

Commentaire du gestionnaire

Greg Taylor, CFA

Mise à jour sur le marché

Un élan boursier, ou momentum, est une chose merveilleuse, et nous n'en avons pas manqué en 2025 qui a été, pour les marchés boursiers mondiaux, une troisième année consécutive d'excellents rendements.

Bien sûr, cela n'a pas été sans heurts. Nous savons maintenant que, sous l'actuelle administration de Washington, rien ne sera facile. Nous en avons eu la preuve éclatante au début d'avril quand le tir de barrage des tarifs douaniers du « jour de la libération » a déferlé sur les marchés, risquant de mettre fin à une période faste qui durait depuis plusieurs années. Or, après une reprise parmi les plus remarquables jamais enregistrée, la plupart des marchés ont terminé décembre à une hauteur record.

Dans cette année marquée par nombre d'événements positifs, il est ardu de mettre le doigt sur ceux qui ont été les plus significatifs. Mais, sachant que l'élan des années antérieures n'était le fait que d'une poignée d'entreprises, il est réjouissant de voir le cercle des élues s'élargir.

Le développement de l'IA est une véritable révolution qui, en plus de changer nos vies, fait les manchettes, pourtant l'histoire est en pleine évolution. Dans le secteur technologique, nous avons peut-être assisté à la fin de la domination des « sept magnifiques » étant donné que seules deux d'entre elles (Nvidia et Alphabet) ont supplanté l'indice S&P500.

Le financement et la rentabilité des centres de données commencent à soulever de réelles inquiétudes, et les premières failles sont apparues sur le marché des obligations. La montée et la chute d'Oracle constituent l'un des moments forts (ou pathétiques) dont nous devons tenir compte. Les fabricants de semi-conducteurs restent dominants et donneront le ton, encore une fois, à la nouvelle année. Pour notre part, nous continuons à vouloir augmenter notre exposition à l'IA.

Si l'on se demande quel sera le grand thème de 2026, on ne peut passer outre le Federal Open Market Committee (FOMC) — ou comité fédéral du marché ouvert — et les menaces géopolitiques. Les États-Unis ont finalement adhéré aux réductions de taux en 2025. Il devrait y en avoir d'autres en 2026, mais nous devons d'abord savoir qui prendra la direction du FOMC. La nomination du nouveau président de la Fed sera l'une des plus politiques de l'histoire et les investisseurs s'y intéresseront de près.

Les marchés ont horreur de l'incertitude, et il semble que celle-ci viendra plus que jamais de Washington. Ce qui pourrait devenir le legs pérenne du président Trump est le fait que les investisseurs mondiaux commencent enfin à se tourner vers d'autres marchés afin d'échapper à cette menace. Plusieurs marchés internationaux ont mieux fait que les États-Unis en 2025 et, étant donné les valorisations avantageuses qu'ils proposent, ceux-ci pourraient répéter cet exploit à nouveau. Le nombre d'observateurs clamant « la fin de l'exceptionnalisme américain » se multiplie.

Ces préoccupations entourant les États-Unis se sont fait sentir d'une manière particulièrement vive sur le marché des devises. Le dollar américain est sous pression depuis quelques années, ce qui a favorisé les actifs réels. Cela a eu pour effet de charger à bloc les titres gagnants de l'année : les métaux précieux.

Un dollar plus faible, conjugué à l'argent facile, à l'inflation persistante et au pouvoir d'achat grandissant des banques centrales, a propulsé l'or et l'argent à des sommets records. Cette année,

l'or a monté de 60 % et l'argent de 150 %. Un actif que plusieurs considéraient comme une relique archaïque est soudainement devenu le chef de meute.

La force du secteur des matériaux a entraîné la hausse de 1,3 % du TSX en décembre 2025 et de 32,2 % en 2025 et a attiré l'attention vers le marché canadien. Mais cela allait au-delà des ressources. On ne peut omettre que plusieurs titres financiers ont figuré parmi les premiers de classe. Comme l'ont déclaré de nombreux observateurs du marché : « Quand les banques mènent, de bonnes choses arrivent. »

Comme les prévisions pour 2025 le mentionnaient, il faudra que les bénéfices poursuivent leur croissance afin que le dynamisme dure. Mais le fait que le marché dépende moins de quelques thèmes ou de quelques entreprises est un point extrêmement positif. Avec les taux en baisse et la politique monétaire bienveillante envers les marchés, les prochaines années s'annoncent prometteuses. Mais ne vous attendez pas à ce que les anciens meneurs nous conduisent plus haut. Cette fois, les lambins seront de la fête.

Rendement

Le Fonds alternatif de revenu multistratégie Pender a dégagé un rendement de 0,6 % au quatrième trimestre, portant son rendement annuel en 2025 à 5,6 %¹. L'indice de référence mixte a affiché un rendement de 1,6 % pendant le trimestre pour établir son cumul annuel à 9,2 %². Le rendement du Fonds relève principalement des gains réalisés par le Fonds d'obligations de sociétés Pender. En effet, notre Fonds détient des parts du Fonds d'obligations de sociétés Pender pour son approche axée sur le rendement total et son allocation opportune aux titres de créance de sociétés, laquelle a été un facteur important dans l'obtention de rendements significatifs cette année. Le Fonds affichait un rendement de 2,7 % au T4 et de 13,4 %³ pour l'année.

Notre exposition aux titres de crédit, aussi bien longue que courte via le Fonds alternatif à rendement absolu Pender, est utilisée pour atténuer la volatilité et offrir une protection contre les baisses lorsque les marchés sont agités. Ce Fonds affichait un rendement de 0,9 % au T4 et de 2,25 %⁴ pour l'année. La participation de notre Fonds aux titres d'arbitrage sur fusion et acquisition, soit le Fonds alternatif d'arbitrage plus Pender, a progressé de 0,3 % au T4 et a clôturé l'année en hausse de 5,9 %⁵. L'année dernière a été une année record pour ce type d'activité aux États-Unis et les perspectives sont favorables pour que cette tendance se poursuive en 2026.

¹ Tous les rendements signalés sont ceux des parts de catégorie F du Fonds, à moins d'indication contraire. 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-multi-strategy-income-fund/>

² L'indice de référence mixte du Fonds est constitué à 9 % de l'indice universel obligataire canadien FTSE, à 25 % de l'indice ICE BofA US High Yield Index, à 33 % de l'indice HFRI Credit (couvert en CAD) et à 33 % dans l'indice HFRI ED : Merger Arbitrage (couvert en CAD)

³ Tous les rendements signalés sont ceux des parts de catégorie F du Fonds, à moins d'indication contraire. 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-corporate-bond-fund/>

⁴ Tous les rendements signalés sont ceux des parts de catégorie F du Fonds, à moins d'indication contraire. 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-absolute-return-fund/>

⁵ Tous les rendements signalés sont ceux des parts de catégorie F du Fonds, à moins d'indication contraire. 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-arbitrage-plus-fund/>

Positionnement du portefeuille

Nous continuons de faire le suivi des corrélations entre les différentes participations du Fonds et incorporerons d'autres catégories d'actif ou effectuerons des manœuvres tactiques si des occasions se présentent. Comme le marché nous semblait en bonne posture pour progresser en fin d'année, nous avons augmenté notre participation aux Fonds d'obligations de sociétés Pender près de la limite supérieure de notre pondération cible. En ce début d'année 2026, à la lumière des écarts de crédit historiquement serrés, nous cherchons à adopter une position plus défensive et à augmenter notre participation au Fonds alternatif à rendement absolu Pender. Tous semblent s'entendre également pour dire que les activités de fusion et acquisition sont appelées à s'accroître, ce qui devrait donner une erre d'aller au Fonds alternatif d'arbitrage plus Pender. La trésorerie peut être utilisée à bon escient dans la répartition de l'actif, mais elle n'occupe pas une place importante à ce point-ci.

Greg Taylor, CFA

23 janvier 2026