

SEMAINE TERMINÉE LE 7 NOVEMBRE 2025

Carol Schleif, CFA, SASB-FSA, Stratège en chef du marché

Ce que les bénéfices du troisième trimestre nous apprennent

« Chercher une explication avant de connaître tous les faits est une erreur capitale. »

– Arthur Conan Doyle

Le fil conducteur : Même en l'absence de données officielles (en raison de la plus longue paralysie que le gouvernement américain a connue), les investisseurs trouvent l'information dont ils ont besoin pour prendre des décisions de placement éclairées. Ainsi, la période de publication des résultats en cours est riche en enseignements. Nous mettons en lumière les principaux thèmes et ce qu'ils indiquent pour l'avenir.

Des résultats moins effrayants qu'on le craignait

À mesure que les jours raccourcissent et que le parfum de menthe poivrée remplace celui des épices à citrouille, les marchés font un pied de nez aux pessimistes en terminant la saison des frissons à des sommets records. L'indice a inscrit un rendement positif pour un sixième mois d'affilée. Malgré la persistance de la guerre commerciale, les tensions géopolitiques et les tractations des banques centrales, l'attention des investisseurs s'est concentrée sur les nouvelles fondamentales encourageantes émanant d'une série de présentations sur les bénéfices des sociétés.

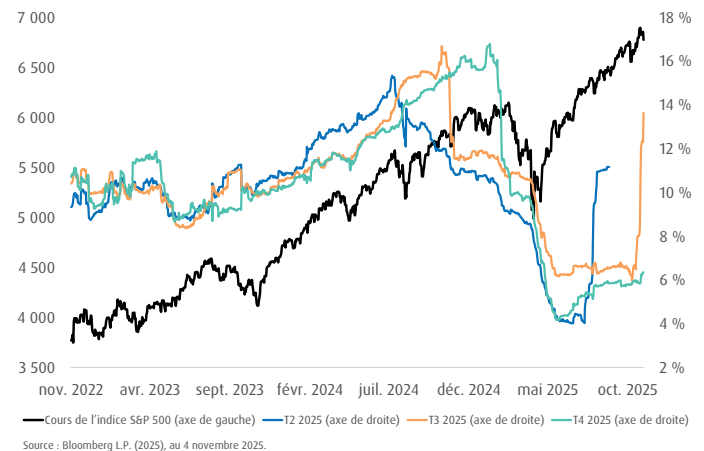
Selon les données de Bloomberg établies d'après les rapports que plus de 75 % des entreprises ont publiés jusqu'à présent, **la croissance globale des ventes est supérieure à 8 %**, dépassant largement les prévisions formulées juste avant la période de publication. Mieux encore, **les bénéfices nets ont augmenté de près de 12 %** (alors les premières attentes tablaient sur une hausse de moins de 10 %). Ces résultats montrent que les entreprises ont donné la priorité aux marges malgré les obstacles potentiels découlant de la guerre commerciale et des perturbations des chaînes d'approvisionnement. Les secteurs de la technologie, des services de communication et des soins de santé ont enregistré des hausses de **revenus** supérieures à 10 %. Des thèmes clés, comme l'infrastructure et l'expansion du réseau, la déréglementation et le réveil des esprits animaux, sont apparus clairement dans les **secteurs qui ont connu des hausses de bénéfices de plus de 10 % : les matières premières, l'industrie, la technologie, les services financiers et les services publics**. Le graphique présente en détail les attentes qui ont été rajustées au printemps et les résultats qui les ont dépassées au deuxième trimestre et au troisième trimestre.

Ce que nous avons appris sur les consommateurs

La période de publication des bénéfices a commencé comme d'habitude aux États-Unis, par les résultats des principales banques intervenant sur le marché monétaire et des sociétés de cartes de crédit. Les analystes ont cherché des indications concernant la santé de la consommation et les comportements d'achat et ont été rassurés par le fait que les données fondamentales sont demeurées bonnes pour les consommateurs se situant dans les déciles supérieurs. Il y a plusieurs semaines, nous avons souligné (*Perspectives – Stratégie hebdomadaire – Le dilemme de la consommation*) que les 10 % des ménages les plus fortunés représentaient

plus de la moitié de la consommation totale, soit près du tiers du PIB. Leur volonté de dépenser est sans doute plus étroitement liée aux marchés et à la valeur des propriétés (l'effet de richesse) qu'aux tendances de l'emploi. Cela dit, nous pensons que l'inquiétude à l'égard de la pérennité des gains récents du marché ou du ralentissement de l'emploi des cols blancs pourrait poser des difficultés à l'avenir.

Croissance estimative du BPA sur 12 mois



Bien que les consommateurs des tranches de revenu intermédiaire et inférieure ne contribuent pas beaucoup aux dépenses totales, ils montrent des signes de tensions croissantes. Ces tensions se sont manifestées dans les résultats de certaines des sociétés dont les activités dépendent largement d'eux. Les prix de nombreux produits essentiels, de l'épicerie à l'électricité en passant par le logement, l'automobile et la garde d'enfants, se maintiennent à des niveaux nettement plus élevés qu'avant la pandémie, même si le taux de variation annuel a ralenti. Plusieurs grandes sociétés de biens de consommation qui ont tenté de répercuter leurs coûts accrus aux clients ont fait état de bénéfices inférieurs aux attentes, car elles ont finalement subi un repli des ventes en raison de la frustration (et, parfois, de la colère) que suscite la hausse des prix. Le mécontentement à propos de l'abordabilité s'est aussi exprimé aux urnes : les taux de participation ont battu des records et les résultats des scrutins de cette semaine ont parfois été surprenants. Le contexte difficile et l'attitude favorable aux fusions et

acquisitions importantes ont ouvert la voie à un certain nombre d'opérations potentielles. Nous nous attendons à ce que cette tendance se poursuive, en particulier dans les secteurs de première ligne.

Ce que nous avons appris sur l'emploi

Les annonces de mises à pied ont dominé les manchettes et, de plus en plus, les présentations sur les bénéfiques. Après des années d'efforts pour constituer leurs effectifs, puis pour les garder, certaines équipes de direction concèdent que leur personnel est surabondant et parfois redondant, et que des compressions ciblées sont nécessaires pour améliorer l'agilité et la souplesse. Les chiffres publiés peuvent sembler énormes, mais il est important de les mettre en contexte. Par exemple, Amazon a annoncé qu'elle supprimerait jusqu'à 14 000 emplois, mais il s'agit d'à peine 2 % des 700 000 emplois créés durant de la pandémie (sur la base de 800 000 en 2019). De même, sur les 1 800 postes que Target éliminera au siège social, 800 représentent des postes vacants qui ne seront pas pourvus. Les suppressions au scalpel (qui contrastent avec la réduction à la tronçonneuse du département de l'Efficacité gouvernementale) ont un effet bénéfique sur les marges, le positionnement concurrentiel et les perspectives.

Le déploiement de l'IA, de la robotique et d'autres technologies de pointe devrait également contribuer à renforcer la conviction des équipes de direction sur la nécessité absolue de réduire leurs effectifs de façon ciblée. La réduction des effectifs s'opère dans un contexte de déclin de l'offre de travailleurs (en raison de la diminution de l'immigration, du vieillissement des baby-boomers et du nombre moindre de travailleurs dans les générations Z et alpha). La baisse du taux de rotation et la modération des hausses de salaire devraient également soutenir les marges. À plus long terme, il reste à voir quel type de nouveaux emplois seront créés pendant la transition vers de nouveaux processus et de nouveaux flux de travail. De telles transitions sont pénibles pour ceux qui sont pris dans l'engrenage et elles ont été nombreuses au cours de l'histoire, comme lors de l'évolution de l'agriculture vers la fabrication, de la fabrication vers la technologie, et de la technologie vers les connaissances de pointe et l'automatisation.

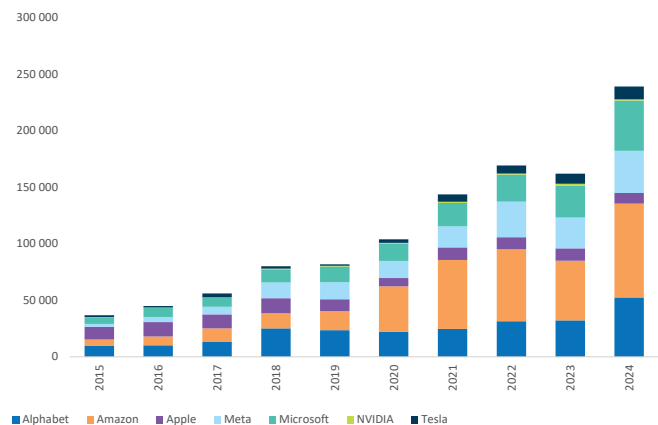
Ce que nous avons appris sur les investissements dans la technologie

Un autre thème dominant tout au long de la période de publication des résultats est lié aux technologies : par exemple, investissements dans l'IA et les centres de données, les robots, les véhicules autonomes, la défense, la cybersécurité et le nuage, et migration vers ces nouvelles technologies. Les investisseurs se montrent de plus en plus sélectifs, récompensant les entreprises qui tirent des profits de l'IA ou la convertissent en cas d'utilisation, tout en punissant celles qui dépensent sans discernement ou de façon moins productive. C'est particulièrement vrai lorsque les sociétés ont déjà investi des sommes importantes dans des projets ambitieux, qu'elles ont ensuite dû abandonner et radier. Les investisseurs punissent également les sociétés dont l'exécution laisse à désirer ou dont les marges sont plombées par une incapacité à surmonter la concurrence. **À l'instar de l'économie de consommation, l'économie des entreprises prend aussi l'allure d'un K.** Les très grandes entreprises ont l'envergure et les liens nécessaires pour investir, plaider en faveur d'un allègement des droits de douane ou de la réglementation, et nouer des partenariats qui peuvent être hors de portée des petites et moyennes entreprises.

Jusqu'à présent, six des sept magnifiques (Tesla, Meta, Apple, Microsoft, Alphabet et Amazon) ont publié des résultats. Leurs dépenses en immobilisations – réalisées et prévues – ont fortement augmenté par rapport aux périodes précédentes. Nous constatons que les investisseurs surveillent de près les partenariats et la circularité de certaines transactions. OpenAI, par exemple, a annoncé des opérations de près de 1 500 milliards de dollars avec les principaux fournisseurs de services infonuagiques (Microsoft, Amazon et Google). Une grande attention est également portée au financement des dépenses en immobilisations et des coentreprises

(liquidités ou emprunts). Ainsi, Microsoft avait l'intention d'effectuer un placement d'obligations de 25 milliards de dollars pour financer des centres de données, mais, au vu de la demande considérable (cinq fois plus que l'offre), elle l'a porté à 30 milliards de dollars. Microsoft a simultanément émis 30 milliards de dollars supplémentaires de titres de créance hors bilan. Meta a récemment conclu un placement de titres de créance de 28 milliards de dollars souscrits par Blue Owl et Pimco.

Dépenses en immobilisations des sept magnifiques (en M\$)



Données fondées sur l'exercice de chaque société. Source : Bloomberg L.P. (2025).

Malgré ces chiffres astronomiques, les entreprises font remarquer que pour chaque mégawatt de calcul créé, elles ont d'importantes commandes en attente, ce qui rassure les investisseurs et les prêteurs. **La construction de centres de données, le rapatriement de l'activité manufacturière et la mise à niveau ou l'expansion du réseau et des infrastructures nécessaires pour alimenter les installations génèrent des retombées dans des secteurs connexes, comme les matériaux, la machinerie, l'électricité et d'autres services publics.**

Ce que nous avons appris sur les opérations

Après les premiers trimestres tumultueux pendant lesquels l'administration Trump a trouvé ses marques, les opérations sont en voie de connaître une excellente année. Les émissions d'obligations de municipalités et de sociétés vont bon train, et les opérations de fusions et d'acquisitions devraient connaître leur deuxième meilleure année. Les PAPE commencent à se redresser avant que le gouvernement suspende ses activités et empêche la SEC de procéder aux examens de ces opérations. Cependant, un grand nombre attend le feu vert. Au cours de la période de publication des résultats, un certain nombre de fusions ou de manifestations d'intérêt ou d'activité ont été notées dans de nombreux domaines, comme les médias et le divertissement, et les sociétés pharmaceutiques. Nous avons également vu plusieurs annonces de conversion en sociétés fermées. Cette frénésie garde les marchés alertes et suscite l'intérêt des investisseurs.

Répercussions pour les investisseurs

À ce jour, la période de publication des résultats du troisième trimestre a été plus positive que prévu il y a à peine quelques mois. Les attentes qui avaient été considérablement abaissées après l'annonce des droits de douane réciproques au début d'avril ont été dépassées. Les marchés boursiers sont tournés vers l'avenir et, à en juger par les solides rendements enregistrés depuis les creux d'avril, ils ont apparemment pris en compte une grande partie des facteurs positifs. Comme les valorisations sont élevées et que les attentes demeurent fortes, un repli ou un ajustement temporaire n'est pas à écarter. Cependant, compte tenu de la robustesse des paramètres fondamentaux, nous ne croyons pas qu'un tel événement durerait longtemps.

Sous les projecteurs en Amérique du Nord

Jon Borchardt, analyste principal

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

Cette semaine

La paralysie du gouvernement américain se poursuit – Elle a maintenant atteint un niveau record et a des répercussions sur les consommateurs et les sociétés de consommation. La semaine dernière, deux tribunaux de district fédéraux distincts ont statué que l'administration Trump devait utiliser un fonds d'urgence et des réserves pour verser les prestations du programme SNAP (programme d'aide alimentaire supplémentaire). Le département de l'Agriculture des États-Unis administre le programme SNAP, qui distribue chaque mois environ 8,6 milliards de dollars pour accroître le pouvoir d'achat nutritionnel d'environ 42 millions de ménages à faible revenu. Le Congrès affecte chaque année des fonds au programme et, en 2024, a ajouté 6 milliards de dollars à un fonds d'urgence. Le 30 septembre, le département de l'Agriculture a publié un rapport dans lequel il réaffirme que ce fonds d'urgence devrait être utilisé en cas de paralysie du gouvernement, puis il a fait marche arrière le 24 octobre, en indiquant que les versements au titre du programme SNAP pour novembre seraient suspendus. Le tribunal des États-Unis pour le district du Massachusetts a statué que la « suspension des prestations du programme SNAP était contraire à la loi » et qu'il existe une obligation statutaire d'« utiliser, au besoin, le fonds d'urgence précédemment affecté au programme SNAP ». Le tribunal a ordonné au département de l'Agriculture d'utiliser le fonds d'urgence pour financer le programme. L'équipe de consommation de TD Cowen a dit plus tôt cette semaine que les bénéficiaires du programme SNAP représentent environ 12 % des dollars dépensés en aliments et boissons.

Le point sur l'emploi aux États-Unis – Le Rapport national sur l'emploi d'ADP indique que les employeurs du secteur privé ont ajouté 42 000 emplois nets en octobre, un premier gain depuis juillet. Ce résultat a dépassé l'estimation consensuelle médiane de 38 000 de Bloomberg, mais était tout de même considéré comme faible selon les récentes normes historiques. La croissance des salaires est demeurée stable depuis plus d'un an, signe d'un ralentissement de la demande de main-d'œuvre. Les données montrent également une plus grande dispersion entre les secteurs et les tailles des entreprises. En octobre, les embauches ont été entièrement effectuées au sein des grandes entreprises, tandis que les petites et moyennes entreprises ont réduit leurs effectifs. Le secteur manufacturier a perdu des emplois pendant trois mois consécutifs, contrairement à l'objectif déclaré du président Donald Trump de créer des emplois dans le secteur. Les services professionnels et aux entreprises ont également enregistré des pertes d'emploi pendant trois mois consécutifs, ce qui indique que les cols blancs pourraient être plus vulnérables aux suppressions que les cols bleus. L'emploi dans les secteurs des loisirs et de l'hôtellerie a reculé pour un troisième mois d'affilée, signe d'un possible ralentissement de la consommation discrétionnaire. L'éducation, les services de santé, le commerce, les transports et les services publics demeurent des points positifs sur le plan de l'emploi, le dernier secteur étant susceptible de bénéficier d'un soutien supplémentaire grâce à des facteurs saisonniers. Après 35 jours de fermeture et en l'absence de données gouvernementales, les sources tierces comme ADP sont devenues de plus en plus importantes. L'amélioration des données du rapport d'ADP ne renforce pas les arguments en faveur d'une réduction des taux par la Réserve fédérale en décembre.

Nouveau budget canadien proposé – Le gouvernement fédéral nouvellement élu du Canada a déposé un budget composé de dépenses, d'allègements fiscaux, d'incitatifs aux investissements du secteur privé,

d'opérations gouvernementales plus efficaces et de déficits beaucoup plus importants. De façon générale, il s'agit d'un changement de cap favorable sur le plan économique par rapport aux budgets déficitaires du gouvernement précédent, mais qui annonce également un déficit structurel important. Pour l'exercice 2025-2026, le déficit budgétaire est estimé à 78,3 milliards de dollars canadiens (2,5 % du PIB), ce qui correspond généralement à ce qui était prévu, puis diminue légèrement à 65,4 milliards de dollars (2,0 % du PIB) pour l'exercice 2026-2027. Ces niveaux ne permettent pas de revenir à l'équilibre budgétaire et les déficits restent au-dessus de 50 milliards de dollars d'ici l'exercice 2029-2030, soit environ 1,5 % du PIB, même lorsque l'économie retrouve un solide potentiel de croissance. Les nouvelles mesures de relance nettes s'élèvent à environ 20 milliards de dollars (ou environ 0,6 % du PIB) pour l'exercice 2025-2026 et à 22 milliards de dollars pour l'exercice 2026-2027, y compris les nombreuses mesures politiques déjà annoncées ces derniers mois (p. ex., réduction de l'impôt sur le revenu des particuliers et augmentation des dépenses de défense). Les marchés boursiers se concentreront sur les efforts visant à stimuler les investissements du secteur privé. De nombreux secteurs profiteront des taux de DPA accélérés, et le gouvernement prendra des mesures dans des secteurs comme les minéraux critiques et le nucléaire. Le plan de lutte contre les changements climatiques ouvre également la porte à l'élimination du plafond des émissions liées au pétrole et au gaz ainsi qu'au développement de technologies de captage du carbone. Dans un pays où la productivité a grandement besoin d'augmenter, il est difficile de ne pas aimer les allègements fiscaux et les grands projets d'infrastructure, même si l'exécution de ces derniers aura beaucoup d'importance.

Ralentissement du PIB canadien à la fin de l'été – Le mois d'août a été difficile pour l'économie canadienne; le PIB s'est contracté de 0,3 %. Quelques facteurs particuliers ont pesé sur la croissance : la grève d'Air Canada a nui au transport aérien et la sécheresse a touché la production hydroélectrique. Bien que ces deux secteurs rebondiront, ils ne représentent qu'une part modeste du ralentissement; 12 secteurs sur 20 ont signalé un repli de l'activité. Les estimations provisoires laissent présager un léger rebond en septembre (0,1 %), et l'estimation du troisième trimestre s'établit à +0,1 % (ou +0,4 % en rythme annualisé). L'économie devrait éprouver des difficultés jusqu'à ce que le contexte commercial se clarifie.

La semaine prochaine

Peu de données seront publiées cette semaine – même si les services de statistiques du gouvernement américain étaient ouverts et fonctionnels. Le principal événement d'intérêt est peut-être le Jour des célibataires en Chine (11/11), qui fournira un aperçu des dépenses de consommation et de la volonté de se faire plaisir.

- **Mardi 11 novembre** – Congé du Veteran's Day aux États-Unis – les marchés obligataires sont fermés | Ailleurs : le Jour des célibataires en Chine, l'un des plus grands événements de magasinage de l'année
- **Jedi 13 novembre** – Demandes initiales de prestations d'assurance-emploi et IPC aux États-Unis
- **Vendredi 14 novembre** – Ventas au détail, IPP et stocks des entreprises aux États-Unis | Ventas dans le secteur manufacturier au Canada

Fiche des données au 5 novembre 2025

Rendements totaux du marché boursier						
	Niveau au 5 novembre 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
S&P 500	6 796	-0,6 %	16,8 %	25,0 %	26,3 %	-18,1 %
NASDAQ	23 500	-0,9 %	22,4 %	29,6 %	44,7 %	-32,5 %
DOW	47 311	-0,5 %	12,7 %	15,0 %	16,2 %	-6,9 %
Russell 2000	2 465	-0,6 %	11,7 %	11,5 %	16,9 %	-20,5 %
S&P/TSX	30 103	-0,5 %	24,5 %	21,7 %	11,8 %	-5,8 %
MSCI EAEO	10 140	-0,9 %	25,5 %	3,8 %	18,2 %	-14,5 %
MSCI Marchés émergents	752	-1,3 %	31,1 %	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		-0,3 %	6,5 %	1,3 %	5,5 %	-13,0 %
Bloomberg U.S. Treasury		-0,3 %	5,7 %	0,6 %	4,1 %	-12,5 %
Bloomberg U.S. Corporate		-0,4 %	6,9 %	2,1 %	8,5 %	-15,8 %
Bloomberg U.S. High Yield		-0,3 %	7,1 %	8,2 %	13,4 %	-11,2 %
Bloomberg 1-10 Year Munis		0,0 %	4,5 %	0,9 %	4,5 %	-4,7 %
Bloomberg Canada Aggregate		-0,2 %	3,3 %	4,0 %	6,5 %	-11,3 %
Bloomberg Canada Treasury		-0,2 %	2,5 %	2,9 %	5,0 %	-9,9 %
Bloomberg Canada Corporate		-0,1 %	4,7 %	6,9 %	8,2 %	-9,5 %
Rendement des obligations d'État						
	5 novembre 2025	Fin du dernier mois	Fin du dernier trimestre	2024	2023	2022
Bon du Trésor américain 10 ans	4,16 %	4,08 %	4,15 %	4,57 %	3,88 %	3,88 %
Obligation Canada 10 ans	3,16 %	3,12 %	3,18 %	3,23 %	3,11 %	3,30 %
Obligation Royaume-Uni 10 ans	4,46 %	4,41 %	4,70 %	4,56 %	3,53 %	3,66 %
Bund allemand 10 ans	2,67 %	2,63 %	2,71 %	2,36 %	2,02 %	2,57 %
Obligation Japon 10 ans	1,66 %	1,66 %	1,64 %	1,09 %	0,61 %	0,41 %
Devises et actifs réels						
	Niveau au 5 novembre 2025	Cumul hebdo à ce jour	Cumul annuel à ce jour	2024	2023	2022
Indice USD	100,20	0,4 %	-7,6 %	7,1 %	-2,1 %	8,2 %
CAD-USD	0,71 \$	-0,7 %	2,0 %	-7,9 %	2,3 %	-6,7 %
Bitcoin	103 659,22 \$	-5,3 %	10,6 %	120,5 %	157,0 %	-64,3 %
Or	3 979,57 \$	-0,6 %	51,6 %	27,2 %	13,1 %	-0,3 %
Pétrole (WTI)	59,60 \$	-2,3 %	-16,9 %	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.