurs. Sur des périodes plus longues, le FSCR est assorti d'un rendement de 22,7 % sur un an et de 8,2 % sur cinq ans.

Actions

En tant que regroupement, nos avoirs directs dans les actions ont terminé le mois à la baisse, victimes de la liquidation généralisée dans ce marché causée par un soudain dédain du risque. Nous avons profité des contributions de nos positions dans Altius Renewable Royalties Corp. (TSX : ARR) et Burford Capital Limited (NYSE : BUR), tandis qu'Alibaba Group Holding Ltd. (NYSE : BABA) figurait parmi les détracteurs ce mois-ci.

Altius est une entreprise d'énergie renouvelable qui gère un portefeuille d'actifs énergétiques renouvelables, exploitant principalement dans l'arène éolienne et solaire. L'entreprise a mené à bien ses deux premiers placements dans des actifs opérationnels pendant le mois, un jalon important qui élargit considérablement le marché visé par la société. Altius a créé et investi dans 11 entités de redevance cette année, dont cinq projets qui devraient contribuer à ses flux de trésorerie au début de 2022. Nous estimons que ce point deviendra plus évident au cours des trimestres à venir et servira d'élément catalyseur pour l'entreprise.

Burford a aussi joui d'une hausse de son cours pendant le mois. La société a tenu une journée centrée sur l'investisseur dans le cadre de laquelle la gestion a offert aux investisseurs de plus amples détails sur les perspectives de croissance et la stratégie de l'entreprise. Burford a noté l'amélioration de son profil de rendement et le potentiel de monétisation de ses placements dans des litiges qui ciblent des cas plus importants, plus complexes et où il y a moins de concurrence. À notre avis, l'entreprise affiche une évaluation attrayante, bien placée pour tirer profit de sa position de meneur dans les placements litigieux, la valeur actuelle de son portefeuille s'établissant à peu près au même niveau que la valeur courante de l'entreprise.

À la suite de ses contributions au portefeuille en octobre, Alibaba a renversé la vapeur en novembre. Les problèmes réglementaires en Chine ont continué d'exercer une pression sur le cours de ses actions et de miner les perspectives des investisseurs envers l'entreprise. En tenant compte de ce facteur dans notre analyse, nous persistons à croire que l'entreprise est assortie d'un profil risque/rendement attrayant étant donné son potentiel de croissance et la qualité des entreprises d'Alibaba. En effet, la société possède la plus grande quantité de données sur les consommateurs en Chine, ainsi qu'une plateforme logistique hautement efficace et un réseau publicitaire tiers massif; l'entreprise est par ailleurs le principal fournisseur de données dans les nuages en Chine. À la suite de l'ajout d'Alibaba au portefeuille, nous avons présenté notre thèse de placement plus en détail dans ce [commentaire du deuxième trimestre](#).

Notre participation aux sociétés à petite capitalisation, principalement au moyen du Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender (FOPCP), s'est bien tirée d'affaire pendant le mois, sachant que le FOPCP a profité d'un gain de 1,3 %¹ en novembre. Ce résultat positif s'est inscrit à contre-courant de la tendance générale des marchés boursiers grâce à une sélection de titres particuliers aux performances solides. Nous continuons de repérer d'excellentes occasions de placement dans ce segment du marché moins bien suivi qui, selon nous, est de très bon augure pour le portefeuille de FOPCP en 2022 et au-delà. Pour obtenir de plus amples détails sur FOPCP, [consultez la mise à jour mensuelle de novembre ici](#).

Revenu fixe

Notre participation aux titres à revenu fixe, qui a lieu par l'entremise du Fonds d'obligations de sociétés Pender (FOSP), affiche également un rendement positif pour le mois de novembre. Les résultats du FOSP surviennent en contexte plutôt faiblard du côté des titres à rendement élevé, ce marché continuant de souffrir des mesures d'assouplissement des banques centrales et de la propagation du nouveau variant Omicron.

Voici quelques développements favorables au cours du mois : d'abord, notre position dans les obligations convertibles de Tricida, Inc. (NASDAQ : TCDA), venant à échéance en 2027 et transigées à fort escompte qui a profité d'une injection de capitaux propres d'initiés. Ensuite, la position du FOSP dans les actions réorganisées d'American Tire Distributors, Inc. (OTC : AHLD), lesquelles ont affiché de solides bénéfices. Malgré des transactions à plus haut prix, AHLD se négocie toujours, selon nous, à fort escompte comparativement à notre estimation de sa juste valeur. Finalement, après une période de remous volatils en milieu de mois, les titres de créance de qualité investissement du FOSP ont bien tiré leur épingle du jeu sachant que le marché a entraîné une baisse de leur rendement après l'Action de grâce aux États-Unis.

En revanche, certaines participations ont fait contrepoids à ces gains, perturbés par les soubresauts des marchés à risque en novembre. Parmi les retardataires, on notait la présence des obligations convertibles de Beyond Meat, Inc. (NASDAQ : BYND), qui se sont transigées à la baisse près des 70 pour un rendement de 6,3 % venant à échéance en 2027. Figurait également dans ce groupe notre position dans les billets de Liberty TripAdvisor Holdings, Inc. (NASDAQ : LTRPA), lesquels ont subi une liquidation pour un rendement de près de 8 % à la date d'encaissement de 2025. Nous estimons cependant que ces deux émetteurs sont assortis de perspectives favorables.

Le FOSP a terminé le mois avec un rendement à l'échéance de 5,5 %, le rendement actuel s'établissant à 4,9 % et la durée moyenne de ses instruments à terme à 4,1 années. Pour obtenir de plus amples détails sur FOSP, [consultez la mise à jour mensuelle de novembre ici](#).

Répartition de l'actif

Le portefeuille a terminé le mois de novembre avec une pondération de 52 % dans des actions sous forme de placements directs, de 7 % dans le FOPCP, de 39 % dans le FOSP et d'environ 2 % dans l'encaisse. Aucun changement majeur n'a eu lieu pendant le mois, occasionnant un positionnement relativement stable.

Perspectives

En contexte de faibles taux d'intérêt, de position moins accommodante du côté des banques centrales et de prévisions inflationnistes passant de passagères à sédentaires, notre positionnement par l'entremise du FOSP s'est révélé plus prudent au fil de l'année. Le FOSP a allongé quelque peu sa durée pendant le mois dans des titres plus prudents et a conservé sa participation aux instruments à taux variables. Selon l'équipe de direction du FOSP, cette participation équilibrée s'avère prévoyante dans cet environnement; le Fonds s'arme de patience pour dénicher des occasions plus attrayantes qui s'ajouteront éventuellement à sa composante à risque.

Dans nos placements en actions, nous repérons de bons placements auprès d'entreprises aux évaluations intéressantes qui, selon nous, seront en mesure d'assurer la composition de leurs rendements et de créer de la valeur pour nous, les actionnaires. Bien que les indices boursiers généraux frôlent des sommets historiques, ceux-ci masquent tout juste sous la surface une forte divergence sur le plan des rendements. Ainsi, l'indice S&P 500 se situait à moins de 4,1 %, au 1^{er} décembre, de son sommet en tout temps, tandis que l'entreprise moyenne au sein de cet indice accuse un recul de 15,5 % depuis son sommet en 52 semaines. Comme ce sont les entreprises à mégacapitalisation qui tiennent le marché à flot, nous estimons que le terrain est fertile pour trouver de plus petites sociétés qui ont encaissé une part disproportionnée des coups. Devant ce territoire constellé d'occasions, nous avons repositionné le portefeuille dans des entreprises bien évaluées qui, selon nous, ont amplement d'espace pour assurer une composition saine de leurs rendements à l'avenir.

*L'équipe de placement Pender
17 décembre 2021*



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 influencer 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, décembre 2021.