

Commentaire du gestionnaire

Greg Taylor, CFA

Perspectives de marché

Mai a été très semblable à avril, et pas seulement sur le plan de la météo. Avril avait été un mois positif pendant lequel les marchés boursiers avaient récupéré presque toutes, sinon toutes, les pertes entraînées par la guerre au Moyen-Orient. Au début de mai, plusieurs observateurs financiers espéraient que la pause se prolongerait. Les conditions qui avaient provoqué la liquidation de mars (hausse du prix du pétrole et des rendements obligataires) étaient non seulement toujours présentes, mais elles s'intensifiaient. Or, comme c'est souvent le cas, le marché boursier a fait ce qu'il fait de mieux, c'est-à-dire prouver que la majorité avait tort, et a une fois de plus escaladé le « mur de l'inquiétude » et terminé le mois à des hauteurs jamais atteintes à ce jour.

Ce qui a bel et bien changé, toutefois, ce sont les bénéfices à la hausse des entreprises. À l'aube de la saison des résultats financiers du premier trimestre, une grande incertitude planait. La crainte quant aux répercussions de l'IA sur les entreprises de logiciels et sur les cols blancs avait déjà envahi les marchés plus tôt cette année. Si l'on ajoute à cela l'explosion du prix de l'énergie et l'effondrement des chaînes d'approvisionnement mondiales, tout semblait concourir à créer une toile de fond parfaite pour inciter les hauts cadres des sociétés à prôner la prudence. Or, ce ne fut pas le cas. Bien que certains détaillants aient parlé d'un ralentissement au niveau des consommateurs ayant les revenus les plus faibles, les bénéfices ont été plus élevés que prévu.

Évidemment, les entreprises énergétiques ont affiché des bénéfices étonnants malgré la flambée du prix des matières premières en cause, mais d'autres secteurs ont également réservé de bonnes surprises sur ce plan. La technologie a continué de mener le bal. En effet, les dépenses pour les projets associés à l'IA semblent rester importantes et, compte tenu de montant record du capital mobilisé sur le marché des rendements élevés, cette tendance ne semble pas prête de ralentir d'ici peu. Certains fabricants de semi-conducteurs ont progressé, parfois de 70 % en deux mois, mais au sein de ce groupe, ce sont des noms différents qui prennent les devants. NVIDIA Corporation (NVDA) a encore une fois publié des résultats financiers record, mais le prix des parts d'autres compagnies, comme ARM Holdings PLC (ARM) et Micron Technology Inc. (MU), a augmenté.

Il a également été encourageant de voir les entreprises de logiciels se relever. Pour l'heure du moins, les peurs quant aux conséquences de l'IA nous semblent exagérées. La plupart des entreprises ont affirmé qu'il y avait eu peu ou pas d'effet sur la demande pendant le trimestre. Les parts d'un grand nombre de ces compagnies ont bondi à la suite de ces commentaires, sans doute grâce à des couvertures courtes. De pareils changements de prix sont souvent les fruits d'un « cycle tardif ». Il est encore trop tôt pour affirmer que tel est le cas, mais cela reste à surveiller. Des marchés aussi étroits que ceux que nous observons peuvent effectuer une volte-face rapide.

Un thème qui semble sur le point de s'imposer est celui de l'augmentation de l'activité entrepreneuriale. L'an passé, les fusions et les acquisitions ont presque fracassé un record et cette tendance semble en voie de se perpétuer cette année. Les investisseurs activistes ciblent agressivement les sociétés plus modestes dont la valeur a chuté. On remarque aussi un empressement certain à annoncer et à faire approuver les accords avant l'éventuel retour à Washington plus tard cette année d'une administration moins amicale à l'endroit des entreprises.

Nous nous préparons aussi à ce qui pourrait être le plus important PAPE de l'histoire, celui de SpaceX. Cette émission a le potentiel d'établir de nombreux records sur le plan de l'engouement et de l'échelle. Elle semble aussi être parvenue à contourner les règles d'inclusions de plusieurs fournisseurs d'indices afin d'y être ajoutée plus tôt que normalement, ce qui pourrait intensifier la volatilité du marché en général. Étant donné l'attention que suscite cette transaction et ce qu'elle implique pour plusieurs courtiers en valeurs mobilières, on peut en déduire qu'on fera tout pour maintenir les marchés au plus près de leurs niveaux record jusqu'à sa conclusion. Qui sait ce qui arrivera ensuite.

On ne cesse de rappeler que pendant les années des élections de mi-mandat des États-Unis, on assiste souvent à une correction estivale. Est-ce que ce sera différent cette année ? Bien sûr, le président en place a toutes les raisons du monde d'exhiber les prouesses du marché avant le vote, et Trump n'y manquera pas. On tient aussi à ce que tout le monde soit heureux le 4 juillet pour les célébrations du 250^e anniversaire. Mais cela ne repose pas entièrement entre les mains d'une seule personne.

À la lumière des sommets historiques atteints par le marché, la possibilité que nous rations quelque chose et que nous nous fondions sur toutes ces bonnes nouvelles pour fixer les cours tout en faisant fi de certains risques est très présente. On continue de miser sur la fin prochaine du conflit au Moyen-Orient et sur la reprise d'une circulation normale dans le détroit d'Ormuz. Le nouveau président du FOMC semble disposé à adopter une attitude plus conciliante envers le marché, y compris en mettant en veilleuse les hausses de taux. Ajoutons à cela l'optimisme suscité par les forts bénéfices et on pourrait difficilement demander mieux.

Dans un tel contexte, le ratio risque-rendement sur le marché boursier reste préoccupant. Des voyants rouges clignotent, mais en soi, cela ne signifie pas qu'il est temps de se retirer. Il se peut que les bénéfices continuent de croître, et il serait encourageant de voir la reprise s'étendre à d'autres secteurs. Cependant, la possibilité que l'été soit volatil demeure et il faut y prendre garde. Espérons qu'il fera alors plus chaud.

Mise à jour sur le Fonds

En mai, le Fonds alternatif d'actions sélect Pender a grimpé de 2,4 %¹ en avril pour établir son cumul annuel à 22,7 %. Comparativement, l'indice composé S&P/TSX a affiché un rendement de 2,5 % en avril et un cumul annuel de 10,6 %. Après nous être montrés prudents à l'endroit de la technologie, nous avons accru notre exposition tactique au domaine du semi-conducteur au cours du mois, car son essor était, à notre avis, trop marqué pour être ignoré. Nous avons pris une position dans les actions du secteur de la mémoire par l'intermédiaire d'une exposition à DRAM ETF au début du mois, pour en sortir vers la fin de celui-ci après en avoir tiré des gains importants. Nous avons aussi tiré des produits de ARM Holdings PLC (ARM) et de Lam Research Corp. (LRCX). À la fin du mois, notre exposition à la technologie était redescendue à un point presque aussi bas que celui de l'an passé.

Nous continuons de penser que certaines parts du marché des actions présentent des risques à de tels niveaux. La forte prédominance de la technologie aux États-Unis et dans le secteur bancaire canadien est préoccupante. Par conséquent, nous avons coupé notre exposition à ces groupes et ajouté des options de vente en prévision d'une baisse. La somme des capitaux mobilisés sur les marchés des actions et du crédit pour financer le boom de l'IA est inquiétante et risque de surpasser la demande.

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/>

Il n'est pas facile de naviguer sur le marché en été. Les volumes baissent habituellement sous la moyenne, car les vacances accaparent l'attention. Certes, l'année a bien commencé, mais nous ne pensons pas que ce soit le moment de courir des risques et nous sommes devenus plus défensifs. Le secteur de l'or qui menait le bal l'an passé a vu son prix décliné depuis quelques mois. Nous en avons profité pour augmenter notre exposition et nous croyons que le secteur pourrait se relever au cours du deuxième semestre.

Greg Taylor, CFA

18 juin 2026