

STRATÉGIE HEBDOMADAIRE Perspectives



Gestion privée

SEMAINE TERMINÉE LE 15 AOÛT 2025

Carol Schleif, CFA, SASB-FSA, Stratège en chef du marché
Rod Larson, chef, Recherche des gestionnaires de placements et Placements non traditionnels
Arthur Diochon, CFA, CAIA, PFP, chef, Recherches sur les marchés privés

Les esprits animaux à l'affût

« J'ai toujours cru aux esprits animaux. Ce n'est pas leur existence qui est nouvelle. C'est le fait qu'ils ne sont pas aléatoires... »

— Alan Greenspan, ancien président de la Réserve fédérale américaine

Le fil conducteur : Après une longue période de sécheresse, un ensemble d'événements favorables qui ne sont pas si aléatoires que ça semble présager d'un renouveau dans les espaces des premiers appels publics à l'épargne (PAPE) et des fusions et acquisitions (S&A). Une feinte de la tête, ou une tendance durable? Nous analysons les signes.

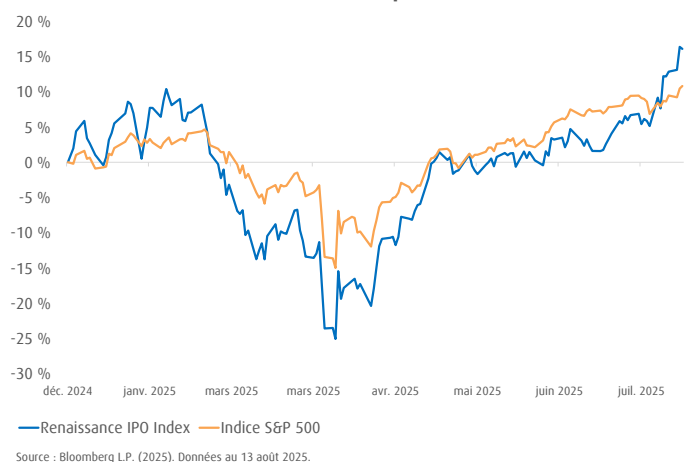
Invocation des esprits animaux

Dans les semaines qui se sont écoulées entre le jour des élections et celui de l'investiture, les amateurs de transactions de Wall Street ont adopté un ton résolument optimiste, en partant du principe qu'une nouvelle administration républicaine agirait rapidement pour éliminer la réglementation, réduire les impôts et relancer un environnement privilégiant plus la croissance et favorable aux entreprises. En retour, cela relancerait un marché qui, depuis longtemps, attendait avec impatience les premiers appels à l'épargne et les fusions importantes. Cependant, à la fin de janvier, le DOGE et les tarifs douaniers dominaient les manchettes quotidiennes, gâchant l'atmosphère festive et mettant en veilleuse les ententes potentielles.

L'anxiété a été exacerbée par l'annonce de DeepSeek en janvier, remettant en question un thème de base (les dépenses liées à l'intelligence artificielle et à l'infonuagique/aux centres de données) qui avait soutenu les marchés au cours des deux années précédentes. Les actions, les obligations et le dollar ont été soumis à des pressions, tandis que la viabilité des États-Unis en tant que foyer de l'investissement était ouvertement remise en question.

Les mois suivants ont procuré un éclair de clarté sur le front commercial, des bénéfices des sociétés supérieurs aux attentes et une nouvelle loi fiscale flamboyante, dotée de caractéristiques favorable aux flux de trésorerie des entreprises pour apaiser l'humeur des investisseurs. Les marchés boursiers ont repris le terrain perdu et progressent en territoire élevé. Ajoutez-y quelques PAPE prestigieux qui demeurent bien au-dessus des prix d'achat (graphique), plusieurs annonces de fusions majeures, une nouvelle réglementation sur les cryptomonnaies et un décret visant à démocratiser l'accès aux actifs non traditionnels dans les 401(k)s, et il semble que les éléments soient en place pour donner un second souffle aux amateurs de transactions.

Rendements totaux cumulatifs depuis le début de l'année

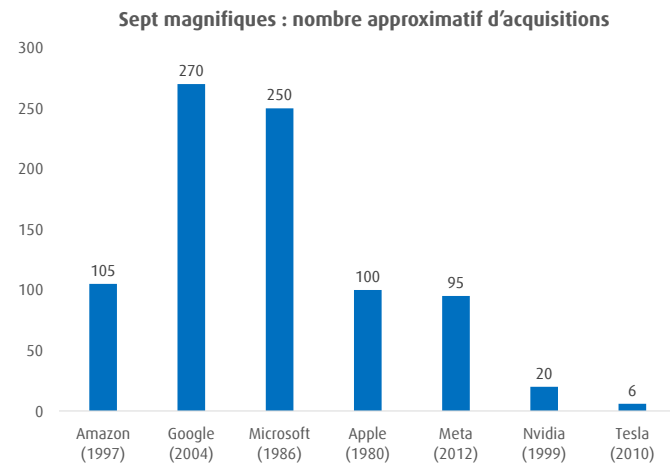


Des baleines et du krill

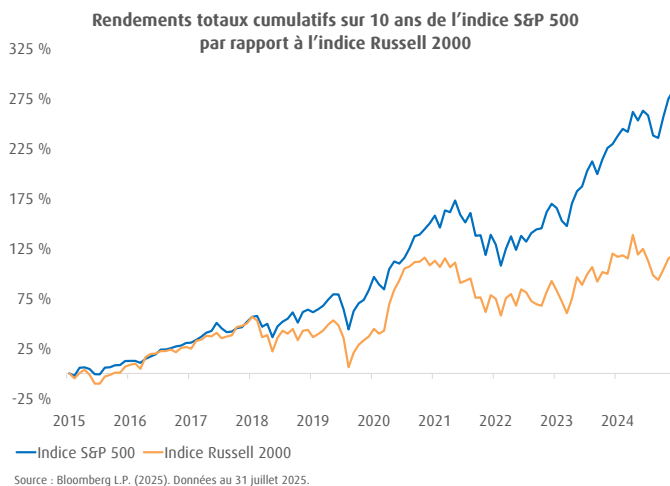
Mais d'abord, un peu de contexte. Contrairement à la majorité du reste du mondeⁱ, **le nombre de sociétés négociées en bourse aux États-Unis a en fait diminué de plus de 40 % depuis l'époque de la première bulle Internet/technologique**. Le nombre de sociétés ouvertes américaines a atteint un sommet de 7 300 en 1996, alors qu'il s'établit aujourd'hui à environ 4 000^{ii,iii,iv}.

Plusieurs raisons peuvent expliquer cette réduction du nombre d'actions, dont des décennies de taux d'intérêt très bas (le financement par emprunt ne nécessite pas de propriété partagée, contrairement au capital-investissement); des sources de financement non bancaires de remplacement; un fardeau réglementaire accru pour les sociétés ouvertes; et des marchés des PAPE qui n'ont pas été accueillants après les périodes de la bulle technologique et de la crise financière mondiale.

Les fusions et acquisitions ont également joué un rôle. Selon un article récent de Bloomberg, **les sept magnifiques ont acheté plus de 800 sociétés ces dernières années**^v. De telles frénésies d'achat diversifient leurs sources de revenus et éliminent une concurrence potentiellement nuisible.



Un autre facteur contribuant à la baisse du nombre d'actions est l'attente prolongée (intentionnelle et non intentionnelle, à cause de la médiocrité des marchés de PAPE) des sociétés de portefeuille dans les portefeuilles de capital-investissement. Une récente mise à jour de PwC citait des données de PitchBook montrant que les **sociétés de capital-investissement détenaient plus de 30 000 sociétés de portefeuille au milieu de 2025, dont plus de la moitié étaient dans les livres depuis cinq ans ou plus**^{vi}. Notre propre analyse des données de PitchBook montre 62 sociétés soutenues par le capital-risque – chacune ayant une évaluation supérieure à 10 milliards de dollars – pour un total combiné de plus de 2 000 milliards de dollars^{vii,viii}. Il n'est peut-être pas étonnant que les actions à petite capitalisation aient traversé une décennie aussi difficile, et que leur rendement ait été inférieur de plus de 150 % à celui de leurs homologues à grande capitalisation.



Ces dernières années, les marchés boursiers américains, tant les marchés boursiers publics que ceux de capital-investissement, ont de plus en plus bifurqué entre les baleines et le krill. Les grandes sociétés deviennent énormes, tandis que les petites se font manger ou ont de plus en plus de difficulté à nager à contre-courant, surtout dans un environnement d'affaires altéré qui requiert des dépenses suffisantes en technologie (IA, nuage, cybersécurité, robotique), en logistique, en matières premières et/ou en main-d'œuvre.

Le phénix renaît de ses cendres... ou en attendant Godot?

Si certaines sociétés ont trouvé des moyens de croître – que ce soit de façon interne ou au moyen de multiples petites acquisitions, les trois dernières années ont été particulièrement éprouvantes dans de nombreux secteurs des marchés des transactions. Les fusions importantes faisaient l'objet d'un examen approfondi sous l'égide de la Federal Trade Commission de l'administration Biden, et bon nombre d'entre elles ont simplement été abandonnées (p. ex., la tentative d'achat de Figma par Adobe et l'espoir de fusion entre Kroger et Albertsons).

Le fort repli des marchés boursiers et obligataires en 2022 a paralysé le marché des PAPE. Au cours de chacune des trois dernières années, le nombre deancements publics a diminué de plus de 75 %, comparativement à plus de 1 000ancements en 2021^{ix}.

Alors que les marchés de sortie liés aux fusions et acquisitions et aux PAPE s'asséchaient, les fonds de capital-investissement de presque toutes les saveurs ont également vu leur capacité à lever des fonds chuter considérablement, comme l'illustre le tableau ci-dessous.

Taille des fonds cibles des marchés privés amassés

	Taux de croissance annuel	
	Depuis 2000	3 ans
Immobilier	12,15 %	-10,90 %
Capital-investissement	5,85 %	-15,14 %
Capital-risque	3,42 %	-16,28 %
Créances privées	10,81 %	-3,28 %
Infrastructures	23,72 %	4,14 %

Source : Prequin. Données en date de 2024.

La capacité des commanditaires à investir dans de nouveaux fonds a chuté lorsque les marchés de sortie ont fermé et que le remboursement du capital a été retardé. Certains commandités ont élaboré des méthodes pour racheter des positions de porteurs existants au moyen d'offres d'achat et/ou de ventes à de nouvelles parties prenantes.

Les temps changent

Nous pouvons déjà voir suffisamment de preuves qui montrent que la vie sur les marchés financiers sera probablement très différente sous l'administration Trump. Plusieurs nouveaux projets ont été lancés :

- promesses d'investissement direct aux États-Unis arrachées dans la plupart des accords tarifaires esquissés à ce jour. Les détails sont flous, mais des investissements dans des sociétés, des usines et du matériel existants semblent être sur la table;
- octroi de licences d'exportation à AMD et Nvidia China sur certaines puces en échange de 15 % des bénéfices;
- « action préférentielle » pour autoriser la fusion Nippon Steel/US Steel;
- réflexion sur la plus importante fusion de voies ferrées entre Norfolk Southern et Union Pacific;
- sollicitation d'offres pour faire de Fannie Mae et Freddy Mac (qui sont sous séquestre depuis la crise financière mondiale) des sociétés ouvertes; on estime que juste une partie de la part du gouvernement représenterait le plus important PAPE de l'histoire;
- signature de la Loi GENIUS, qui vise à créer un cadre pour la cryptomonnaie stable;

- recherche d'assouplissement de la réglementation entourant le système bancaire en démantelant le CFPB, en réduisant les exigences en matière de capital et en réduisant le fardeau de la paperasse;
- signature d'un décret ordonnant aux organismes de réglementation de faciliter l'achat d'actifs non traditionnels comme le capital privé et les cryptomonnaies dans les régimes à cotisations déterminées (régimes 401k et 403b) – un marché de 12 000 milliards de dollars^x.

Nous voyons de nombreux signes laissant présager que les esprits animaux, qui étaient entrés en hibernation plus tôt cette année, pourraient se réveiller. Ensemble, un bassin de 30 000 sociétés potentiellement chevronnées dans des fonds de capital-investissement et un cadre plus souple pour les marchés financiers pointent vers cette conclusion. Ce réveil des esprits animaux a des répercussions à la fois sur les marchés publics (où il n'y aurait pas de surprise à voir un environnement plus favorable aux offres publiques) et sur le secteur des capitaux privés, compte tenu des efforts déployés pour ouvrir la catégorie d'actif à un plus large éventail d'investisseurs.

L'évolution continue du capital privé

Le secteur du capital privé a évolué sur deux fronts ces dernières années. Une approche post-moderne reflète la majeure partie de ce que nous voyons dans les gros titres : des gestionnaires de stratégies multiples à guichet unique, de grande envergure, qui offrent de tout à tous, pour tous les niveaux de patrimoine (démocratisation); levée totale des restrictions sur l'acquisition d'actifs (passage d'un modèle de revenus de portage/rémunération à un modèle de revenus liés aux frais de gestion); et diversification des offres dans un spectre beaucoup plus large.

Une deuxième approche à l'ancienne, plus traditionnelle fait preuve de rigueur quant à la taille des fonds (en prenant une taille limitée que les commandités sont certains de pouvoir déployer avec rigueur) et travaille activement aux côtés des équipes de gestion de portefeuille afin de faire croître et de développer des entreprises durables. La récompense provient du portage, et non des frais de gestion, ce qui, selon certains, correspond mieux aux intérêts du commanditaire.

Sur le plan conceptuel, les placements en capital privé sont attrayants, car ils permettent d'investir à un prix inférieur et à un stade plus précoce que ce que les placements sur le marché public peuvent offrir habituellement. Un des principes de base de l'investissement, à savoir que risque et rendement vont de pair, signifie que **le privilège d'accès anticipé/ de rendement potentiellement supérieur à un prix. Dans le cas des capitaux privés, ce prix est habituellement la liquidité : bâtir une excellente entreprise prend du temps, de l'énergie, du financement et une expertise.** Le capital utilisé pour faciliter ce processus doit être patient. Il est peu probable que les tentatives d'assouplissement de la règle de liquidité soient gratuites et elles pourraient facilement diluer les rendements.

Répercussions pour les investisseurs

Un certain nombre de facteurs semblent converger pour créer l'environnement le plus favorable aux fusions et acquisitions et aux lancements publics que nous ayons observés depuis près de cinq ans. Cela devrait soutenir les marchés – et offrir des occasions de conversion de capitaux immédiates – alors que les sociétés réagissent à un contexte d'affaires altéré. Les capitaux privés devraient également profiter de l'amélioration des marchés de sortie, ainsi que d'un éventail plus large de clients potentiels. Malgré tout, l'importance d'une diligence raisonnable approfondie, de la solidité des équipes de direction, de créneaux défendables et de la compréhension des compromis risque-rendement reste primordiale.

Sous les projecteurs en Amérique du Nord

Jon Borchardt, analyste principal

George Trapkov, CFA, vice-président et gestionnaire de portefeuille

Cette semaine

Nouveau chef du Bureau of Labor Statistics (BLS) – Le président Donald Trump a annoncé sur Truth Social que l'économiste en chef de la Heritage Foundation E.J. Antoni avait été nommé chef du BLS. (L'ancien chef a été congédié après que le président eut exprimé son mécontentement à l'égard d'importantes révisions à la baisse du rapport mensuel sur l'emploi, affirmant que les données avaient été « truquées » pour le faire mal paraître.) Le président a déclaré qu'il croyait que l'entrée en fonction de M. Antoni marquerait le début d'une ère de données « HONNÊTES » et « EXACTES », mettant fin à « un long passé d'inexactitudes » au BLS. Le Dr Antoni a obtenu un doctorat en économie de l'Université Northern Illinois et, avant de se joindre à la Heritage Foundation, il était économiste à la Texas Public Policy Foundation. À la Heritage Foundation, le Dr Antoni a longtemps critiqué la qualité des données du BLS. Dans un billet de blogue de la Heritage Foundation publié le 10 juin, le Dr Antoni a fait valoir que les « données fracassantes » sur l'emploi étaient attribuables aux dépenses galopantes de l'administration Biden, affirmant que le gouvernement avait procédé à des « embauches massives » qui gonflait artificiellement les chiffres sur le marché du travail. « La situation s'est maintenant complètement inversée, car l'administration Trump livre une guerre acharnée contre le gaspillage et la fraude au sein du gouvernement. » Dans son rapport, il indique que le rapport sur l'emploi de mai montre que « le marché de l'emploi éprouve des difficultés », en raison de la forte baisse du taux de participation de la main-d'œuvre et de l'augmentation des emplois à temps partiel. Il a aussi mentionné que la croissance nette de l'emploi sous l'administration Biden était uniquement attribuable aux travailleurs nés à l'étranger, une tendance qui s'est inversée sous l'administration Trump. Il a conclu qu'il y avait des éléments à la fois positifs et négatifs dans le rapport de mai, « mais qu'il y avait aussi quelque chose de louche et d'inquiétant dans les statistiques ». Ses préoccupations ont peut-être été confirmées par les révisions à la baisse ultérieures aux données de mai et de juin. Cela irait également à l'encontre de l'hypothèse selon laquelle les données définitives avaient été « truquées ».

Le Canada réduira-t-il ou non ses taux? – Le résumé des délibérations de la Banque du Canada (BdC) a réitéré que l'incertitude entourant le commerce et les préoccupations liées à l'inflation persistante continuaient d'inciter la banque centrale à rester sur la touche pour le moment. Cependant, on pouvait lire dans l'énoncé de politique que si l'économie ralentit et que les pressions inflationnistes s'atténuent, d'autres réductions pourraient être opérées. Les nombreuses discussions sur l'inflation qui ont eu lieu tout au long de la réunion mettent en évidence la dichotomie actuelle entre la BdC et la Réserve fédérale (Fed). La BdC estime que l'inflation sous-jacente s'établit à 2,5 % sur 12 mois et dans une fourchette de 2,5 % à 3 %. Ce n'est pas suffisant pour que le Conseil de direction autorise une autre baisse. L'inflation de base aux États-Unis se situe quant à elle dans une fourchette semblable, mais la Fed semble beaucoup plus disposée à réduire ses taux.

L'optimisme s'améliore au Canada – L'indice des directeurs d'achats canadiens Ivey témoigne d'un optimisme renouvelé à l'égard de l'économie : l'indice a progressé de 2,5 points pour s'établir à 55,8 en juillet. Plus tôt cette année, l'indice a dégringolé en raison du contexte commercial volatil, mais il s'est redressé depuis. Les entreprises ont néanmoins réduit leurs stocks en réaction à l'incertitude entourant les tarifs douaniers. Cependant, les embauches se sont stabilisées à la suite des récents accords commerciaux avec les États-Unis, qui ont été encourageants. La hausse des prix ralentit, ce qui plaira à la BdC qui surveille l'inflation pour déterminer quand réduire de nouveau les taux.

Les statistiques sur l'emploi au Canada ont fortement baissé – L'emploi au Canada a connu un début de troisième trimestre anémique, chutant de 40 800 en juillet et annulant en grande partie les gains surprenants de 83 100 postes le mois précédent. Le taux de participation de la main-d'œuvre a reculé de 0,2 point de pourcentage, maintenant le taux de chômage à 6,9 %, malgré une légère hausse du nombre de chômeurs. Le rapport est sans équivoque faible, frappant fort après un rapport catégoriquement solide. Dans l'ensemble, la situation est caractérisée par un ralentissement de l'économie et une capacité excédentaire, ce qui n'est pas surprenant compte tenu de l'incertitude commerciale. Pour la BdC, il s'agit d'un contrepoids important à la vigueur démesurée de juin, mais elle devra tout de même voir l'inflation ralentir considérablement dans les deux prochains rapports pour qu'une réduction de taux en septembre soit très probable.

Plus que des tarifs douaniers – La fin de semaine dernière, le Washington Post a publié un article intitulé « Trump expands use of tariffs to reach national security goals » (Trump élargit l'utilisation des tarifs douaniers pour atteindre les objectifs de sécurité nationale). Ce qu'il faut surtout retenir, c'est que le nouveau cadre commercial ne vise pas seulement à équilibrer les déficits commerciaux. Des documents internes décrivent des négociateurs américains demandant à des partenaires de soutenir le positionnement militaire des États-Unis, d'acheter du matériel de défense américain, d'accorder des concessions à certaines sociétés américaines (comme Starlink et Chevron) et d'éviter d'appuyer les règles supplémentaires sur les émissions de l'Organisation maritime internationale, une agence des Nations Unies responsable de l'expédition des marchandises. Le décret du président Trump dans le cadre du « Jour de la libération » indique que les pratiques commerciales inéquitables, y compris les barrières tarifaires et non tarifaires, ont entraîné d'importants déficits commerciaux, l'effondrement du secteur manufacturier américain, des pertes d'emplois et des risques pour la sécurité nationale. Il stipule également que les droits peuvent être réduits si le partenaire commercial s'aligne suffisamment sur les États-Unis en ce qui a trait aux questions économiques et de sécurité nationale. La politique s'avère donc plus complexe qu'un simple rééquilibrage des déficits commerciaux. À la fin de mai, une formation de trois juges du Tribunal de commerce international des États-Unis a statué que les tarifs douaniers en vertu de l'IEEPA outrepassaient l'autorité présidentielle et a émis une injonction permanente. La décision a été immédiatement suspendue par le Circuit fédéral, qui a maintenant entendu l'appel. Si l'administration perd en appel, l'affaire sera probablement renvoyée à la Cour suprême. Un revers final pourrait ouvrir la porte à des remboursements pour les importateurs qui ont payé les droits.

Un gouverneur par intérim pour la Réserve fédérale américaine – Le président Trump a annoncé qu'il avait choisi Stephen Miran pour remplacer temporairement la gouverneure sortante de la Fed, Adriana Kugler. Le Dr Miran est actuellement président du Conseil économique de la présidence des États-Unis. Dans le passé, il a milité en faveur de changements structurels à la Fed qui, notamment, donneraient au président plus de pouvoir pour embaucher et congédier de nouveaux gouverneurs comme bon lui semble et feraient passer de 14 ans à 4 ans la durée du mandat des gouverneurs. Selon Bloomberg, le Dr Miran croit également que la Fed devrait réduire les taux. Sa confirmation devra attendre le retour du Sénat en septembre.

Des sociétés américaines se sont vues demander de partager avec le gouvernement leurs revenus tirés de certains biens expédiés à la Chine

En avril, Nvidia a annoncé des charges de 5,5 milliards de dollars après que l'administration Trump eut imposé de nouvelles restrictions sur les puces d'intelligence artificielle H20 de la société destinées à la Chine, forçant la société à comptabiliser une dépréciation de ses stocks. Cette décision était en lien avec la directive du 25 mars du Bureau of Industry and Security des États-Unis, qui visait à « restreindre davantage les capacités de la Chine en matière d'intelligence artificielle et d'outils informatiques de pointe ». Le mois dernier, l'administration a dévoilé son plan d'action quant à l'intelligence artificielle (IA), qui stipulait que « la victoire dans la course à l'IA marquera le début d'un nouvel âge d'or pour l'épanouissement humain, la compétitivité économique et la sécurité nationale pour le peuple américain. » Dimanche, le Financial Times a annoncé que l'administration avait accepté d'approuver des licences conditionnelles pour la vente des puces H20 de NVIDIA et MI308 d'AMD à la Chine. La condition : les sociétés verseront au gouvernement américain 15 % des revenus tirés de la vente de ces puces.

La semaine prochaine

Une semaine riche en données, tant objectives que subjectives, y compris l'IPC, l'IPP et les ventes au détail au Canada, ainsi que des données clés sur la confiance des entreprises. Aux États-Unis, le procès-verbal de la réunion de mai du FOMC est publié mercredi et la rencontre annuelle de la Fed à Jackson Hole commence jeudi.

- **Lundi 18 août** – Mises en chantier au Canada
- **Mardi 19 août** – Inflation et IPC au Canada
- **Mercredi 20 août** – Procès-verbal de la réunion de mai du FOMC aux États-Unis | Indice des prix des logements au Canada
- **Jeudi 21 août** – Aux États-Unis, demandes hebdomadaires d'indemnisation de chômage, sondage de la Fed de Philadelphie sur le secteur manufacturier, indices des directeurs d'achats des secteurs des services et de la fabrication, indicateurs économiques avancés, début de la rencontre de la Fed à Jackson Hole | Baromètre des entreprises de la FCEI et IPP au Canada
- **Vendredi 22 août** – Ventes des secteurs du commerce de détail et de la fabrication au Canada

Fiche des données au 13 août 2025

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 13 août 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
S&P 500	6 467	1,2 %	10,8 %	25,0 %	26,3 %	-18,1 %
NASDAQ	21 713	1,2 %	12,9 %	29,6 %	44,7 %	-32,5 %
DOW	44 922	1,7 %	6,6 %	15,0 %	16,2 %	-6,9 %
Russell 2000	2 328	5,0 %	5,2 %	11,5 %	16,9 %	-20,5 %
S&P/TSX	27 993	0,8 %	15,1 %	21,7 %	11,8 %	-5,8 %
MSCI EAE0	9 922	1,7 %	22,8 %	3,8 %	18,2 %	-14,5 %
MSCI Marchés émergents	693	1,9 %	20,8 %	7,5 %	9,8 %	-20,1 %
Rendements totaux du marché obligataire						
		Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Bloomberg U.S. Aggregate		0,4 %	4,8 %	1,3 %	5,5 %	-13,0 %
Bloomberg U.S. Treasury		0,3 %	4,3 %	0,6 %	4,1 %	-12,5 %
Bloomberg U.S. Corporate		0,6 %	5,4 %	2,1 %	8,5 %	-15,8 %
Bloomberg U.S. High Yield		0,3 %	5,7 %	8,2 %	13,4 %	-11,2 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		0,1 %	2,9 %	0,9 %	4,5 %	-4,7 %
Bloomberg Canada Aggregate		-0,1 %	0,7 %	4,0 %	6,5 %	-11,3 %
Bloomberg Canada Treasury		-0,1 %	0,3 %	2,9 %	5,0 %	-9,9 %
Bloomberg Canada Corporate		-0,1 %	2,5 %	6,9 %	8,2 %	-9,5 %
Rendement des obligations d'État						
	Niveau au 13 août 2025	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2024	2023	2022
Bon du Trésor américain 10 ans	4,24 %	4,38 %	4,23 %	4,6 %	3,88 %	3,88 %
Obligation Canada 10 ans	3,40 %	3,46 %	3,27 %	3,2 %	3,11 %	3,30 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,59 %	4,57 %	4,49 %	4,6 %	3,53 %	3,66 %
Bund allemand 10 ans	2,68 %	2,69 %	2,61 %	2,4 %	2,02 %	2,57 %
Obligation Japon 10 ans	1,51 %	1,55 %	1,43 %	1,1 %	0,61 %	0,41 %
Devises et actifs réels						
	Niveau au 13 août 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Indice USD	97,84	-0,3 %	-9,8 %	7,1 %	-2,1 %	8,2 %
CAD-USD	0,73 \$	0,0 %	4,5 %	-7,9 %	2,3 %	-6,7 %
Bitcoin	122 951,91 \$	5,2 %	31,2 %	120,5 %	157,0 %	-64,3 %
Or	3 355,86 \$	-1,2 %	27,9 %	27,2 %	13,1 %	-0,3 %
Pétrole (WTI)	62,65 \$	-1,9 %	-12,6 %	0,1 %	-10,7 %	6,7 %

* Les analyses comparatives ne reflètent pas le rendement réel des placements, mais les résultats de l'indice sous-jacent mentionnés. On ne peut pas investir directement dans un indice. Les définitions des indices se trouvent à la fin de la présente publication.

Définition des indices

Indices boursiers

L'**indice S&P 500^{MD}** est un indice d'actions de sociétés américaines à grande capitalisation. Il comprend 500 sociétés de premier plan et couvre environ 80 % de la capitalisation boursière disponible.

L'**indice composé NASDAQ** est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière de plus de 3 000 actions ordinaires cotées à la bourse du Nasdaq.

Le **Dow Jones Industrial Average (« DOW »)** est une moyenne pondérée en fonction du cours de 30 actions importantes négociées à la Bourse de New York et au Nasdaq.

L'**indice Russell 2 000^{MD} (« Russell 2 000^{MD} »)** est un indice non géré qui mesure le rendement des 2 000 plus petites sociétés américaines de l'indice Russell 3 000^{MD}.

L'**indice S&P/TSX** est un indice boursier pondéré en fonction de la capitalisation qui reproduit le rendement des plus grandes sociétés cotées à la principale bourse du Canada, la Bourse de Toronto (« TSX »).

L'**indice MSCI EAE0 (Indice des marchés développés – Europe, Australasie et Extrême-Orient)** est un indice standard non géré de titres étrangers qui représente les principaux marchés boursiers non américains, sous la surveillance de Morgan Stanley Capital International. Il est représentatif des grandes et moyennes sociétés des pays de 21 marchés développés du monde entier, à l'exception des États-Unis et du Canada.

L'**indice MSCI Marchés émergents** est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière représentatif de la structure de marché des pays émergents d'Europe, d'Amérique latine, d'Afrique, du Moyen-Orient et d'Asie. Avant le 1^{er} janvier 2002, les rendements de l'indice MSCI Marchés émergents étaient présentés avant déduction des retenues d'impôt.

Indices de titres à revenu fixe

L'**indice Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond** est un indice non géré qui couvre le marché des obligations américaines à taux fixe de catégorie investissement, y compris les titres d'État et de créance, les titres de transfert de créances hypothécaires émis par des organismes publics, les titres adossés à des créances mobilières et les titres de créances hypothécaires commerciales.

L'**indice Bloomberg U.S. Treasury** est un indice non géré qui comprend un large éventail d'obligations du Trésor américain et qui est considéré comme représentatif du rendement global des obligations du Trésor américain.

L'**indice Bloomberg U.S. Corporate Bond** mesure le rendement du marché des obligations de sociétés imposables à taux fixe de qualité investissement. Il comprend des titres libellés en dollars américains émis par des émetteurs américains et non américains des secteurs de l'industrie, des services publics et des services financiers.

L'**indice Bloomberg U.S. Corporate High Yield** est un indice non géré qui couvre le marché des obligations de sociétés à taux fixe imposables, de qualité inférieure et libellées en dollars américains. Un titre est considéré à rendement élevé si la moyenne des notes qui lui sont attribuées par Moody's, Fitch et S&P est inférieure ou égale à Ba1/BB+.

L'**indice Bloomberg 1-10 Year Blend Municipal Bond** est un indice pondéré en fonction de la valeur marchande qui couvre les composantes courte et intermédiaire de l'indice Bloomberg Capital Municipal Bond, un indice non géré, pondéré en fonction de la valeur marchande, qui couvre le marché obligataire américain de catégorie investissement exempt d'impôt.

L'**indice Bloomberg Canada Aggregate Bond** mesure le rendement du marché des obligations imposables à taux fixe de catégorie investissement libellées en dollar canadien. Il comprend des titres du Trésor, des obligations gouvernementales et des obligations de sociétés.

L'**indice Bloomberg Canada Aggregate Bond – Treasury** est la sous-composante « Trésor » de l'indice Bloomberg Canada Aggregate Bond, qui mesure le marché des obligations de catégorie investissement, libellées en dollars canadiens, à taux fixe et imposables.

L'**indice Bloomberg Canada Aggregate Bond – Corporate** est la sous-composante « sociétés » de l'indice Bloomberg Canada Aggregate Bond, qui mesure le marché des obligations de catégorie investissement, libellées en dollars canadiens, à taux fixe et imposables.



Les renseignements contenus dans le présent document sont fondés sur des sources comme les rapports des émetteurs, les services statistiques et les communications d'entreprise. Nous les estimons fiables sans toutefois en garantir l'exactitude ni l'exhaustivité. Les opinions exprimées dans le présent document sont purement ponctuelles et peuvent changer en tout temps. BMO Gestion privée n'est pas responsable des pertes pouvant découler de l'utilisation du présent commentaire. Les informations, opinions, prévisions, projections et autres éléments contenus dans ce document ne doivent pas être considérés comme une offre de vente, une sollicitation ou une offre d'achat de produits ou de services qui y sont mentionnés (y compris, sans s'y limiter, des produits de base, des titres ou d'autres instruments financiers), et ces informations, opinions, prévisions, projections et autres éléments ne doivent pas être considérés comme un conseil en matière de placement ou de fiscalité ou comme une recommandation quant à la conclusion d'une quelconque opération, ni comme une assurance ou une garantie en ce qui concerne les résultats d'une quelconque opération. Vous ne devriez pas agir sur la foi de ces renseignements ni vous y fier sans avoir obtenu les conseils d'un professionnel compétent.

BMO Gestion privée est un nom de marque du groupe d'exploitation qui comprend la Banque de Montréal et certaines de ses sociétés affiliées qui offrent des produits et des services de gestion privée. Les produits et les services ne sont pas tous offerts par toutes les entités juridiques au sein de BMO Gestion privée. Les services bancaires sont offerts par l'entremise de la Banque de Montréal. Les services de gestion de placements, de planification de patrimoine, de planification fiscale et de planification philanthropique sont offerts par BMO Nesbitt Burns Inc. et BMO Gestion privée de placements Inc. Les services de garde de valeurs ainsi que les services successoraux et fiduciaires sont offerts par la Société de fiducie BMO. Les services et les produits d'assurance sont offerts par l'intermédiaire de BMO Services conseils en assurances et planification successorale Inc., une filiale en propriété exclusive de BMO Nesbitt Burns Inc. Les entités juridiques de BMO Gestion privée n'offrent pas de conseils fiscaux. Si vous êtes déjà un client de BMO Nesbitt Burns Inc., veuillez communiquer avec votre conseiller en placement pour obtenir plus de précisions. BMO Nesbitt Burns Inc. est membre du Fonds canadien de protection des épargnants et de l'Organisme canadien de réglementation des investissements. La Société de fiducie BMO et BMO Banque de Montréal sont membres de la Société d'assurance-dépôts du Canada.

« BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

¹ Bourses dans le monde

² The stock market is shrinking and Jamie Dimon is worried | CNN Business

³ Where Did All the Public Companies Go? | Tuck School of Business

⁴ (Il est important de noter que la baisse du nombre de sociétés ouvertes n'est pas corrélée à un manque de création d'entreprises. Selon les données du U.S. Census Bureau, plus de 4,7 millions d'entreprises ont été lancées au cours de chacune des cinq dernières années). [How Many New Businesses Start Each Year? \(Données de 2025\)](#) Il n'y a pas non plus de lien avec la capitalisation boursière totale, qui a en fait considérablement augmenté au cours de cette période.

⁵ Les sociétés technologiques à mégacapitalisation tirent les marchés vers le haut

⁶ Global M&A industry trends: 2025 mid-year outlook | PwC

⁷ Diaporama promotionnel

⁸ Les principales sociétés qui composent cette cohorte sont SpaceX (400 G\$), OpenAI (300 G\$), Anthropic (170 G\$), Stripe (91,5 G\$), Databricks (62 G\$) et xAI (50 G\$). La combinaison actuelle de sociétés penche en faveur des sociétés innovantes de l'intelligence artificielle (IA), et de certaines sociétés comme Stripe, Epic Games, Anduril et Canva, qui représentent les gagnantes de la génération pré-IA. La plupart de ces sociétés pré-IA ont trouvé des moyens d'exploiter celle-ci dans leurs offres pour les rendre compatibles avec l'IA ou pour la mettre à profit.

⁹ Statistiques et graphiques sur les PAPE

¹⁰ ICI retirement Assets Q12025