



STRATÉGIE NEUTRE AU MARCHÉ LIONGUARD RAPPORT TRIMESTRIEL - MARS 2021

Commentaires sur les marchés:

Notre équipe garde le cap sur l'identification des nombreuses opportunités et inefficiences présentes parmi les actions nord-américaines de petite et moyenne capitalisation. L'environnement de marché actuel est de bon augure pour la sélection fondamentale de titres malgré les niveaux généralement plus élevés sur les marchés. Plutôt que de tenter de prédire la direction des marchés dans leur ensemble, nous préférons de loin gérer le capital de manière prudente en investissant dans des situations spécifiques présentant un potentiel de rendement hautement attrayant par rapport au risque.

La stratégie neutre au marché LionGuard demeure exposée à un nombre très diversifié de dynamiques favorables pour ses positions à l'achat, y compris, mais sans s'y limiter, des possibilités d'expansion absolue ou relative des multiples, de nombreuses annonces d'acquisitions, la résorption de certaines perceptions erronées sur les marchés, des bénéfices et flux de trésorerie libres au-dessus des attentes, ainsi qu'une évaluation inadéquate de la volatilité et les occasions en résultant pour la vente d'options d'achat couvertes. En ce qui a trait aux ventes à découvert, la Stratégie reste principalement exposée à des titres mal évalués et ceux présentant de nombreux facteurs de risque fondamentaux prédominants.

Nous avons actuellement toutes les raisons de croire que nous entrons dans une vague majeure de fusions et acquisitions à travers le monde. Les cibles d'acquisition les plus évidentes parmi les titres détenus dans le Fonds sont: **Sangoma Technologies (STC)**, **MDF Commerce (MDF)**, **DIRTT Environmental (DRT)**, **Photon Control (PHO)**, ainsi que d'autres.

Performance T1/2021:

Pour le premier trimestre terminé le 31 mars 2021, La Stratégie neutre au marché LionGuard (« la Stratégie ») a obtenu un rendement net de 1,42 %. Les positions longues nous ont eu une contribution positive de 915 points de base (Pb) alors que les positions courtes ont eu une contribution négative de 773 Pb. Le secteur avec la plus grande contribution positive aux rendements était celui de la technologie de l'information avec une contribution de 407 Pb alors que celui ayant la plus grande contribution négative était le secteur de la consommation discrétionnaire avec -237 Pb.

Au cours du trimestre, nos principaux contributeurs étaient **DIRTT Environmental Solutions (DRT)**, **Sangoma Technologies (STC)** et **Donnelley Financial Solution (DFIN)**. Les principaux détracteurs à la performance étaient nos positions longues dans **Dye & Durham (DND)** et **Kar Auction Services (KAR)**. Pour plus d'informations sur **Donnelley Financial Solution (DFIN)**, nous vous invitons à consulter notre rapport Q1/2021 portant sur le Fonds d'opportunités LionGuard. Nous incluons ci-dessous une brève mise à jour sur **Sangoma Technologies (STC)** :

Sangoma Technologies (STC CN) – Nous avons couvert STC en profondeur lors de précédents rapports. Nous vous invitons à vous y référer pour une discussion plus détaillée.



Nous sommes heureux de souligner qu'en janvier, STC a annoncé l'acquisition de Star2Star, sa plus grande et plus importante acquisition à ce jour. La transaction finalise le pivot stratégique de STC pour devenir un fournisseur de solutions de communications infonuagiques à guichet unique et, plus important encore, complète sa transformation d'un fournisseur de matériel informatique vers les services SaaS/infonuagiques avec plus de 70% des revenus provenant maintenant de ces derniers. Nous sommes enthousiasmés par les perspectives de l'entité combinée et pensons que cette acquisition hautement stratégique crée la taille nécessaire pour que Sangoma soit d'autant plus compétitive et remporte des parts de marché à un rythme encore plus rapide.

Avec l'acquisition de Star2star et l'intérêt croissant des investisseurs américains, nous attendons avec anticipation que la société inscrive ses actions sur une bourse américaine. Sur la base des derniers commentaires de la direction, nous pensons que le titre de Sangoma commencera à se négocier aux États-Unis (probablement sur le NASDAQ) au troisième trimestre de 2021. Nous nous attendons à ce que la cotation aux États-Unis serve de catalyseur qui réduira considérablement l'écart de valorisation entre la société et ses pairs américains.

Notons que B.Riley a récemment initié sa couverture de la société avec un prix cible de 5,50 \$/action et nous prévoyons que d'autres de banques d'investissement américaines emboîteront le pas prochainement. Nous nous attendons également à ce que STC poursuive sa trajectoire de croissance par fusions et acquisitions (et organique!) hautement créatrice de valeur, ce qui devrait être de bon augure pour le cours de l'action dans les années à venir.

Pour toute question, n'hésitez pas à communiquer avec nous à tout moment.

Cordialement,

Andrey Omelchak, CFA
Président-directeur général & Chef des placements
(Au nom de tous les membres de l'équipe)