Fonds d'obligations de sociétés Pender

Commentaire du gestionnaire — **septembre 2026**

Geoff Castle

FONDS PENDER

Le Fonds d'obligations de sociétés Pender a essuyé un revers de -1,3 %[1] en septembre dans un contexte où les taux de rendement de référence ont fortement augmenté sur tous les grands marchés.

Le prix des obligations sensibles à la durée, qui ne composent pas une part importante du portefeuille, a nettement baissé. Nos avoirs dans les TIPS états-uniens à long terme arrivant à échéance en 2052 ont reculé de plus de 7 %. Un certain nombre de titres privilégiés perpétuels de George Weston Limited a perdu jusqu'à 10 %. Plusieurs autres actifs dont la sensibilité est comparable ont décliné de 5 % à 10 %.

Outre la faiblesse des titres réactifs aux taux, des développements idiosyncrasiques dans quelques titres de créance ont également contribué au repli du mois. Notamment, les obligations convertibles dépréciées de notre avoir dans Fluence Energy Inc. (FLNC) — qui fournit des systèmes de stockage d'énergie pour les services publics — ont chuté de 19 % en septembre quand l'entreprise a fortement revu à la baisse ses prévisions en matière de ventes pour 2026 en raison de problèmes associés au démarrage de la production. Nous apprécions la place sur le marché qu'occupe Fluence dans cette industrie croissante, de même que son carnet de commandes en pleine expansion, et nous sommes convaincus que ce revers est temporaire. Nos placements dans les obligations convertibles de métaux précieux ont également été décevants en septembre.

Malgré le climat difficile sur le marché, le Fonds a pu compter sur quelques points forts pour atténuer partiellement la faiblesse générale. Notre participation dans les obligations de deuxième rang (2029) de Graftech International Ltd. (EAF), un fournisseur d'électrodes de graphite utilisées pour la production d'acier, a gagné plus de 20 %. L'entreprise qui était alors en difficulté a relevé ses prix de 30 % et pris des mesures pour réduire sa capacité en fermant une usine sous-utilisée. Pour notre part, nous prévoyons que Graftech remontera la pente, d'autant plus que de nouveaux droits compensateurs devraient améliorer sa position concurrentielle.

Les obligations de longue durée sont impopulaires — est-il temps d'en acheter quelques-unes?

En septembre, le marché obligataire a été secoué par la vente massive des bons du Trésor des États-Unis, dont les taux de rendement à 10 ans ont augmenté de près d'un demi-point pour atteindre 5,29 %. Selon nous, les principaux responsables de cette situation sont la hausse de l'inflation, l'attitude plus austère de la Fed et les craintes portant sur l'offre et la demande en bons du Trésor.

Notre propre position quant à la durée s'est maintenue dans la tranche inférieure des 3 ans pendant le plus clair des deux dernières années. Il reste à savoir si la récente accélération du taux de rendement des obligations de qualité supérieure devrait nous inciter à tenter de figer dans le temps certains des taux de rendement les plus élevés de la courbe en privilégiant des échéances plus longues.

Pour mesurer les fluctuations dans la durée, nous nous servons de la valeur de la prime à terme, c'est-à-dire le taux de rendement excédentaire que touchent les investisseurs pour conserver des obligations à long terme au lieu de remplacer à tour de rôle les titres à court terme. Actuellement, la prime à terme des bons du Trésor à 10 ans tourne autour de 0,9 %, soit au-dessus de la moyenne des 20 dernières années. Cependant, c'est nettement en dessous des niveaux observés lors de la crise du « *taper tantrum* » de 2013 déclenchée par l'annonce faite par

Ben Bernake, alors président de la Fed, de la possibilité que celle-ci réduise graduellement ses achats d'actifs, lesquels avaient augmenté pendant la crise financière.

Une autre façon d'analyser les possibilités offertes par les titres de créance sensibles à la durée consiste à s'intéresser aux taux de rendement « tous compris », un indicateur qui ne suit pas la courbe, mais s'appuie sur les rendements à échéance. Dans ce cas, la situation s'annonce meilleure. Si l'on exclut les sommets atteints par les taux de rendement pendant la panique de la crise financière mondiale, l'indice Bloomberg US Corporate A-Rated se situe à son niveau le plus élevé des 20 dernières années. À 6,05 %, les titres de créance de sociétés de grande qualité n'ont jamais été aussi rentables.

Nous comprenons les arguments plaidant en défaveur de la détention de ces instruments. Inflation persistante, guerres, dettes gouvernementales astronomiques, entre autres. Mais il arrive parfois que les prix déjouent les théories. En ce qui nous concerne, alors que nous ne détenions au départ qu'une poignée d'obligations à long terme, nous estimons que la situation générale des titres de grande qualité et de durée plus longue nous offre des occasions difficiles à dédaigner.

Positionnement du Fonds

Le Fonds d'obligations de sociétés Pender est assorti d'un taux de rendement à l'échéance de 6,34 % au 30 septembre, le taux de rendement actuel s'établissant à 4,94 % et la durée moyenne de ses instruments à terme à 3,28 années. Il comporte une pondération de 2,11 % dans des instruments de créance dont les positions sont détenues en vue d'une valeur cible inférieure au pair et dont le rendement théorique n'est pas inclus dans le calcul ci-dessus. De même, les obligations convertibles près ou équivalentes au cours représentant 6,7 % du Fonds ont également été exclues du taux de rendement et de la durée. La trésorerie représentait 1,9 % du portefeuille total au 30 septembre.

Geoff Castle

Gestionnaire de portefeuille principal, revenu fixe
8 octobre 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/fund/pender-corporate-bond-fund/

Les données standards sur le rendement des fonds de titres à revenu fixe 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, octobre 2026.