

Commentaire du gestionnaire

Greg Taylor, CFA

Perspectives de marché

Pour plusieurs, janvier est un bon indicateur de l'année qui s'annonce. Eh bien, si 2026 obéit à la règle, bouclons notre ceinture, car cela risque de ne pas être de tout repos.

Janvier s'est terminé en queue de poisson, les marchés s'étant repliés à la dernière séance pour clôturer le mois légèrement en hausse. Cependant, cette anecdote est loin de raconter toute l'histoire. En effet, janvier a été l'un de ces mois où les semaines ont semblé durer des années.

Après une année aussi spectaculaire que 2025, plusieurs s'attendaient à une forme quelconque de correction en 2026. L'année s'était terminée en beauté, sur une remontée pendant laquelle de nombreux titres avaient été surachetés, et les investisseurs craignaient que les vendeurs inondent le marché au début de 2026. Ce ne fut pas le cas.

L'année a commencé en fanfare, avec des marchés prêts à se lancer à l'assaut. Mais cet assaut a très vite été suivi d'un autre, réel celui-là, quand les États-Unis ont attaqué le Vénézuéla. Le succès retentissant de cette mission, après laquelle les États-Unis se sont bel et bien emparés du gouvernement, a sidéré la planète et galvanisé le président Trump.

Fort de sa « victoire », le président a aussitôt reporté son attention vers d'autres questions. Dans un premier temps, il a intensifié la pression sur le FOMC en intentant une action en justice contre le président Powell. Puis, il a renouvelé ses tentatives en vue d'arracher le contrôle du Groenland à un allié de l'OTAN. Quand l'UE et d'autres pays se sont insurgés, nous sommes soudainement entrés dans ce qui ressemblait à une « guerre tarifaire 2.0 ». Les marchés ont réagi en chutant. Mais, fidèle au scénario qui nous est devenu familier l'an passé, TACO Trump a rétropédalé, un accord a été conclu et les marchés ont célébré.

Le Forum économique mondial de Davos aurait dû être l'occasion de ramener le calme et d'apaiser les tensions. Or, ce fut tout le contraire. Le discours du premier ministre Carney a excité la fureur du président qui s'est déchaîné contre le Canada, ramenant la question des tarifs sur le tapis et soulevant des inquiétudes quant à la renégociation toute proche de l'ACEUM.

Malgré tout, le TSX a fini le mois dans une position décente. La volatilité des décisions prises à Washington semble avoir déclenché l'initiative « sell America » (vendre ses actifs états-uniens). Les investisseurs mondiaux, qui avaient déjà commencé à réduire leur exposition à ces titres, ont accéléré la cadence et réinvesti une part de leurs produits au Canada.

À notre avis, les véritables gagnants de cette initiative ont été les matières premières. Ces gains se sont ajoutés à ceux de la dernière année, pendant laquelle l'effet combiné d'un dollar faible, des achats faits par les banques centrales et du climat d'incertitude général a poussé l'or et l'argent vers des sommets records. Cela a entraîné la hausse des entreprises associées à ce secteur et un regain d'intérêt pour l'indice S&P/TSX.

Évidemment, tout ce qui monte doit redescendre, et nous en avons eu la preuve à la fin du mois. On pourrait certes y voir une belle occasion... jusqu'à ce que les tendances sous-jacentes s'inversent.

On s'attendait à ce que 2026 soit volatil étant donné l'état des affaires à travers le monde, mais on peut affirmer sans se tromper que janvier a surpassé ces attentes. Et maintenant?

Nous connaissons enfin le nom de celui qui devrait devenir le prochain président du FOMC, mais cela ne met pas fin à l'incertitude. Les marchés obligataires ne sont pas calmes; les écarts en matière de rendements restent serrés. Le Japon est au bord de la crise budgétaire, et qui sait quel pays sera la prochaine cible d'un accès de colère tarifaire (sans doute le Canada lorsque nous aurons remporté quelques médailles d'or).

Toutefois, on aurait tort d'ignorer qu'à Davos, le président Trump a prédit que le marché boursier se relèverait. Même s'il ne peut pas faire de miracles pour y parvenir, s'il recommence à utiliser le marché boursier comme tableau d'affichage, il est difficile de se montrer trop pessimiste. Ce qui ne revient pas à dire que la volatilité ne sera pas au rendez-vous, mais si jamais il y en avait, la stratégie consistant à acheter à la baisse demeurerait une option.

Mise à jour sur le Fonds

Le Fonds alternatif d'actions sélect Pender a grimpé de 10,7 %¹ pendant le mois de janvier, comparativement à un gain de 0,8 % pour l'indice composé S&P/TSX. Notre positionnement dans les secteurs des matières premières a contribué à ce début d'année positif. Au début de l'année, notre plus forte exposition relevait de l'uranium, ce qui nous a favorablement avantagés, notamment par l'entremise de participations dans **NexGen Energy Ltd. (NXE)** et **IsoEnergy Ltd (ISO)**. Nous avons réduit notre pondération dans l'uranium pour récolter nos gains et avons éliminé notre participation à **Cameco Corporation (CCO)** en raison du cours.

Le secteur des métaux précieux a suscité un vif intérêt ce mois-ci et a connu une forte volatilité. Nous étions exposés à ce secteur au cours de l'année dernière, mais nous avons réorienté nos positions en faveur des producteurs intermédiaires et juniors, au détriment des grands producteurs et du métal argent. Cette stratégie s'est avérée avantageuse pendant le mois, l'enthousiasme ayant pris de l'ampleur dans le secteur et l'argent attirant l'attention des spéculateurs du monde entier. Nous avons profité de cette dynamique positive pour vendre. En effet, nous avons liquidé la majeure partie de notre exposition à l'argent et avons réalisé des profits sur de nombreuses petites sociétés aurifères. Nous demeurons cependant optimistes envers les actifs réels pour l'année et envisageons de revenir sur ce secteur lorsque les prix descendront.

Compte tenu des gains favorables enregistrés en début d'année et des profits réalisés grâce aux matières premières, le Fonds commence le mois de février sur un pied plus défensif, armé d'une trésorerie plus fournie qu'à l'habitude. Nous avons également étayé nos couvertures afin de nous prémunir contre les risques de baisse en cas de nouvelle volatilité. Nous avons aussi renchéri sur nos positions dans le secteur de l'énergie. Les prix du pétrole et du gaz naturel se sont améliorés tandis que les actions ont sous-performé; cela pourrait représenter une opportunité. Nous restons prudents vis-à-vis du secteur des services financiers et attendons une amélioration avant d'investir dans le secteur des technologies.

Greg Taylor, CFA

9 février 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 des fonds alternatifs liquides de Pender sont présentées ici : <https://www.penderfund.com/fr/fund/pender-alternative-select-equity-fund/>