

Commentaire du gestionnaire

Amar Pandya

Le Fonds alternatif de situations spéciales Pender a rapporté un gain de 12,5 %¹ en janvier, prenant ainsi les devants sur l'indice composé S&P/TSX, lequel s'est avancé de 0,8 % pendant le mois. Le Fonds était en bonne posture pour tirer parti de la vigueur du secteur des matières premières, et ce, sur l'ensemble du complexe. En effet, son enjeu dans les métaux traditionnels s'est jumelé à sa participation dans des sociétés de minéraux critiques à valeur ajoutée plus élevée pour ainsi contribuer de manière significative au Fonds. En outre, la défense demeure un thème de placement central; à cet égard, nos nombreux avoirs en portefeuille ont tiré profit de l'augmentation des dépenses sur l'ensemble de l'écosystème mondial de la défense.

Indice/Fonds	1 mois	1 an
Fonds alternatif de situations spéciales Pender	12,5 %	55,4 %
Indice composé S&P/TSX (CAD)	0,8 %	28,3 %

Mise à jour sur le Fonds

Nous avons été actifs pendant le mois, renchérissant de manière sélective sur certaines positions logicielles et technologiques à la suite de la récente liquidation boursière dans ce secteur. Selon nous, la faiblesse des actions de sociétés logicielles alimentée par les craintes relatives à l'IA est exagérée, le marché ayant établi les cours en fonction d'un scénario catastrophique pour une grande partie de l'industrie. Or, comme il est désormais possible de discerner parmi les gagnants et les perdants de l'IA, nous estimons que les dislocations occasionnées par la peur créent des opportunités particulières. C'est notamment le cas des sociétés logicielles assorties de modèles d'affaires durables et de trajectoires de croissance à long terme, qui sont pourtant présentement valorisées comme si elles allaient tomber dans l'obsolescence.

Dans ce contexte, nous avons mis sur pied un panier d'acquéreurs potentiels dans ce domaine, incluant **Topicus.com Inc. (TOI)**, **Lumine Group Inc. (LMN)** et **Constellation Software Inc. (CSU)**. À notre avis, celles-ci sont bien placées pour tirer parti du déclin des valorisations tandis qu'elles effectuent un déploiement opportun du capital. Nous avons également augmenté notre participation dans des entreprises que nous considérons être des cibles potentielles d'achat. Pour gérer le risque et réduire les effets d'une compression potentielle des multiples sur l'ensemble du secteur, le Fonds a instauré une couverture à l'aide d'une position à découvert dans le FNB **iShares Expanded Tech-Software Sector (IGV)**.

Carrier Connect Data Services Inc. (CCDS) figurait parmi les principaux avoirs gagnants du Fonds pendant le mois. L'entreprise propose des solutions de colocation et de centres de

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 du Fonds sont présentées ici : <https://penderfund.com/fr/fund/pender-alternative-special-situations-fund/>

données aux fournisseurs de services, ses clients utilisant l'infrastructure de Carrier, soit comme centre de données principal, soit comme site complémentaire, selon leurs besoins opérationnels. Elle met en œuvre une stratégie axée sur l'acquisition de centres de données de niveau II et III au sein d'un marché vaste et très fragmenté, où les actifs peuvent être acquis à des valorisations attrayantes et où la valeur ajoutée peut être créée grâce à une meilleure utilisation, une meilleure mise à l'échelle et de meilleures relations avec la clientèle. Comme la plateforme est en phase de démarrage, nous estimons qu'il y a encore largement place à la croissance.

Notre thèse de placement est en outre étayée par la confiance que nous accordons à l'équipe de direction. Mark Binns, PDG et fondateur, est un entrepreneur en série chevronné qui a déjà occupé le poste de PDG de trois sociétés cotées en bourse, notamment en faisant passer BIGG Digital Assets d'une société en démarrage de deux employés à une entreprise d'un milliard \$ en 2021. Nous nous sommes associés à lui auparavant avec succès et estimons que son expérience et sa mise à exécution sont des éléments différenciateurs clés.

Les actifs réels demeurent également une composante principale de notre portefeuille. Les inquiétudes qui persistent à l'endroit de l'inflation, de la viabilité budgétaire et du dollar américain représentent une toile de fond convaincante pour les marchandises. Si on ajoute à cela plus d'une décennie de sous-investissement dans l'exploration et le développement, force est de constater que le cycle des matières premières n'en est qu'à ses premières manches.

Les métaux précieux ont favorablement contribué au rendement du Fonds en janvier, le prix de l'or et du métal argent ayant affiché une solide plus-value. Suivant la hausse des prix, nous avons réduit notre participation pendant le mois afin de gérer les risques et de rééquilibrer le portefeuille. Les actions des sociétés d'uranium, représentant un panier diversifié d'entreprises propulsées par des éléments catalyseurs, ont également bien tiré leur épingle du jeu. **NexGen Energy Ltd. (NXE)** s'est inscrite troisième parmi les gagnants du Fonds au cours du mois, témoignant de l'intérêt soutenu des investisseurs pour les entreprises de développement d'uranium de qualité. Nous continuons de considérer l'uranium comme un placement judicieux compte tenu de la hausse de la demande mondiale d'électricité et du rôle de plus en plus important que joue l'énergie nucléaire pour répondre aux besoins à long terme en électricité.

Complémentaire aux participations plus traditionnelles aux matières premières liées à l'énergie, **5N Plus Inc. (VNP)** s'est hissée au deuxième rang des gagnants du Fonds au cours du mois. La société est un fournisseur différencié de matières à valeur ajoutée, desservant des marchés finaux bénéficiant de tendances favorables à long terme, notamment les énergies renouvelables, les semi-conducteurs et les infrastructures spatiales. Notre thèse de placement demeure par ailleurs positive, soutenue par plusieurs catalyseurs importants. Vers la fin de 2025, 5N Plus a été ajoutée à l'indice composé S&P/TSX, ce qui a considérablement bonifié son profil d'investissement. Plus récemment, la société a reçu une subvention de 18,1 millions USD du gouvernement des États-Unis pour solidifier les chaînes d'approvisionnement liées à la défense et au secteur spatial. Afin de répondre à la demande croissante du secteur spatial en pleine expansion, 5N Plus a également annoncé son intention d'accroître sa capacité de production de cellules solaires spatiales de 25 % en 2026.

Perspectives

Le contexte actuel demeure propice aux investissements opportuns et aux situations spéciales, avec un bassin d'occasions qui s'accroît grâce à des éléments catalyseurs sur le court terme. L'incertitude qui plane toujours en raison des droits de douane, du contexte géopolitique et d'un

écart de valorisation marqué entre les petites et les grandes entreprises, le tout sur fond d'activités de F&A dynamiques, contribue à créer un environnement favorable aux stratégies axées sur les éléments catalyseurs. Fort d'un historique positif à court et à long terme, le Fonds demeure bien placé pour faire face à la volatilité et tirer profit d'occasions particulières au fil des développements sur les marchés.

Amar Pandya, CFA

13 février 2026