

PENDER

SMALL / MID CAP DIVIDEND FUND

COMMENTAIRE DU GESTIONNAIRE – QUATRIÈME TRIMESTRE DE 2022

Chers porteurs et porteuses de parts,

Le Fonds de dividendes à petite et moyenne capitalisation Pender a dégagé un rendement positif de 7,5 % au quatrième trimestre, portant son rendement de 2022 à -11,0 %¹. Comparativement, l'indice à petite capitalisation du TSX a dégagé un rendement de -9,0 % en 2022, tandis que celui de l'indice composé TSX se chiffrait à -5,7 % pour l'année. Bien que le Fonds ait pris un retard relatif en 2022, il convient de noter que celui-ci présente une plus grande diversification par rapport à ces indices. En effet, ces derniers sont très concentrés dans les secteurs des ressources, lesquels figurent parmi les quelques rares actifs financiers à s'être tirés plus ou moins bien d'affaire au cours de cette année somme toute éprouvante.

Pendant le quatrième trimestre, les principaux moteurs qui ont fait avancer le portefeuille relevaient des secteurs industriel et énergétique. Dans le secteur de l'énergie, Spartan Delta Corp. (TSX : SDE) et North American Construction Group Ltd. (TSX : NOA) ont dégagé des gains importants, tandis que dans le secteur industriel, Chorus Aviation Inc. (TSX : CHR) et Exchange Income Corporation (TSX : EIF) ont également contribué au rendement positif du portefeuille pendant le trimestre.

Nouvel ajout au portefeuille

Nous avons ajouté une nouvelle position au portefeuille vers la fin du trimestre : NFI Group Inc. (TSX : NFI), qui fabrique et vend des autobus et des services post-commercialisation à l'international. Le cours boursier de l'entreprise n'allait pas bon train au quatrième trimestre en raison de retards dans la livraison de pièces par les fournisseurs, ce qui a forcé l'entreprise à ralentir ses propres livraisons et, de ce fait, a nui à ses revenus et a entraîné un gonflement de ses fonds de roulement.

Après que nous avons établi une participation dans NFI Group au sein de notre portefeuille, l'entreprise a annoncé qu'elle avait réussi à modifier les modalités de sa facilité de crédit et avait reçu du financement du gouvernement du Manitoba. En effet, Exportation et développement Canada (EDC) et le gouvernement du Manitoba ont tous deux procuré une facilité de crédit de 50 millions \$, non contraignante et à échéance d'une année, laquelle pourra être reportée pendant deux années sous réserve de l'approbation des prêteurs. NFI a également décidé de suspendre le versement de ses dividendes, que nous considérons une bonne chose sachant que l'entreprise a besoin de garder des liquidités sous la main pour mener à bien ses exploitations. L'équipe de direction pourra maintenant cibler l'accroissement de la production et la réduction des fonds de roulement afin de dégager des flux de trésorerie et des profits.

Faits saillants d'une entreprise en portefeuille

Avec une pondération de 4,8 %, Sylogist Ltd. (TSX : SYZ) figure parmi les cinq principaux avoirs du portefeuille. L'entreprise a contribué positivement au rendement du portefeuille ce trimestre en affichant une hausse approximative de 13 %. L'entreprise offre à ses clients des solutions logicielles de planification des ressources pour les sociétés. Il s'agit selon nous d'une compagnie de grande qualité,

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.

notamment grâce à son modèle d'affaires très « adhérent » qui produit de solides flux de trésorerie. Nous avons renchéri sur notre position dans l'entreprise en 2022 lorsque nous avons constaté les résultats engendrés par la nouvelle équipe de direction, laquelle était arrivée à la barre vers la fin de 2020. La stratégie de cette équipe visant à redynamiser l'entreprise et à recadrer les efforts de vente pour alimenter une croissance organique a commencé à porter ses fruits en 2022, moment où elle a profité d'une accélération de ses revenus. L'entreprise a affiché une croissance de ses recettes organiques de l'ordre de 6 %, ainsi qu'une croissance annuelle de 20 % de son carnet de commandes au dernier trimestre, ce qui représente un revirement de situation agréable comparativement à son résultat de croissance organique négatif essuyé à la fin de 2021.

Depuis la fin de 2021 dans l'arène des PME technologiques, la réévaluation des cours causée par la compression des multiples s'est avérée un thème plutôt commun. Sylogist n'y a pas échappé, ses multiples étant passé d'environ huit fois les revenus à la fin 2021 à moins de 3 fois les revenus à la fin de 2022. Avec l'amélioration des données fondamentales et la chance de tirer parti de l'expansion des multiples, suivant une réaccélération de la croissance plus prononcée, nous estimons que la conjoncture est attrayante sur le plan du risque/rendement.

Sylogist représente bien le type d'entreprises que nous ciblons pour notre portefeuille : une société de grande qualité qui dégage des flux de trésorerie qui sont en partie distribués aux actionnaires sous forme de dividendes. Ces flux de trésorerie ont représenté un élément clé de la stratégie du Fonds en 2022, lesquels ont aidé à offrir une certaine stabilité dans un contexte fort volatil pour les marchés financiers. Aux premières lueurs de 2023, nous continuons de repérer des occasions qui ont été malmenées par cette volatilité; nous avons créé un portefeuille diversifié qui regroupe une grande variété d'entreprises qui poursuivent leur croissance et s'adaptent à l'évolution de leur marché.

David Barr, CFA
23 janvier 2023



PENDER
PenderFund Capital Management Ltd.

Les données standards sur le rendement des fonds d'actions Pender sont présentées ici : <https://www.penderfund.com/fr/fonds-actions/>
Ce commentaire comporte un Avis de non-responsabilité, que vous pouvez consulter ici : <https://www.penderfund.com/fr/avis-de-non-responsabilite/>

© Copyright Gestion de capital PenderFund Itée. Tous droits réservés, janvier 2023.