

Commentaire du gestionnaire

David Barr, CFA

Rendement du Fonds

Le Fonds de valeur Pender a continué d'exceller au troisième trimestre en enregistrant un gain de 12,4 %¹. À des fins comparatives, notons que l'indice composé S&P/TSX et l'indice à petite capitalisation S&P/TSX ont affiché des gains respectifs de 10,5 % et de 7,9 %. Aux États-Unis, l'indice Russell 2000 (CAD) a produit un rendement de 8,0 %. À ce jour, le portefeuille s'est bonifié de 38,4 % en 2024 et de 50,5 % par rapport à l'an passé.

Les marchés boursiers ont poursuivi sur leur lancée et ont fait preuve de résilience suivant l'atténuation des pressions inflationnistes et l'arrivée d'une nouvelle politique monétaire plus souple. La Réserve fédérale a soustrait un demi-point de pourcentage de son taux directeur en septembre et a fait savoir que d'autres réductions étaient à venir. Il s'agit là du premier assouplissement de la part de la Fed depuis le commencement de la pandémie. Cette première diminution en plus de quatre ans place les fonds fédéraux à l'intérieur d'une fourchette de 4,75 % à 5 %.

En matière de données économiques, le rapport de la semaine dernière sur le travail indique que les employeurs ont ajouté 254 000 emplois en septembre. C'est nettement plus que les 150 000 prévus par les économistes et la croissance la plus marquée depuis mars². Quant au sentiment des consommateurs, il n'a cessé de s'améliorer depuis la fin de septembre, au point d'atteindre un sommet en cinq mois. Cette flambée d'optimisme envers l'économie a suivi la réduction des taux d'intérêt par la Réserve fédérale. L'université du Michigan a publié en septembre les résultats finaux de son enquête sur le sentiment des consommateurs. L'indice, qui était de 69 lors de résultats préliminaires et de 67,9 en août, s'élève désormais à 70,1³.

L'assouplissement de la politique monétaire et les données encourageantes sur le front économique alimentent l'espoir que l'économie américaine bénéficiera d'un atterrissage en douceur. Ce sont là de bonnes nouvelles pour les petites et les moyennes entreprises qui sont plus sensibles aux taux d'intérêt et aux conditions économiques, car elles tendent, plus que les grandes entreprises, à être endettées et à opter pour des taux variables.

Mises à jour sur le portefeuille

Certains actifs ont ralenti la course du portefeuille durant le trimestre, dont Thinkific Labs Inc (TSX : THNC), qui a été le plus faible. La société a récemment réalisé une offre publique de rachat substantielle. Le marché a réagi et, depuis, le cours a baissé. Nous nous attendons à ce que sa valeur fluctue jusqu'à ce que les données fondamentales de l'entreprise redeviennent intéressantes pour les investisseurs.

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 Source : <https://www.morningstar.com/economy/september-us-jobs-report-254000-rise-payrolls-stronger-than-expected>.

³ Source : Université du Michigan.

En revanche, notre position dans Kraken Robotics Inc. (TSXV : PNG) est celle qui a le plus contribué au rendement de notre portefeuille durant le trimestre. Kraken est une entreprise de technologie marine qui propose des capteurs sous-marins, des batteries, des véhicules télécommandés et des services robotiques pour les applications militaires et commerciales. Nous pensons que Kraken possède une solide adéquation produit-marché puisqu'elle est l'une des rares entreprises à fournir des composants essentiels sur le marché des technologies de la défense maritime. L'OTAN entend moderniser sa flotte en raison des tensions géopolitiques grandissantes. Ses navires seront de plus en plus munis de systèmes de défense autonomes et robotisés, étant donné qu'ils améliorent la productivité tout en réduisant les coûts d'exploitation. Nous croyons en être aux tout premiers débuts de ce qui deviendra une demande durable et que Kraken décrochera d'importants contrats pour, par exemple, des robots autonomes sous-marins (AUV).

L'entreprise est un excellent exemple en matière de croissance composée. Ses revenus ont augmenté d'environ 60 % par année depuis 2018, et ses marges BAIIA se sont élargies jusqu'à atteindre le début de la vingtaine. Nous croyons qu'elle peut encore grandir et élargir ses marges, et ainsi dégager des flux de trésorerie disponibles positifs. Au-delà de cette croissance, nous pensons qu'il y a là matière à l'expansion des multiples, sachant que les revenus et les marges existent et que l'entreprise génère constamment des flux de trésorerie. Nous nous réjouissons de détenir des parts de Kraken, qui figure parmi les 15 meilleurs actifs du Fonds.

Positionnement du Fonds

Notre pondération dans les actions canadiennes s'élevait à 70 % à la fin du trimestre, celle dans les actions américaines à 28 % et celle dans les autres titres à 3 %. Pour l'ensemble de ces emplacements, notre pondération dans les titres à petite capitalisation se chiffrait à 36 % du portefeuille à la fin du trimestre, celle dans les titres à moyenne capitalisation à 45 %, celle dans les titres à grande capitalisation à 14 % et celle dans les titres à microcapitalisation à 4 %.

Ce positionnement est le résultat de notre analyse des données fondamentales et de notre processus visant à repérer les meilleures occasions, tout particulièrement du côté des petites et moyennes entreprises nord-américaines. Malgré la récente reprise, nous croyons qu'il existe encore des occasions intéressantes sur ce marché et que cela durera de trois à cinq ans. Nous avons foi dans chacune des entreprises que nous possédons, et nous croyons que le moment est palpitant pour ceux qui investissent dans les petites entreprises qui voient enfin leurs données fondamentales prendre leur place au soleil.

David Barr, CFA

22 octobre 2024