

Commentaire du gestionnaire

Greg Taylor, CFA

Perspectives de marché

L'an passé, les marchés financiers mondiaux ont réussi à faire fi de l'adversité. Entre la guerre commerciale et les bouleversements occasionnés par l'IA, les actions ont grimpé le proverbial « mur de l'inquiétude » jusqu'à atteindre des sommets records. Cependant, lorsque les tensions avec l'Iran se sont carrément transformées en guerre, cette témérité a cédé et les marchés ont chuté. Mars a été un mois fou et, même si une hausse le dernier jour a quelque peu sauvé la mise, il a laissé des cicatrices chez plusieurs investisseurs.

La guerre avec l'Iran, et le blocage du détroit d'Ormuz qui en a résulté, ont causé des dommages durables et prouvé à quel point notre monde est imbriqué. Nous savons tous désormais combien de pétrole brut emprunte ce passage maritime, mais nous commençons à peine à mesurer les nombreuses autres conséquences de ces événements. Les fertilisants et l'offre d'autres produits essentiels sont exposés à des perturbations considérables qui nuisent à l'approvisionnement de plusieurs biens. Nombre de pays asiatiques ont, semble-t-il, réduit la semaine de travail pour limiter la demande en énergie. Pour une économie mondiale qui a inauguré l'année en bataillant contre des guerres commerciales et en proie à des inquiétudes envers la croissance, une perturbation prolongée de l'approvisionnement pourrait être la goutte de trop et le coup dont on mettra longtemps à se relever.

Le marché obligataire a été le premier à détecter le danger. Nous avons commencé l'année en rêvant de banques centrales clémentes et de réductions de taux. Mais cet espoir s'est vite dégonflé. L'obligation à 10 ans des États-Unis est un bon moyen de mesurer à quel point le marché a basculé. À la fin de février, les taux de rendement avaient dégringolé sous les 4 % et semblaient appelés à baisser encore. Au cours du dernier mois, les taux de rendement se sont redressés à 4,5 % et on se demande maintenant si on est en droit de s'attendre à des réductions de taux d'intérêt cette année. Il serait même possible que ces taux augmentent dans certains pays.

L'ascension des taux de rendement a un effet dramatique susceptible de déterminer quels catégories d'actifs, secteurs et titres tireront leur épingle du jeu. Sachant que la plupart des investisseurs avaient misé sur une baisse de taux, le fait que leur hypothèse ait été condamnée aussi vite risque de causer de violentes rotations. Le FOMC a remis à plus tard les réductions de taux d'intérêt, faisant ainsi bondir le dollar états-unien. Un dollar supérieur a une incidence directe sur le prix des marchandises, comme en témoignent l'or et l'argent qui, après leur remontée spectaculaire, ont reculé ce mois-ci. Mais c'est peut-être une chance qui s'offre à nous.

En matière d'investissement, savoir réfléchir à contre-courant est un grand atout. Ce n'est certes pas fait pour les âmes sensibles, toutefois la situation commence à ressembler à un scénario classique. Tout le monde est pessimiste et s'attend à une chute. Mais, en même temps, tout le monde cherche à tirer profit de cette baisse en achetant. Cela crée des occasions intéressantes. Les tendances sous-jacentes favorables aux actifs réels demeurent présentes. En fait, elles sont encore plus ancrées. Les États-Unis ont commis une erreur, et nous le savons tous. Le dollar états-unien va sans doute demeurer bas, et c'est un thème qui devrait s'avérer prédominant à l'avenir.

La hausse qui s'est produite à la fin de mars a remonté le moral de plusieurs. Le problème est que nous sommes encore embourbés dans une ornière où l'inflation reste plus longtemps plus élevée, ce qui change totalement la donne en matière de taux d'intérêt. Il est beaucoup plus facile de sortir d'une guerre commerciale que d'une guerre armée. C'est la nouvelle réalité, une réalité qui ajoute à l'incertitude. Les risques liés à la conjoncture sont pour la plupart d'entre nous un souci majeur, et nous n'avons aucun moyen de savoir dans quel sens ils évolueront. Selon nous, c'est le moment ou jamais de nous montrer agiles et souples.

Quant à ce que l'avenir nous réserve, les prochaines semaines nous le diront. La fin rapide du conflit pourrait soutenir les marchés, mais le sol pourrait s'effondrer sous nos pieds en cas d'escalade. Nous croyons qu'il n'y a pas d'entre-deux et que cette alternative est angoissante pour les investisseurs. La montée de l'investissement passif a rehaussé la volatilité, mais elle mène aussi à des possibilités. Lorsque les marchés tombent et que les corrélations tendent vers un, c'est peut-être l'heure d'acheter et d'accroître son exposition aux actifs risqués. Cette heure pourrait arriver bientôt et il faudrait en tirer avantage. Selon nous, quand tout le monde se précipite vers la sortie, c'est le moment opportun d'agir à contre-courant.

Mise à jour sur le Fonds

Le Fonds alternatif d'actions sélect Pender a chuté de -1,5 %¹ pendant le mois de mars, comparativement à un retrait de -4,3 % pour l'indice composé S&P/TSX. Sur le plan du cumul annuel, le Fonds a commencé le mois en hausse de 15,9 %, contre un rendement de 4,0 % pour le S&P/TSX. L'indice avait commencé le mois de mars à un sommet record, mais suivant la détérioration de la situation en Iran, les liquidations se sont multipliées et l'indice S&P/TSX a reculé, accusant un retrait de 9 % à son pire. Le Fonds a été en mesure de vivre un mois quelque peu moins volatil et à préserver le capital grâce à une combinaison de stratégies défensives, comme l'augmentation des trésoreries, la vente à découvert et la superposition des options.

Tout au long du mois, nous avons réduit notre participation au secteur des matières premières et diminué, à son plus bas niveau cette année, notre exposition au secteur des métaux précieux. À la lumière du contexte géopolitique, la plupart s'entendraient pour dire que les actions aurifères sont une option censée; or, ce ne fut pas le cas. Bon nombre ont voulu saisir l'occasion de réaliser des profits et de nombreux titres se sont effondrés de plus de 20 % pendant le mois. À la fin du mois, nous avons recommencé à augmenter notre participation à l'or en ajoutant les titres d'**Artemis Gold Inc. (ARTG)** et de **Wheaton Precious Metals Corp. (WPM)**.

On a assisté à un changement d'humeur sur les marchés, vers la négativité, et ce pessimisme devrait créer un milieu encore plus volatil. La capacité à réduire rapidement les positions et à acheter pendant les creux nous a été favorable; nous nous attendons d'ailleurs à répéter cette démarche à l'avenir. Selon les indicateurs d'humeur, les émotions sont fortes, mais elles n'ont pas encore atteint des niveaux extrêmes. Il faudra du temps avant que les investisseurs s'habituent à la « nouvelle normalité ». Si les prix de l'énergie demeurent élevés, il est possible que les taux de rendement obligataires restent aussi élevés. La prochaine période de résultats devrait nous donner un aperçu de la façon dont les entreprises gèrent cette situation. À ce titre, l'écart entre les entreprises qui se tirent bien d'affaire et les autres est appelé à se creuser – il s'agit là d'un contexte particulièrement propice aux sélectionneurs d'actions.

Greg Taylor, CFA

8 avril 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/>