

Commentaire du gestionnaire

David Barr, Amar Pandya et Laura Baker

Les marchés boursiers ont encore progressé en octobre, bien qu'avec des gains moindres, car les investisseurs ont été occupés par une saison des bénéfices dense dans un contexte d'incertitude macroéconomique soutenu. L'économie canadienne a continué de ralentir en raison des frictions tarifaires avec les États-Unis. L'inflation a augmenté en octobre, tandis que le marché du travail a montré de nouveaux signes d'affaiblissement. Lors de sa rencontre d'octobre, la Banque du Canada a réduit son taux de financement à un jour de 25 points de base pour l'établir à 2,25 %. En dépit du climat macroéconomique difficile, l'indice composé S&P/TSX s'est avancé de plus de 22 % depuis le début de l'année, mettant en lumière la ténacité des actions canadiennes. Le secteur des marchandises a encore fait preuve de robustesse, grâce aux métaux précieux (+3,5 % en octobre). Parmi ceux-ci, l'or et l'argent ont enregistré, depuis le début de l'année, une hausse de 52 % et de 69 % respectivement. Cet essor a fait contrepoids à la piétre performance du secteur de l'énergie.

Indice / Fonds	Rendement d'octobre	Cumul annuel
Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender (CAD)	+1,1 %	+7,6 %¹
Indice microcap Russell (CAD)	+5,3 %	+18,0 %
Indice Russell 2000 (CAD)	+2,6 %	+9,6 %
Indice composé S&P/TSX (CAD)	+1,0 %	+25,1 %

Les pondérations en portefeuille sont les suivantes : environ 89,1 % dans les actions canadiennes et 12,2 % dans les actions états-unies.

Le Fonds a profité de la contribution notable de certains avoirs canadiens, particulièrement dans les secteurs de la technologie, des produits industriels et des matières premières. Pour bien naviguer dans le contexte macroéconomique actuel, il faut se montrer sélectif. Nous continuons de cibler les entreprises de grande qualité qui se négocient à des valorisations raisonnables et qui sont en mesure d'assurer la composition de la valeur des actionnaires au fil du temps.

Principaux gagnants	Contribution	Principaux perdants	Contribution
Kraken Robotics Inc. (PNG)	+189 pb	MDA Space Ltd. (MDA)	-64,9 bps
Hammond Power Solutions Inc. (HPS)	+163,2 pb	Dye & Durham Limited (DND)	-104,3 bps
Tantalus Systems Holding Inc. (GRID)	+103,2 pb	Coveo Solutions Inc. (CVO)	-201,4 bps

Kraken Robotics, tirant profit de l'accélération des dépenses en matière de défense, a été un apport important. Deux facteurs ont joué en faveur du titre. D'une part, les investisseurs ont

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. Les données standards sur le rendement des fonds d'actions Pender sont présentées ici : <https://penderfund.com/fr/fund/pender-small-cap-opportunities-fund-2/>

spéculé sur un possible rachat à la suite de l'acquisition d'Anduril², l'un des fournisseurs de longue date de l'entreprise. D'autre part, l'intérêt du public a été galvanisé par la visibilité accrue de Kraken sur les réseaux sociaux tels que X et YouTube.

En octobre, **Hammond Power** a fait part de ses excellents résultats trimestriels étayés par la croissance appréciable de ~28 % de son carnet de commandes. Depuis déjà plusieurs trimestres, l'activité des centres de données est florissante, et l'entreprise a constaté que les commandes en cette matière s'étaient notablement accélérées à la fin du trimestre. Ces commandes, plutôt volumineuses, représentaient 53 % du carnet de commandes du troisième trimestre, ce qui met en lumière la place grandissante que prend Hammond sur le marché en pleine expansion des infrastructures électriques destinées aux centres de données.

Du côté des détracteurs, **Dye & Durham** a pesé sur les rendements à la suite du retrait de l'offre d'acquisition de Plantro Ltd., de la décote de son crédit et de rapports selon lesquels la CIBC se serait retirée de la vente, ce qui a ajouté de l'incertitude à la révision stratégique en cours.

Activités du portefeuille	Mesures prises	Raisons
ZedCor Inc. (ZDC)	Ajout	Conviction croissante. Augmentation de la demande pour des solutions touchant à la surveillance en raison de la croissance du déploiement et des tendances d'utilisation.
NFI Group Inc. (NFI)	Ajout	Confiance accrue dans sa transition progressive, l'amélioration de son carnet de commandes et l'augmentation de la demande en Amérique du Nord.
Sitka Gold Corp. (SIG)	Ajout	Résultats de forage encourageants, titre minier de grande taille dans un territoire de qualité supérieure du Yukon, prix de l'or en croissance.
Faraday Copper Corp. (FDY)	Réduction de la position	Gestion de la position à la suite d'une performance positive.

Le mois a été très occupé pour le Fonds; nous nous sommes retirés de quelques positions et en avons ajouté d'autres de façon sélective dans le cadre de notre processus continu de répartition disciplinée du capital. Ajouts dignes de mention : **Zedcor** et **Sitka Gold** figurent désormais parmi les 10 principales positions du Fonds.

Nous avons eu l'occasion de discuter avec la direction de Zedcor et cette mise à jour a confirmé ce que nous pensions déjà, à savoir que l'entreprise était en pleine croissance.

Faits saillants sur les actions : **Hammond Power Solutions**

Un nom à retenir ce mois-ci est celui de **Hammond Power Solutions (HPS)**, le plus grand fabricant de transformateurs de type sec en Amérique du Nord. Ces transformateurs sont des composants essentiels dans les infrastructures électriques et énergétiques qui emploient de l'air au lieu d'un liquide en guise de réfrigérant et d'isolant. Depuis sa naissance il y a plus d'un siècle, Hammond est passée d'entreprise familiale à chef de file mondial dans la conception et la production de transformateurs magnétiques.

² [Anduril Industries Acquires American Infrared Solutions – 20 octobre 2025](https://www.andurilindustries.com/press-releases/anduril-industries-acquires-american-infrared-solutions-20-october-2025)

L'entreprise œuvre dans trois grands domaines :

- Domaine de la distribution — transformateurs destinés à un usage commercial ou industriel.
- Domaine conventionnel — industries du pétrole et du gaz, de l'exploitation minière et des infrastructures.
- Domaine émergent — énergie renouvelable, recharge des véhicules électriques, semi-conducteurs et centres de données notamment.

Nous croyons que HPS se trouve au croisement de plusieurs tendances fortes et appelées à durer : modernisation du réseau énergétique, développement de l'énergie renouvelable et expansion rapide des centres de données énergivores. Ces facteurs continuent de soutenir la demande à long terme en transformateurs et en équipements destinés au réseau. L'entreprise va très bientôt compléter son plan d'expansion de 80 millions \$ grâce auquel elle pourra accroître sa production et son efficacité afin de répondre à la demande grandissante.

En raison de son exposition croissante au marché cible, de sa discipline en matière de fixation des prix et de ses investissements continuels dans les installations, Hammond va sans aucun doute demeurer un actif digne de confiance. La force du titre traduit la reconnaissance de plus en plus avérée que la société occupe une place stratégique dans l'électrification et le développement des infrastructures numériques en Amérique du Nord.

David Barr, Amar Pandya et Laura Baker

14 novembre 2025