Fonds alternatif de croissance multistratégie Pender

Commentaire du gestionnaire — **août 2026**

Greg Taylor, CFA

PENDER FUND

Mise à jour sur le marché

La volatilité est restée à l'avant-plan sur les marchés en août, alors que la reprise de l'économie en milieu de cycle et l'intensification du supercycle d'investissement dans l'intelligence artificielle (IA) ont fait contrepoids au conflit géopolitique persistant au Moyen-Orient. Pourtant, les marchés ont démontré une fois de plus que les perturbations géopolitiques peuvent être reléguées au rang de simple bruit, sachant que les investisseurs ont passé une bonne partie du mois à gérer la hausse des rendements obligataires, les inquiétudes qui planent toujours au sujet de l'inflation et les négociations commerciales en cours entre le Canada et les États-Unis. Malgré ce contexte difficile, les actions ont poursuivi leur progression : le S&P 500 a grimpé de 2,7 % en août, tandis que l'indice composé S&P/TSX s'est avancé de 3,1 %, prolongeant ainsi une année déjà positive pour les marchés canadien et américain.

Au-delà des manchettes, les bénéfices des sociétés sont demeurés solides, et l'activité économique a fait preuve de suffisamment de vigueur pour soutenir la croissance, ne faisant ainsi pas craindre une récession imminente. Même si les évaluations boursières restent près de leurs sommets historiques, les bénéfices publiés ce mois-ci ont dépassé les attentes à la hausse. Les entreprises de nombreux secteurs ont en effet réussi à tirer parti des occasions de croissance qui se sont présentées. Par ailleurs, le marché s'est enfin intéressé à autre chose que l'IA : les métaux précieux se sont démarqués en août, et l'or a enregistré des gains notables.

Rappelons que l'or avait atteint un sommet historique à la fin de janvier, mais que les perturbations des marchés mondiaux causées par la guerre en Iran ont poussé les investisseurs à liquider leurs positions aurifères afin de dégager des capitaux pour d'autres catégories d'actifs sous pression. Résultat : on a assisté à un recul de plus de 25 % entre le sommet de janvier et le creux de juillet. Ce métal a depuis rebondi, gagnant près de 10 % en août et dépassant brièvement 4 700 $ US l'once, ce qui le place à environ 18 % sous son record de janvier. Cette remontée s'explique par la faiblesse du dollar, l'incertitude géopolitique et l'évolution des attentes à l'égard de la politique monétaire, mais aussi par une préoccupation plus récente : la viabilité de la dette publique américaine.

L'élément déclencheur a été la décision du Trésor américain d'accroître ses achats d'obligations d'État à plus longue échéance. Le but consistait à faire baisser les taux à long terme, qui avaient grimpé à des sommets inégalés depuis 2007. Cette mesure a brièvement fait reculer les taux et affaibli le dollar, ce qui a renforcé l'attrait de la stratégie dite de « dépréciation de la monnaie » (soit la détention d'actifs rares comme l'or pour se protéger contre la hausse de l'endettement public et un éventuel affaiblissement des devises). Pour la suite, la demande des investisseurs pour le métal jaune semble s'accélérer, comme en témoignent les entrées de fonds record dans les FNB liés à l'or et les achats soutenus des banques centrales. La demande en or tangible est aussi entrée dans la danse. Selon le World Gold Council (WGC), les banques centrales ont acheté 289 tonnes d'or au deuxième trimestre, ce qui représente une hausse de 62 % par rapport à la même période l'an dernier. La Chine a continué d'accumuler de l'or, et la Pologne a été le plus important acheteur. Le WGC s'attend à ce que les banques centrales poursuivent leurs achats au cours des 12 prochains mois.

Par ailleurs, depuis la confirmation de Kevin Warsh à la présidence de la Réserve fédérale (Fed) en mai, les marchés s'efforcent de cerner son orientation. Lorsque le président Trump a proposé la candidature de M. Warsh, les marchés s'attendaient à ce qu'il agisse rapidement pour faire baisser les taux. Ces attentes ont été ébranlées au symposium de Jackson Hole, à la fin d'août. M. Warsh a adopté un ton nettement restrictif dans ses propos : il s'est délibérément abstenu de donner des indications prospectives, tout en soulignant qu'avec une inflation de bien supérieure à la cible de 2 %, une hausse de taux restait possible dès la réunion de septembre. Les contrats à terme sur les fonds fédéraux ont réagi aussitôt : la probabilité implicite d'une hausse en septembre est passée d'environ une sur trois à plus de 50 %. Cette position met aussi la préférence de M. Warsh pour un bilan allégé de la banque centrale quelque peu en porte-à-faux avec la décision prise par le Trésor au début d'août d'intensifier ses achats de titres de créance à long terme. Pour l'or, cette surprise a en partie freiné l'élan qui avait alimenté la remontée pendant le mois, signe

précoce que la trajectoire des métaux précieux pourrait désormais dépendre autant des prochaines décisions de M. Warsh que des préoccupations liées au déficit.

À quelques jours de l'automne, nous ne croyons pas que la volatilité s'atténuera. La guerre entre les États-Unis et l'Iran semble loin d'être réglée, ce qui devrait maintenir les prix de l'énergie à un niveau élevé et compliquer la tâche des banques centrales qui voudraient faire baisser les taux d'une manière qui profite aux consommateurs. Ajoutons à cela les tensions commerciales persistantes et une saison électorale incertaine aux États-Unis. Devant ce tableau, nous demeurons prudents et sélectifs. Nous misons sur une discipline rigoureuse en matière d'évaluation et profitons de la volatilité pour renchérir sur nos positions dans les titres dont les données fondamentales continuent de s'améliorer.

Rendement

Comme le Fonds n'a pas encore un an d'existence, nous ne pouvons pas présenter de données sur son rendement. Nous pouvons toutefois commenter sur le rendement de chacun des fonds sous-jacents qui le composent, dont la répartition a changé au cours de la période. Le Fonds alternatif d'arbitrage plus Pender a été retiré, tandis que le Fonds alternatif de situations spéciales Pender et le Fonds d'actions américaines à petite/moyenne capitalisation Pender ont été ajoutés.

En août, le **Fonds d'opportunités à petites capitalisations Pender** a enregistré un rendement de 1,5 %[1], devançant l'indice Russell 2000, lequel a reculé de 0,1 %. Le secteur des logiciels est demeuré volatil : les évaluations se sont redressées après avoir touché leurs creux en 52 semaines, même si le sentiment à l'égard du secteur et les flux de capitaux ont continué de peser sur de nombreuses sociétés, indépendamment de leurs données fondamentales. Nous restons prudents devant la conjoncture générale des marchés, mais nous voyons des occasions à long terme se dessiner grâce aux investissements en infrastructures dans plusieurs secteurs. Dans ce contexte, nous continuons de rechercher des entreprises à petite capitalisation sous-évaluées, dotées de solides caractéristiques économiques et affichant des évaluations attrayantes. Nous gardons par ailleurs nos convictions à l'égard des occasions offertes par le secteur des logiciels.

Du côté du **Fonds d'actions américaines à petite/moyenne capitalisation Pender**, notons que le mois d'août a marqué un tournant important pour les petites et moyennes entreprises (PME) grâce à l'amélioration des prévisions des bénéfices. Le Fonds a enregistré un rendement de -1,4 % pour le mois et de 17,6 %[1] sur un an, comparativement à -1,0 % et à 18,3 % pour l'indice S&P MidCap 400. Depuis le lancement du Fonds en décembre 2024, la croissance prévue des bénéfices par action (BPA) sur deux ans est passée d'un peu plus de 5 % à environ 18 % pour l'indice, et d'environ 10 % à 22 % pour le Fonds. Le parcours n'a pas été linéaire (certains titres à plus forte croissance ont vu leur cours fléchir en raison de la hausse des taux à long terme), mais nous voyons dans ce décalage entre le cours et les données fondamentales une occasion. Nous en avons profité pour renforcer de façon sélective nos positions dans des entreprises dont le potentiel de croissance à long terme demeure convaincant.

Le **Fonds alternatif de situations spéciales Pender** a enregistré un rendement de 6,7 %[1] sur un mois, comparativement à 3,1 % pour l'indice composé S&P/TSX ($ CA). Dans un contexte macroéconomique incertain, le positionnement du Fonds est devenu plus prudent et plus défensif. Nous conservons une position de trésorerie afin de préserver notre marge de manœuvre. Il ne s'agit pas d'un pari sur l'ensemble du marché, mais d'une réserve de liquidités qui permet au Fonds de tirer parti des ventes forcées et des distorsions propres à certaines sociétés, sans devoir alléger ses positions principales à un moment inopportun. Parallèlement, nous avons accru notre exposition aux placements liés à des éléments catalyseurs précis et limités dans le temps (attributions de contrats, recapitalisations, opérations stratégiques), dont le rendement dépend davantage de l'évolution propre à chaque société que de la tendance générale du marché. Selon nous, ces placements offrent une source de rendement plus différenciée lorsque le bêta du marché devient moins fiable.

Le **Fonds alternatif d'actions sélect Pender** a grimpé de 8,7 % en août pour porter son cumul annuel à 28,7 %[1]. Comparativement, l'indice composé S&P/TSX a dégagé un gain de 3,1 % pendant le mois et un cumul annuel de 16,0 %. Même si août est généralement un des mois les moins performants de l'année, les marchés ont généralement été positifs, poursuivant ainsi une tendance qui a commencé l'année dernière. Le Fonds a commencé le mois sur un pied plus défensif, armé d'une trésorerie plus fournie, mais notre participation aux métaux précieux nous a donné un bon coup de pouce. Ce secteur a connu une année très volatile. Nous avons continué à renchérir sur nos positions tout au long du printemps, et bien que cette exposition ait nui à notre rendement plus tôt, le Fonds a bien tiré son épingle du jeu en août alors que ces titres ont repris de la vitesse et entraîné bon nombre de nos avoirs à la hausse.

Nous nous attendions à un début de 2026 volatil et il semble que nous ayons eu raison. Afin que le Fonds soit mieux positionné dans l'avenir, nous continuons à ajuster la pondération de nos portefeuilles sous-jacents. La trésorerie demeure un élément important du Fonds. Nous continuerons de faire le suivi des corrélations entre les différentes participations du Fonds et pourrions incorporer d'autres catégories d'actifs ou effectuer des manœuvres tactiques si des occasions se présentent.

Greg Taylor, CFA
Chef du placement et gestionnaire de portefeuille
29 septembre 2026

[1] Tous les rendements signalés sont ceux des parts de catégorie F du Fonds. 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/solutions/

Les données standards sur le rendement des fonds alternatifs liquides de Pender sont présentées ici : https://www.penderfund.com/fr
Ce commentaire comporte un Avis de non-responsabilité, que vous pouvez consulter ici : https://www.penderfund.com/fr/disclaimer/
© Copyright Gestion de capital PenderFund ltée. Tous droits réservés, septembre 2026.