

Commentaire du gestionnaire

Greg Taylor, CFA

Mise à jour sur le marché

La remontée boursière entamée à la fin de mars s'est poursuivie en avril. Cette hausse en a déconcerté plus d'un et elle est en train de devenir le parfait exemple de ce qu'on appelle le « pain trade » — expression signifiant que le marché va dans le sens contraire à celui qu'on attendait et entraîne des pertes substantielles. À la lumière des événements qui ont fait la une, plusieurs investisseurs avaient opté pour la défensive. Or, contre toute attente, les marchés ont terminé le mois près de sommets historiques.

Étant donné la quantité d'indicateurs négatifs, la majorité des investisseurs aurait (et avait) cru que les bourses s'inclineraient. Ce ne fut pas le cas. Il se peut que ce soit parce que la plupart des « mauvaises nouvelles » avaient déjà été prises en compte lors de la liquidation de mars, et que rien de « pire » n'était arrivé depuis, d'où la hausse.

Selon les derniers rapports, les tensions entre les États-Unis et l'Iran ont mené à un statu quo précaire; il est par ailleurs difficile d'y trouver un quelconque gagnant. Le détroit d'Ormuz reste fermé et on ignore l'ampleur des dommages causés à l'infrastructure énergétique. Le prix du pétrole brut, qui s'était stabilisé durant le cessez-le-feu, a repris sa progression et terminé le mois près de ses récents sommets. Si pendant quelques semaines la corrélation entre le pétrole et les actions a été négative, cette relation s'est étiolée ces dernières semaines.

Alors que le marché des actions semble avoir ignoré les fluctuations du prix de l'énergie, le marché des obligations a pour sa part réagi autrement. Les taux de rendement obligataires ont monté durant le plus clair du mois, de concert avec le prix du pétrole. On s'attendait à ce que cette année soit celle des baisses de taux d'intérêt, mais cet espoir s'est effondré lorsque l'inflation a semblé vouloir reprendre sa course. Encore une fois, il n'y a pas si longtemps, de tels événements auraient fait baisser le cours des actions, mais pour une raison quelconque, ce n'est pas arrivé.

Qu'est-ce qui maintient donc la demande sur le marché boursier? D'une part, les titres des géantes de la technologie, qui avaient été vendus sans retenue au début de février en raison des craintes entourant « la bulle de l'IA », ont rebondi. La justification commerciale des dépenses colossales réalisées par les centres de données de l'IA n'a pas encore été démontrée, mais les dépenses en capital n'ont pas ralenti. Au contraire, elles semblent jouir d'un boum aux États-Unis. Les semiconducteurs associés à ce mouvement ont aussi connu une envolée importante pendant cette période, conduisant le Nasdaq 100 à progresser d'environ 15 % durant le mois.

Au Canada, la flambée du prix du pétrole a fini par faire rebondir le secteur de l'énergie, ce qui a contrebalancé en partie la faiblesse des matières premières, notamment de l'or qui a reculé au cours du mois. Lors de ce qui a été l'un des développements les plus positifs depuis nombre d'années, Shell PLC s'est étendu au Canada en achetant ARC Resources Ltd. Alors que depuis 10 ans les capitaux étrangers fuyaient le pays, on ose croire que cette tendance pourrait être sur le point de s'inverser, ramenant ici les dépenses touchant à de nouveaux projets.

Et maintenant, que faire? Préparez-vous à entendre souvent la phrase célèbre : « en mai, on vend et on se sauve » (*Sell in May and go away*). Cette stratégie financière n'a pas marché depuis des années, mais elle existe pour une raison, et celle-ci pourrait bien se concrétiser cette année.

L'argent s'accumule sur la ligne de touche et les positions courtes sont couvertes. Au fond, on continue d'espérer que la crise de l'énergie disparaîtra aussi vite qu'elle est apparue. Plus longtemps elle durera, plus le marché pourrait devenir risqué. Selon toute évidence, le gros des achats effectués ce mois-ci aurait été alimenté par l'investissement systématique. Si cette tendance prend une direction contraire vers la vente, ou marque une pause, le mois de mai pourrait devenir le reflet inverse d'avril. La corrélation entre les taux de rendement plus élevés et le pétrole, dont on a fait fi en avril, pourrait réapparaître sans crier gare. On ne sait juste pas quand.

Rendement

Le Fonds alternatif de revenu multistratégie Pender a dégagé un rendement de -0,1 % en avril pour établir son cumul annuel à 1,6 %¹. L'indice de référence mixte du Fonds a déclaré un gain de 2,2 %² et de 2,6 % pendant les mêmes périodes.

Dans le cadre de notre exposition aux titres de crédit, aussi bien longue que courte, le Fonds alternatif à rendement absolu Pender (FARAP) est utilisé pour atténuer la volatilité et offrir une protection contre les baisses lorsque les marchés sont agités. Le Fonds a été en mesure de livrer la marchandise en ce début 2026 extrêmement volatil. Après avoir enregistré un rendement relativement solide en mars, le Fonds a accusé une perte de -2,0 %³ en avril pour afficher un cumul annuel positif de 1,1 %. L'indice de référence du Fonds a déclaré des gains de 2,4 %⁴ et de 3,3 % pendant les mêmes périodes.

Notre Fonds détient des parts du Fonds d'obligations de sociétés Pender (FOSP) pour son approche axée sur le rendement total et son allocation opportune aux titres de créance de sociétés. Ces parts ont certainement joué en faveur du rendement solide du Fonds l'année dernière et sont fort prometteuses en ce début d'année. Le FOSP a grimpé de 1,5 %⁵ en avril pour chiffrer son cumul annuel à 3,6 %.

La participation de notre Fonds aux titres d'arbitrage sur fusion neutre par rapport au marché s'effectue par l'entremise du Fonds alternatif d'arbitrage plus Pender (FAAPP). Le FAAPP affichait un rendement de 0,0 %⁶ en avril pour porter son cumul annuel à -0,4 %. L'indice de référence du Fonds a déclaré des gains de 2,3 %⁷ et de 3,5 % pendant les

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 % de 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-alternative-absolute-return-fund/>

⁴ L'indice de référence utilisé est l'indice HFRI Credit (USD). L'indice de référence du Fonds est le HFRI Credit (couvert en CAD).

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-corporate-bond-fund/>

⁶ 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/>

⁷ Indice de référence HFRI ED : Merger Arbitrage (USD)

mêmes périodes. 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.

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. À la lumière des écarts de crédit historiquement serrés, nous demeurons en position plus défensive et avons augmenté notre participation au FARAP. Selon nous, les activités de fusion et acquisition sont appelées à s'accroître, ce qui devrait donner une erre d'aller au FAAPP. À l'aube de la période estivale et de ses soubresauts saisonniers, nous rechercherons les occasions d'enrichir notre participation au FOSP advenant des dislocations notables au sein du marché. 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

29 mai 2026