



**LYSANDER
FUNDS**



« L'opacité s'installe dans le crédit privé »

Comparativement aux deux premiers trimestres de 2025, le troisième trimestre s'est révélé relativement calme.

La volatilité est demeurée faible sur les marchés du crédit, alors que l'écart de rendement de l'indice Bloomberg U.S. High Yield Bond Index par rapport aux bons du Trésor américain s'est maintenu dans une fourchette étroite (288 à 332 points de base). À titre de référence, l'écart le plus faible observé au cours des 25 dernières années s'établissait à 253 points de base, tandis que la moyenne historique est de 546 points de base¹.

Malgré la vigueur persistante des marchés publics d'actions et d'obligations, plusieurs signaux préoccupants continuent de se manifester dans le secteur des prêts privés. À la fin août, un autre important fonds hypothécaire canadien a suspendu ses rachats, tandis que l'indice MVIS U.S. Business Development Companies — qui regroupe les principales sociétés américaines de développement des affaires — a enregistré en septembre son pire rendement mensuel (-7,3 %) des trois dernières années¹.

L'effondrement soudain du prêteur automobile à risque Tricolor Holdings et du fabricant de pièces First Brands a également agi comme signal d'alarme pour les investisseurs en crédit. Le U.S. Department of Justice a confirmé que les deux sociétés faisaient l'objet d'enquêtes fédérales pour fraude présumée. Si ces enquêtes aboutissent à des pertes de plusieurs milliards de dollars pour les investisseurs — notamment les fonds de crédit privé et de grandes banques américaines — et que celles-ci sont effectivement attribuées à des pratiques frauduleuses, il est probable que la surveillance réglementaire et les exigences de diligence s'intensifient pour les gestionnaires de risques et les agents de prêts.

Ces événements illustrent pourquoi nous demeurons prudents à l'égard de la participation aux nouvelles émissions à haut rendement et de la détention d'investissements dans le crédit privé.

**FULCRA ASSET
MANAGEMENT**

Matt Shandro,
gestionnaire de
portefeuille

[Profil LinkedIn](#) 

LYZ935F

Fonds de titres de sociétés
Fulcra Lysander



Mise à jour du portefeuille

Notre importante position dans les obligations de Nissan Canada Inc. (« **Nissan** ») est arrivée à échéance le 22 septembre. Nous avons acquis ces titres à la fin février, peu après la dégradation de la cote de crédit de Nissan de « qualité investissement » à « haut rendement ». Cette situation avait provoqué des ventes forcées par les fonds indiciels, créant une occasion intéressante d'investissement.

En août, les obligations de Telesat Corporation (« **Telesat** ») détenues par le Fonds de titres de sociétés Fulcra Lysander ont bondi de plus de 10 %, après que le PDG de Telesat ait indiqué, lors de l'appel des résultats du deuxième trimestre, que la société pourrait amorcer sous peu des discussions avec ses créanciers et qu'un refinancement potentiel pourrait être conclu d'ici la fin de l'année.

Telesat détient plusieurs obligations liées à son activité en déclin dans l'orbite terrestre géostationnaire (« GEO »), sans droit direct sur sa division en pleine croissance de l'orbite terrestre basse (« LEO »). Cette structure a contribué à la faiblesse prolongée du prix de ses obligations.

Nous continuons de percevoir de la valeur dans ces titres, notamment parce qu'une restructuration judiciaire de Telesat serait complexe à mettre en œuvre en vertu de la Loi sur la réorganisation et la cession de Télésat Canada, qui prévoit qu'aucune loi relative à la solvabilité ou à la liquidation d'une société ne s'applique à Télésat Canada, sauf autorisation expresse du Parlement du Canada. De plus, le financement nécessaire à la poursuite de la croissance du segment LEO exigera probablement le maintien de relations positives avec les marchés financiers.

Perspectives

Nous continuons de cibler des occasions d'investissement à forte conviction en dehors des titres largement représentés dans les principaux indices, tout en demeurant d'avis que le crédit indicial offre actuellement un profil risque/rendement peu attrayant.

Dans un contexte où les conditions de financement devraient se resserrer, nous anticipons l'émergence de nouvelles opportunités sur les marchés secondaires du crédit. Entre-temps, nous maintenons un portefeuille équilibré, combinant des positions idiosyncratiques à haut potentiel et des titres liquides à faible duration, nous permettant de rester agiles et bien positionnés pour tirer parti de toute reprise de la volatilité sur les marchés.

¹ Source: Bloomberg LP.



Lysander Funds Limited

WWW.LYSANDERFUNDS.COM

TORONTO (Siège social)

4000 - 3080 rue Yonge
Toronto, ON M4N 3N1

Téléphone (416) 640-4275
Télécopieur (416) 855-6515
Sans Frais 1 (877) 308-6979
Courriel manager@lysanderfunds.com

Suivez-nous sur [LinkedIn](#) 

MONTRÉAL

3150 - 1 Place Ville Marie
Montréal, QC, H3B 3Y2

Téléphone (514) 316-9257

VANCOUVER

1280-333 rue Seymour
Vancouver, CB V6B 5A6

Sans Frais 1 (877) 308-6979



AVIS DE NON-RESPONSABILITÉ

Lysander Funds Limited (« Lysander ») est le gestionnaire de fonds d'investissement du Fonds de titres de sociétés Fulcra Lysander (le « Fonds »). Fulcra Asset Management Inc. (« Fulcra ») est le gestionnaire de portefeuille du Fonds. Cette publication a été préparée par Fulcra Asset Management Inc. (« Fulcra ») et a été préparée uniquement à titre informatif. Dans cette publication, « nous », « nous », « nos » et « à nous » signifient Fulcra. Les informations contenues dans cette publication ne constituent pas des conseils juridiques, fiscaux, en valeurs mobilières ou en investissement et sont mises à disposition « telles quelles ». Ni Lysander ni Fulcra ne fournissent de garanties ou de déclarations concernant les informations présentées. Les informations contenues dans cette présentation peuvent être modifiées sans préavis. Ni Lysander ni Fulcra n'assument l'obligation de mettre à jour les informations présentées ici.

Certaines informations contenues dans cette publication ont été dérivées ou obtenues de sources jugées fiables et/ou fiables. Ni Lysander ni Fulcra n'assument la responsabilité de l'exactitude, de la validité, de la fiabilité ou de l'exactitude de ces informations.

Les commissions, les commissions suivantes, les frais de gestion et les dépenses peuvent tous être associés aux investissements en fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et la performance passée peut ne pas se répéter. Les taux de rendement indiqués sont des rendements totaux annuels composés historiques, incluant les variations de la valeur des unités et le réinvestissement de toutes les distributions, et ne tiennent pas compte des ventes, des rachats, des distributions ou des charges optionnelles ni des impôts sur le revenu à payer par tout détenteur de titres qui aurait réduit les rendements.

Cette publication ne constitue pas une invitation à investir dans le Fonds et ne constitue pas une offre publique de vente. Les achats dans le Fonds ne peuvent être effectués que par l'entremise d'un professionnel de l'investissement selon les modalités du document d'offre du fonds par des investisseurs admissibles. Chaque acheteur de parts dans un fonds peut avoir un droit d'action légal ou contractuel.

Rien dans cette publication ne doit être considéré comme une recommandation d'acheter, vendre ou vendre à découvert un titre particulier. Tout titre spécifique mentionné est destiné à titre d'illustration et ne doit pas être utilisé pour un autre usage. Les titres spécifiques discutés sont destinés à illustrer le processus de sélection des titres par le gestionnaire de portefeuille. Le gestionnaire de portefeuille peut vendre ces titres à tout moment ou acheter des titres qui ont déjà été vendus. La valeur des positions peut augmenter ou diminuer après cette date, et le portefeuille qui détient ces positions peut en conséquence gagner ou perdre de l'argent sur l'investissement. Les déclarations du gestionnaire de portefeuille dans ses commentaires visent à illustrer leur approche dans la gestion des portefeuilles et ne doivent pas être utilisées pour d'autres raisons.

Cette publication peut contenir des déclarations prospectives. Les déclarations concernant les objectifs, buts, stratégies, intentions, plans, croyances, attentes et estimations d'une entité, ainsi que sur l'entreprise, les opérations, la performance financière et la condition sont des déclarations prospectives. Les mots « croire », « s'attendre », « anticiper », « estimer », « avoir l'intention », « vise », « peut », « voudra », « voudrait » et des expressions similaires, ainsi que le négatif de telles expressions, visent à identifier les déclarations prospectives, bien que toutes les déclarations prospectives ne contiennent pas ces mots distinctifs. Ces déclarations prospectives sont soumises à divers risques et incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement des attentes actuelles. Il est conseillé aux téléspectateurs de ne pas accorder une confiance excessive à ces déclarations prospectives. Bien que Lysander et Fulcra considèrent ces risques et incertitudes comme raisonnables sur la base des informations actuellement disponibles, ils pourraient s'avérer incorrects.

®Lysander Funds est une marque déposée de Lysander Funds Limited.

