

Commentaire du gestionnaire

David Barr, CFA et Sharon Wang

Rendement du Fonds

Le Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender a poursuivi sur son élan positif au quatrième trimestre de 2024 en affichant un surplus de 14,8 %¹. Ce résultat s'ajoute aux gains des trimestres précédents pour établir le cumul annuel de 2024 à 58,8 %. Le rendement trimestriel du Fonds a devancé celui de l'indice composé S&P/TSX (3,8 %) et celui de l'indice à petite capitalisation S&P/TSX (0,7 %). Bien que la performance de notre portefeuille à petite capitalisation ait été solide au cours du dernier trimestre et de l'année au complet, les petites entreprises ont en fait encore obtenu des rendements inférieurs à ceux des grandes entreprises, tant au nord qu'au sud de la frontière.

Quelques zones de prise de risque du côté des petites entreprises

Notre plus récent commentaire, dans lequel nous avons parlé de la reconstruction de notre position dans MDA Space Ltd. (TSX : MDA), était à peine publié que les titres de cette compagnie se sont mis à bouger. MDA affiche une hausse de 90 % depuis notre prix d'achat et a contribué 2,4 % à la performance du Fonds au cours du trimestre. Le marché a changé son fusil d'épaule à toute allure, la qualifiant d'abord de « vieille entreprise marginale axée sur les projets » pour ensuite parler d'elle comme « fournisseur haut de gamme offrant des produits aux fortes marges destinés à un marché bénéficiant de vents arrière favorables à long terme ». Nous avons réduit notre pondération dans l'action quand celle-ci s'est rapprochée de notre estimation de sa juste valeur. Le cas de MDA illustre à merveille la rapidité avec laquelle les marchés évoluent en ce moment : lorsqu'une entreprise gagne en popularité, vous devez déjà être en place et en position dominante par rapport à la dynamique boursière. Le marché des petites entreprises comporte des risques, certes, mais il ne s'agit certainement pas d'une situation généralisée comme la performance de plusieurs indices à petite capitalisation le laisse croire.

Le rendement solide de notre portefeuille l'année dernière est le résultat de nos tendances à contre-courant. Nous adoptons une approche plus prudente à court terme. Notre degré de conviction à l'égard du portefeuille est élevé, mais notre degré de conviction dans les marchés ne l'est pas autant et c'est ce qui nous a poussés à agir de deux façons particulières. D'une part, nous avons réduit notre participation aux actions qui ont bien tiré leur épingle du jeu, procédant ainsi à un rééquilibrage qui diminue la taille des positions importantes afin de nous protéger contre la volatilité. D'autre part, nous avons mis en place une stratégie de couverture pendant le trimestre. Nous avons initialement acheté des options de vente sur le Russell 2000 et avons ajouté des options de vente sur le Nasdaq par la suite.

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.

Titres gagnants et perdants

Avec un autre trimestre aussi robuste, la liste des gagnants est bien fournie : Kraken Robotics Inc. (TSXV : PNG), D2L Inc. (TSX : DTOL) et MDA Space Ltd. (TSX : MDA) mentionnée plus haut. Ces trois sociétés ont rapporté plus de 700 pb au Fonds pendant le trimestre. Incluant ces trois entreprises, nous avons huit sociétés en portefeuille qui ont rapporté plus de 100 pb au Fonds pendant le trimestre. La plupart des titres en portefeuille ont produit des gains, mais ce n'était pas le cas pour les trois entreprises suivantes : Sylogist Ltd. (TSX : SYZ), NFI Group Inc. (TSX : NFI) et Glass House Brands Inc. (OTCPK : GLAS.F), lesquelles ont soustrait environ 230 pb pendant le trimestre. Comme nos thèses de placement pour chacun de ces titres demeurent intactes, nous avons conservé nos participations.

Activités du portefeuille

Nous avons été plus actifs pendant le trimestre, délaissant un certain nombre de placements en faveur d'autres bénéficiant d'éléments catalyseurs. Les élections étant terminées, nous avons maintenant une meilleure idée de ce qui se passe sur les marchés; à cet égard, nous avons vendu notre panier de titres associés au secteur du cannabis. Nous étions à la recherche d'éléments catalyseurs à court terme dans divers États et maintenant que les élections sont terminées, nous avons décidé de passer à autre chose.

Au cours du trimestre, nous avons également liquidé nos avoirs dans Savaria Corporation (TSX : SIS) et Wishpond Technologies Ltd. (TSXV : WISH) afin de redéployer ce capital dans de meilleures opportunités, comme Lightspeed Commerce Inc. (TSX : LSPD). Lightspeed est une société logicielle de Montréal qui offre des solutions de paiements et pour les points de vente aux secteurs du détail et de la restauration. La société fait l'objet d'un examen stratégique en ce moment et a reporté sa Journée des marchés des capitaux de novembre 2024. Nous estimons qu'à la lumière de la reprise des activités de F&A et du retour de son PDG fondateur, lequel a publiquement laissé entendre dans une entrevue que le marché privé pourrait s'avérer une meilleure option, la société semble être une bonne candidate à une acquisition sous peu.

David Barr, CFA et Sharon Wang

27 janvier 2025