

Une note de prudence dans un chœur de résultats d'entreprises



Table des matières

- L'économie et la revue des marchés

Le commentaire de Philip	3
Conclusion	13

- Recommandations

Répartition de l'actif	14
Mesures du portefeuille modèle	15
Historique de rendement du portefeuille modèle	16

Le commentaire de Philip

J'ai encore eu la chance cette année de rédiger l'édition estivale de ce bulletin en campagne; depuis plusieurs années, cela signifie passer un peu de temps dans le magnifique village de Bala, en Ontario, près des rives du lac Muskoka. Le séjour de cette année à Bala comprenait une soirée au célèbre KEE to Bala, une petite salle locale qui a une longue histoire d'accueil de grands noms de la musique, notamment Louis Armstrong, Duke Ellington, The Tragically Hip et Blue Rodeo. Nous y étions pour voir un groupe hommage à Fleetwood Mac interpréter l'album Rumours. Dans la salle, le public se partageait assez nettement entre deux générations: des admirateurs qui gardent de bons souvenirs de Stevie Nicks chantant ces morceaux sur scène à la fin des années 1970, et d'autres qui ont peut-être grandi en écoutant la musique préférée de leurs parents. Dans un cas comme dans l'autre, tout le monde connaissait les paroles, et ce fut une très belle soirée passée avec mon épouse, qui fait partie de ceux et celles qui ont grandi avec ces chansons sur cassette dans le salon familial.

Le lendemain a marqué le début de la rédaction de ce bulletin; j'imagine donc que j'avais encore la musique en tête. La ligne de basse de nos trois lettres précédentes exprimait une note de prudence à nos clients; toutefois, les marchés ont jusqu'ici progressé de façon importante, avec peu d'interruptions, sauf la correction du « Liberation Day » d'avril 2025 ainsi qu'une certaine volatilité ce printemps en raison des événements au Moyen-Orient. Pendant cette période, nous avons délibérément modéré notre recommandation d'exposition aux actions à 90 % de la cible de chaque client. Bien que nous ne changions pas cette recommandation pour l'instant, les résultats des entreprises ont généralement suivi le rythme des attentes élevées du marché, ce qui justifie en partie le rendement observé. J'y reviendrai plus loin.

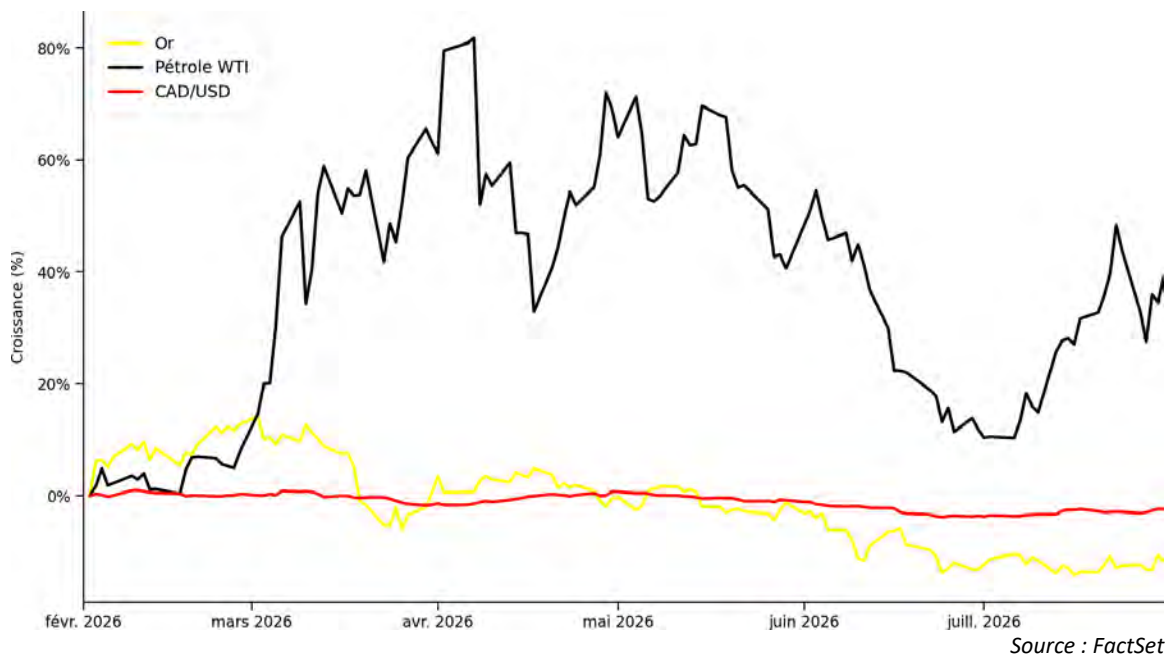
Depuis la publication de notre dernier bulletin, les actions canadiennes ont progressé de 10,35 %, devançant nettement les actions américaines, qui ont affiché une hausse de 8,07 % (voir la figure 1)¹.

Figure 1 : **Indice composé S&P/TSX** vs **S&P 500** (1er février 2026 – 31 juillet 2026)



Le huard a légèrement perdu de la valeur, reculant de 2,86 %, sans doute en partie en raison de la baisse de 13,45 % de l'or, bien que ce mouvement ait été atténué par le bond de 29,84 % du prix du pétrole brut attribuable à l'Iran (voir la figure 2)². Manifestement, nous ne sommes plus une pétromonnaie!

Figure 2 : **Or (NYM \$/oz t)** vs **pétrole brut WTI (\$/baril)** vs **CAD/USD** (1er février 2026 – 31 juillet 2026)



Au premier semestre de 2026, nous avons été témoins d'un roulement de tambour constant de résultats d'entreprises en accélération, qui semble avoir couvert la présence persistante d'un risque géopolitique élevé. Pris isolément, ces résultats positifs seraient une excellente nouvelle sans réserve, mais de solides bénéfices des entreprises peuvent contribuer à l'inflation, laquelle, comme nous l'avons mentionné dans notre dernier bulletin, représente un danger croissant pour la santé de cette remontée des marchés.

Des résultats d'entreprises qui donnent le ton

L'ouverture de ce bulletin est toujours le début de la saison des résultats du deuxième trimestre, qui se met en branle chaque année en juillet. Les résultats des entreprises constituent un élément essentiel de notre évaluation de la valeur et du risque des actions. Après tout, les investisseurs auraient avantage à percevoir leurs placements pour ce qu'ils sont réellement: des entreprises qui cherchent à dégager un profit et à accroître leur rentabilité année après année.

Le premier trimestre de 2026 a produit de très solides résultats, avec une croissance des bénéfices d'une année à l'autre de plus de 28 %³, soit l'une des mesures les plus élevées enregistrées depuis les chiffres artificiellement gonflés de la reprise post-COVID. Un résultat aussi solide au premier trimestre a fait grimper de façon significative les attentes pour le deuxième trimestre.

Certains des premiers résultats que nous avons reçus cette saison provenaient des banques au sud de la frontière. Il est vrai que plusieurs banques canadiennes ont maintenant une présence réelle sur le marché américain, mais elles publieront leurs résultats à la fin d'août. Certes, nous avons favorisé la détention de banques canadiennes dans le portefeuille modèle; cela dit, la vigueur ou la faiblesse des résultats bancaires constitue un bon baromètre de la santé économique globale. Les plus récents résultats, très solides⁴, ne laissaient entrevoir aucun ralentissement de l'économie. Il n'est pas exagéré d'y voir un signe direct de la vigueur de l'économie et du consommateur américains.

La croissance des bénéfices aux États-Unis se situe tout juste sous 50 % (voir la figure 3). Ce chiffre est incomplet, puisqu'il ne représente que des résultats partiels pour le deuxième trimestre et intègre des estimations pour les sociétés qui n'ont pas encore publié leurs résultats⁵. Toutefois, si la tendance se maintient, il s'agira de la plus forte croissance des bénéfices observée depuis la reprise post-COVID de 2021.

Figure 3 : Croissance des bénéfices du S&P (sur 12 mois) par secteur (1er août 2025 – 31 juillet 2026)

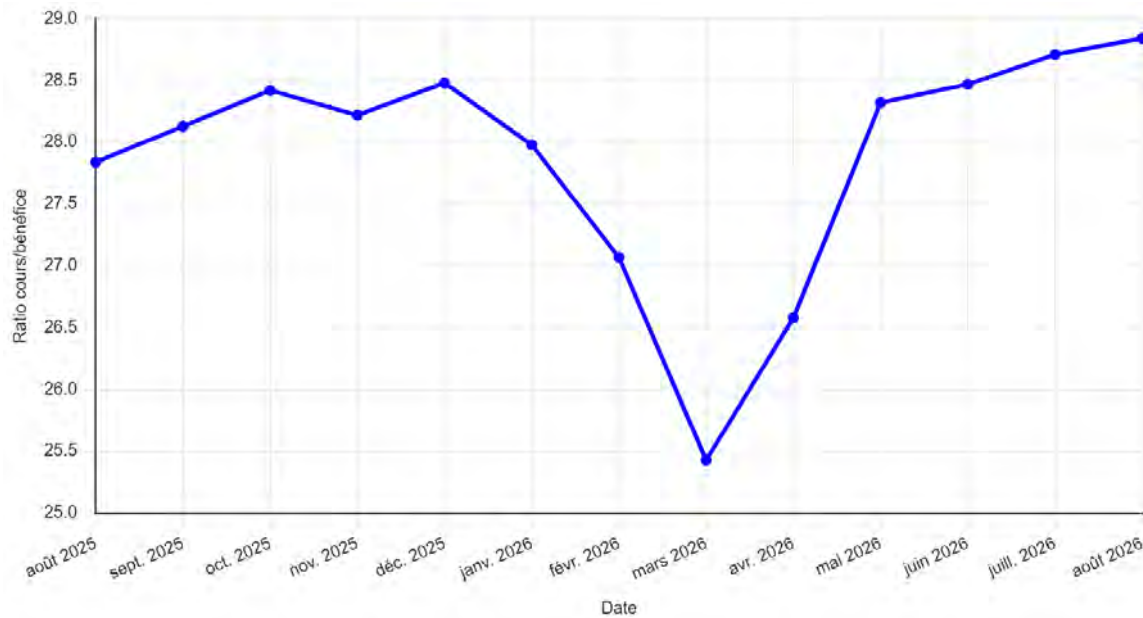


Source : Butters, John; insight.factset.com

Il est utile de regarder dans le rétroviseur pour tenter de comprendre les implications de taux de croissance des bénéfices aussi élevés. Comme nous le rappelle François Trahan, stratège en chef des placements chez BMO Marchés des capitaux, « *il n'est pas courant de voir la croissance des bénéfices dépasser 20 %, mais lorsque cela s'est produit, cela a presque toujours mené à une hausse des taux par la Fed* »⁶. En effet, la croissance des profits des entreprises, une bonne chose, peut entraîner une hausse de l'embauche, une autre bonne chose, ce qui peut resserrer le marché du travail et faire augmenter les salaires, encore une bonne chose, mais cela peut ensuite alimenter l'inflation, ce qui est nettement moins harmonieux... Nous reviendrons à la question de l'inflation sur la face B.

Si je mets autant l'accent sur les bénéfices des entreprises, c'est parce que, dans tous les cas, le mouvement du prix d'une action peut se résumer au produit de deux facteurs: la croissance des bénéfices ou la croissance du multiple de marché appliqué à ces bénéfices. La progression des cours que nous avons observée au cours des 12 derniers mois a été presque exclusivement alimentée par la croissance réelle des bénéfices des entreprises, et non par une expansion des multiples. Cela se vérifie par le fait que le ratio cours-bénéfice des 12 derniers mois du S&P 500 est demeuré dans une fourchette étroite au cours de la dernière année (voir la figure 4), à l'exception d'un soubresaut lié à l'Iran ce printemps. Le multiple global demeure toutefois très élevé selon les normes historiques⁷.

Figure 4 : Ratio C/B du S&P 500 selon les bénéfices des 12 derniers mois (1er août 2025 – 31 juillet 2026)



Source : www.multpl.com/s-p-500-pe-ratio

Dans notre bulletin de l'hiver 2025, intitulé *Sortir de la zone neutre*, nous avons présenté un scénario possible d'amélioration de l'attrait des marchés boursiers. Nous parlions d'un « *contexte où les bénéfices des sociétés augmentent plus rapidement que le cours de leurs actions, de sorte que leur valorisation deviendrait plus raisonnable* ». Les bénéfices solides que nous avons observés rendent cette possibilité plus probable, même si le multiple de marché n'a pas encore atteint une tonalité qui nous paraît juste.

Un crescendo d'inflation

L'un des principaux messages que nous avons communiqués dans le bulletin de l'hiver dernier était que le contexte économique semblait préparer un crescendo d'inflation. Alimentée par des taux d'intérêt modérés, une politique fiscale stimulante aux États-Unis, une hausse des dépenses de défense des gouvernements à l'échelle mondiale⁸ et les dépenses privées consacrées aux centres de données liés à l'IA⁹, l'inflation risque se proliférer comme les algues dans le bassin réfléchissant de Washington, D.C.; si cela se produit, elle pourrait être très difficile à arrêter. Au printemps, tout indiquait que ce scénario allait se matérialiser, même si les plus récents chiffres d'inflation des deux côtés de la frontière ont apporté un certain répit (voir la figure 5).

Figure 5 : Inflation aux États-Unis et au Canada, mesurée par la variation sur 12 mois de l'IPC, non désaisonnalisée (août 2016 – juillet 2026)



Cette semaine, nous avons entendu la personne principalement responsable de combattre l'inflation, Kevin Warsh, le tout nouveau président de la Réserve fédérale américaine. Dans un vote divisé, la Fed a décidé de maintenir les taux inchangés¹⁰. Il a aussi réaffirmé verbalement le maintien de la cible d'inflation de 2 %, rejetant la croyance largement répandue selon laquelle la Fed tolère délibérément une fourchette d'inflation plus élevée¹¹. Le marché ne l'a pas cru : les rendements obligataires à 5 ans et à 10 ans ont augmenté pendant sa conférence de presse, signe que le marché anticipe une inflation plus élevée à l'avenir.

C'est ce risque de taux plus élevés, fondé à la fois sur les craintes inflationnistes et sur la crédibilité même des pays et des sociétés endettés, qui nous a amenés à modifier notre approche à l'égard des placements à revenu fixe dans les comptes de nos clients. En juin, nous avons vendu notre fonds commun à revenu fixe le plus largement détenu, dont la durée était de plus de 7 ans, au profit d'une structure de fonds échelonnée dont la durée est de 2,5 ans. Cette mesure vise à réduire le risque que représente une hausse des taux d'intérêt pour nos titres à revenu fixe, que ce soit en anticipation de l'inflation ou en réaction à celle-ci. Les obligations sous-performent lorsque les taux montent, et plus il reste de temps avant l'échéance d'une obligation, plus sa sous-performance risque d'être prononcée.

Dire qu'une flambée de l'inflation et un environnement de taux d'intérêt plus élevés comptent parmi les risques les plus bruyants pour les marchés n'a rien d'exagéré. Il y a seulement quatre ans, en 2022, nous avons été rappelés à l'effet destructeur de l'inflation sur les finances, lorsque les taux ont bondi en réponse à des hausses de prix post-COVID incontrôlées. Dans ce contexte, tant les actions que les titres à revenu fixe ont été touchés et ont produit des rendements négatifs, plutôt que de suivre leur tendance habituelle selon laquelle l'un monte lorsque l'autre baisse. Lorsque l'inflation est élevée, la plupart des catégories d'actifs financiers ont tendance à souffrir.

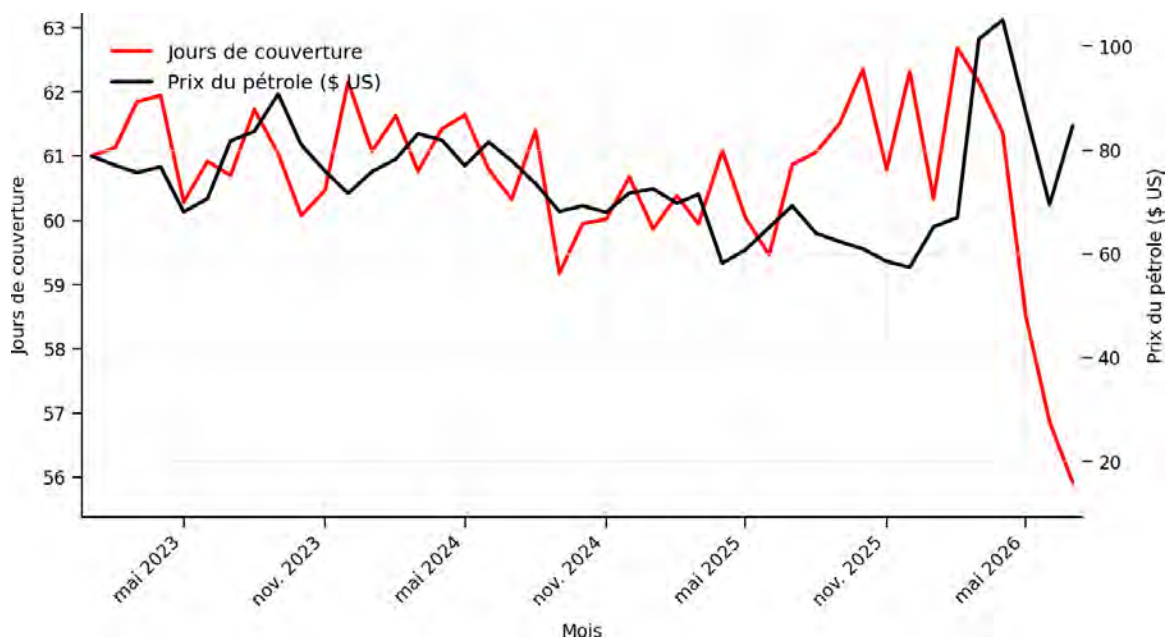
Bien entendu, les données économiques de base ne sont pas les seules à influencer l'inflation. Des forces exogènes peuvent aussi faire varier les prix, comme le conflit dans le golfe Persique.

Une géopolitique discordante

La scène géopolitique est chargée de nouveaux risques pour les marchés financiers depuis l'ère post-COVID et l'escalade de la violence au Moyen-Orient. Il est trop tôt pour connaître tous les effets de l'attaque conjointe des États-Unis et d'Israël contre l'Iran, mais à ce stade précoce, il semble presque certain qu'il y aura un changement permanent de la structure de coûts des expéditions de pétrole en provenance de la région¹², que ce soit par le détroit d'Ormuz, souvent fermé, ou sous l'effet des pressions exercées par les Houthis sur les voies maritimes de la mer Rouge.

Nous avons observé une volatilité importante des prix du pétrole depuis les attaques de ce printemps, mais l'effet réel du différend a été amorti, ou reporté, par l'utilisation des réserves pétrolières existantes (voir la figure 6).

Figure 6 : Stocks commerciaux de pétrole brut et d'autres liquides de l'OCDE, en jours d'approvisionnement (gauche) vs pétrole brut WTI (NYM \$/baril) (droite) (janvier 2023 – juillet 2026)



Sources : U.S. Energy Information Administration, Short-Term Energy Outlook, juillet 2026, FactSet

Il est raisonnable de penser que le véritable impact sur le prix du pétrole, et donc sur le prix payé à la pompe, se fera sentir lorsque les réserves auront été épuisées, ou du moins davantage réduites. Est-ce pour cette raison que l'administration américaine semble si attachée aux tactiques d'« escalade pour désescalader » ? À certains moments depuis le début des hostilités,

on aurait dit que les États-Unis négociaient avec eux-mêmes¹³, probablement sous l'effet d'un sentiment d'urgence découlant de la surutilisation des réserves de pétrole. De plus, la perturbation des chaînes d'approvisionnement causée par ce conflit dépasse largement le pétrole. Les engrais, le soufre, le méthanol et d'autres produits sont touchés¹⁴, et l'impact inflationniste d'une chaîne d'approvisionnement brisée est un air tristement familier que la pandémie mondiale nous a appris à reconnaître.

Le conflit entre la Russie et l'Ukraine ne semble pas près de prendre fin, dans un contexte de bombardements récents et intensifiés à Kyiv. L'agression de la Russie contre l'Ukraine a eu pour effet d'accélérer le changement de politiques en Europe élargie. L'Allemagne, par exemple, a levé son interdiction de longue date de déficits budgétaires afin d'investir dans sa défense, et l'OTAN a accru la pression sur ses pays membres pour qu'ils respectent leurs obligations en matière de dépenses militaires, sans compter le chœur grandissant des partisans d'une augmentation permanente des budgets de défense, certains évoquant des cibles pouvant atteindre 5 % du produit intérieur brut.¹⁵

Les enjeux commerciaux demeurent également en suspens. Comme prévu, les États-Unis ont communiqué leur intention de ne pas renouveler l'accord ACEUM, orientant ainsi l'Amérique du Nord vers un cycle annuel de renégociation jusqu'à ce qu'une « entente » soit conclue.¹⁶ Veuillez interpréter les guillemets comme une façon de souligner le manque de crédibilité de tout accord avec l'administration américaine actuelle, qui n'a pas hésité à mettre de côté des partenariats multilatéraux de longue date et à briser toutes sortes de normes. La direction semble être celle d'ententes bilatérales entre les pays membres de l'ACEUM et, de l'extérieur, il semble actuellement que le Mexique soit plus près d'une entente que le Canada.¹⁷ Le 19 août, nous verrons si les nouveaux tarifs de 50 % annoncés contre certains produits canadiens, dont plusieurs étaient auparavant exemptés en vertu de l'ACEUM, seront effectivement mis en place.¹⁸

La situation géopolitique demeure préoccupante, et n'importe lequel de ces enjeux, y compris ceux qui ne se sont pas encore manifestés, comme les élections de mi-mandat de cet automne aux États-Unis, pourrait déclencher une situation qui fera taire la musique récemment euphorique des marchés.

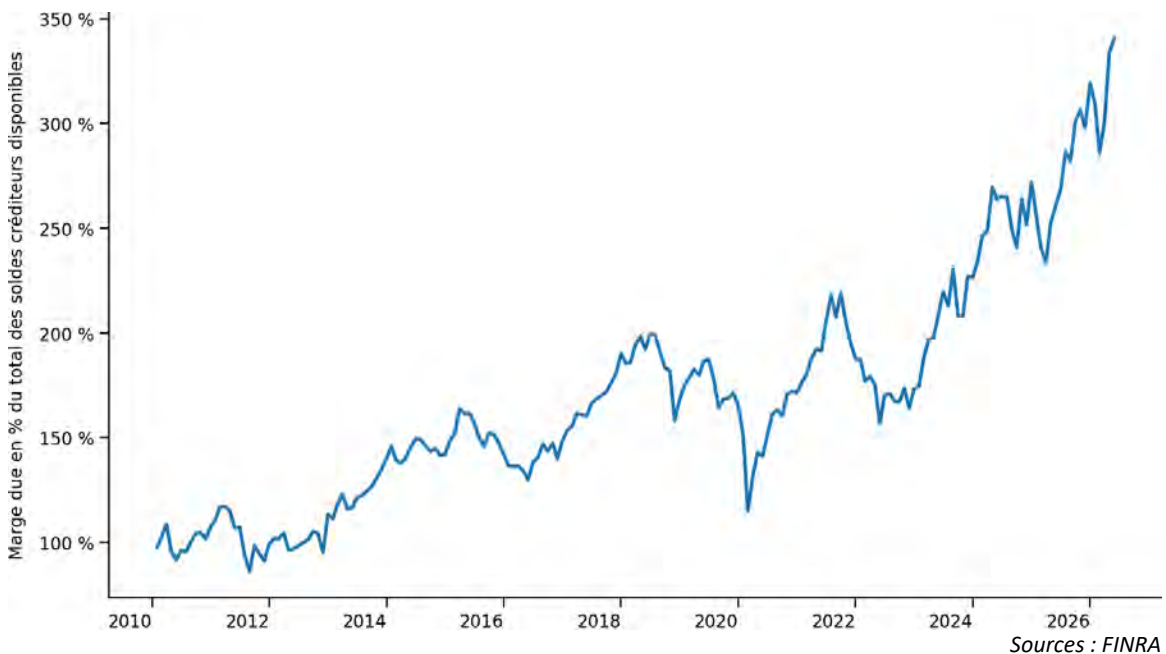
Musique expérimentale

Nous n'évoluons pas actuellement dans un environnement sans risque, mais ce n'est jamais le cas. Être investisseur sur les marchés boursiers, c'est comprendre qu'il y aura des périodes où les actions évolueront dans la mauvaise direction, où les nouvelles ne seront pas favorables au public investisseur, mais qu'à long terme, les bénéfices des sociétés transigées en bourse et la croissance économique feront monter le prix des titres.

Ce qui motive notre prudence, au-delà du risque de reprise de l'inflation ou du risque que des événements géopolitiques déstabilisent les marchés, c'est que nous semblons observer une certaine exubérance dans le système. Un titre qui se négocie à un ratio cours-bénéfice normal peut absorber de mauvaises nouvelles et demeurer relativement stable, puisqu'il intègre déjà une certaine marge de sécurité. Lorsque la valorisation est étirée, cette marge est plus difficile à trouver.

L'enthousiasme des investisseurs envers l'intelligence artificielle, perçue comme une nouvelle révolution industrielle, a grandement contribué à faire monter les valorisations boursières. Cet enthousiasme peut être quantifié en mesurant la somme d'argent empruntée pour investir. Les placements avec effet de levier comportent des risques importants et accroissent la sensibilité du marché aux mauvaises nouvelles. À l'heure actuelle, l'investissement à effet de levier, dont une version consiste à utiliser une marge dans les comptes de placement, a atteint des niveaux préoccupants (voir la figure 7).¹⁹

Figure 7 : Marge due par les investisseurs américains en pourcentage du total des soldes créditeurs libres (février 2010 – juin 2026)



On pourrait vous pardonner d'avoir l'impression qu'une simple note de prudence ne fait pas que se faufiler dans ce bulletin d'été, mais qu'elle témoigne plutôt d'une inquiétude que nous soyons en train de passer en mode mineur. La vérité, c'est que la symphonie qui se joue autour de nous est complexe, mais certaines mesures ont été prises pour tenter, du mieux possible, de nous harmoniser avec cette nouvelle mélodie:

- Compte tenu de certains des risques et excès que nous percevons dans la structure actuelle du marché, nous estimons qu'il est approprié de maintenir notre recommandation, formulée initialement dans le bulletin de l'hiver 2025, selon laquelle les investisseurs devraient être exposés à un niveau légèrement inférieur à leur cible stratégique à long terme en actions. Selon nous, cela signifie viser environ 90 % de sa cible normale. Nous considérons ce repositionnement comme temporaire et nous sommes toujours prêts, si les conditions de marché s'y prêtent, à renverser cette posture défensive; nous ne le ferons toutefois pas avant de juger que les conditions sont au diapason.

- Il demeure important pour nous que les actions dans lesquelles nous sommes investis, dans leur ensemble, présentent des mesures de volatilité inférieures à celles du marché général, afin d'offrir une autre couche de défense. Le bêta de notre portefeuille modèle, soit le degré de volatilité du portefeuille par rapport au marché général, qui se situe actuellement à un modeste 0,67, en est une bonne illustration.
- Si nous entrons dans une période de marchés plus difficiles, la génération de revenus par le portefeuille sous forme de rendement en dividendes sera un élément important de ce qui nous permettra de traverser ce type d'environnement. Dans un marché caractérisé par des valorisations boursières étirées, le rendement en dividendes devient plus difficile à trouver. L'ajout récent au modèle d'une société comme Brookfield Renewable Holdings Corporation (BEPC) constitue un bon exemple d'un titre sélectionné en fonction de ses fondamentaux, mais dont la sélection est renforcée par son rendement en dividendes de 4,56 %²⁰.
- L'intelligence artificielle et les thèmes de placement qui l'entourent ont amené les investisseurs à réévaluer des modèles d'affaires et des industries et, selon nous, à jeter le bébé avec l'eau du bain, créant ainsi des erreurs d'évaluation dans certains titres dont les investisseurs axés sur la valeur peuvent profiter de façon opportuniste. L'ajout de WSP Global (WSP) au portefeuille modèle constitue un bon exemple de ce phénomène.
- Comme il a été mentionné précédemment dans ce commentaire, nous avons adopté une posture plus conservatrice dans les placements à revenu fixe des clients. En guise de protection contre le risque de flambée de l'inflation, nous avons raccourci la durée de nos titres à revenu fixe.
- Bien que le prix de l'or soit lui-même volatil, nous continuons de croire qu'une petite exposition à l'or et à des producteurs aurifères rentables procure des avantages de diversification et réduit la volatilité du portefeuille dans son ensemble.
- Enfin, le contrôle du risque de change au moyen de certificats canadiens d'actions étrangères (CDR) pour certains de nos titres américains nous offre une autre façon de privilégier la stabilité du portefeuille.

Notre souhait sincère, chère lectrice, cher lecteur, est que chacun de ces éléments résonne d'une façon agréable à l'oreille et, surtout, au portefeuille.

Conclusion

Nous continuons d'observer des marchés solides, portés par de solides bénéfices des entreprises, mais dans un contexte d'inflation naissante, de risque géopolitique et d'excès de marché. Les conditions de marché continuent de nous amener à croire que les investisseurs devraient être positionnés d'une manière qui respecte leur profil d'investisseur, tout en maintenant une légère sous-exposition aux actions.

- Les bénéfices des entreprises ont fourni des données encourageantes, qui contribuent à justifier la croissance des marchés que nous avons observée. Les valorisations boursières ne se sont toutefois pas encore modérées suffisamment pour nous amener à reconsidérer notre posture défensive.
- L'inflation et la géopolitique, deux facteurs qui sont liés notamment par les prix du pétrole, nous apparaissent comme les raisons les plus probables pour lesquelles les marchés pourraient interrompre leur ascension actuelle.
- Les mesures prises dans les portefeuilles, au-delà de la sous-pondération en actions déjà abordée, notamment l'accent mis sur le revenu de dividendes, une approche à faible bêta, la couverture du risque de change et, du côté des titres à revenu fixe, une durée plus courte, contribuent toutes à un portefeuille qui, selon nous, peut participer de façon significative à la hausse des marchés, tout en offrant un soutien si la musique de ce marché haussier devait s'arrêter.

Répartition de l'actif

La cible de répartition de l'actif pour tout investisseur devrait être établie à la suite d'une démarche rigoureuse de planification financière. La répartition en actions du portefeuille devrait cadrer avec cette cible lorsque notre opinion des marchés est « neutre ». Il arrivera parfois que les marchés nous présenteront des possibilités de croissance plus rapide ou des risques plus élevés. Il sera alors approprié de modifier la répartition de l'actif du portefeuille pour tenir compte de ces facteurs, dans la mesure où la répartition d'actif réelle ne diffère pas de façon trop importante du plan de chaque investisseur tout en respectant son profil et ses seuils de tolérance au risque.

Pour le moment, nous estimons que les portefeuilles devraient être orientés ainsi (les écarts représentent un pourcentage de l'exposition aux actions et non un pourcentage du portefeuille global) :



Par exemple, un portefeuille prévoyant une cible stratégique à long terme de 60 % en actions devrait présentement cibler une pondération de 54% en actions, ce qui représente 90% de la cible à long terme de la pondération en actions du portefeuille.

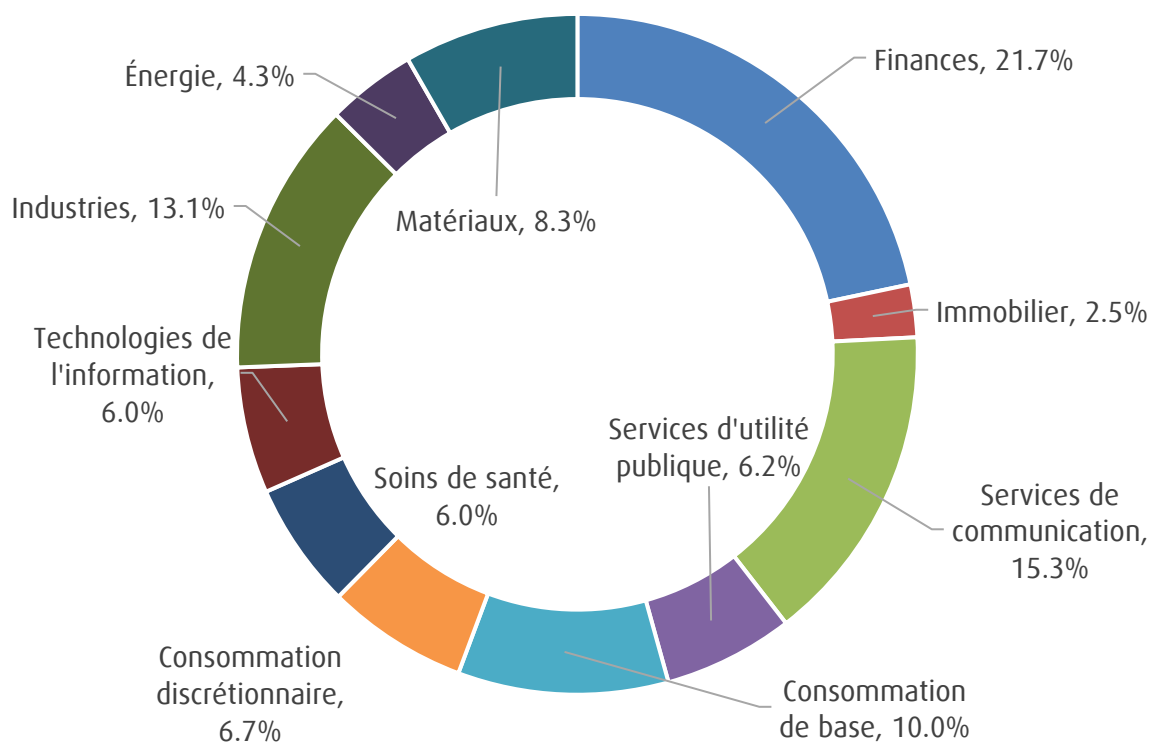
Veuillez noter que notre portefeuille modèle est conçu pour servir de guide à l'égard de la composante actions du portefeuille de nos clients, et non de la totalité de leur portefeuille. Les clients qui présentent un profil d'investisseur *Équilibré* ou *Revenu* doivent consacrer une part importante de leurs actifs aux titres à revenu fixe en plus des actions qu'ils détiennent.

Mesures du portefeuille modèle

	Portefeuille modèle	Indice composé S&P/TSX ²¹
Distributions courantes*	2.29%	2.16%
Beta du portefeuille*	0.67	1.00
Nombre de positions	35	219

Allocation sectorielle (portefeuille noyau)

Finances	21.7%	36.1%
Immobilier	2.5%	1.3%
Services de communication	15.3%	1.6%
Services d'utilité publiques	6.2%	3.6%
Consommation de base	10.0%	3.3%
Consommation discrétionnaire	6.7%	3.1%
Soins de santé	6.0%	0.3%
Technologies de l'information	6.0%	7.2%
Industries	13.1%	10.5%
Énergie	4.3%	17.4%
Matériaux	8.3%	15.6%



*au 2026-07-31; source: S&P Global, FactSet

Historique de rendement du portefeuille modèle

Mandat du portefeuille

Le portefeuille modèle est un portefeuille d'actions qui vise à procurer à l'investisseur canadien une appréciation du capital et un revenu à long terme, tout en ciblant des résultats de placement à plus faible volatilité. La méthode de sélection des titres permet de diversifier les avoirs par secteur d'activité, avec une préférence pour les avoirs canadiens dans les domaines où, à notre avis, les sociétés canadiennes disposent d'un avantage concurrentiel.

Données pertinentes

Date de création:

Indice repère:

Nombre de positions:

Date de valorisation:

Fréquence de rééquilibrage:

Devise:

2013-08-01

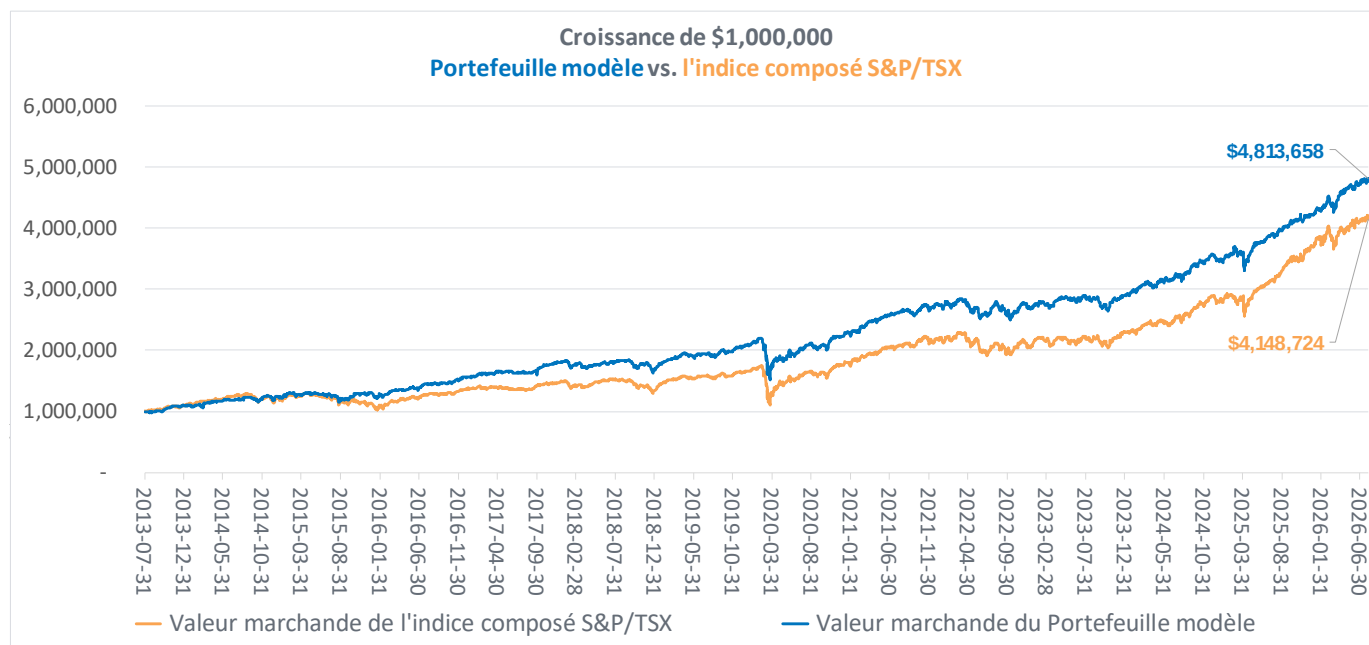
Indice composé S&P/TSX

35

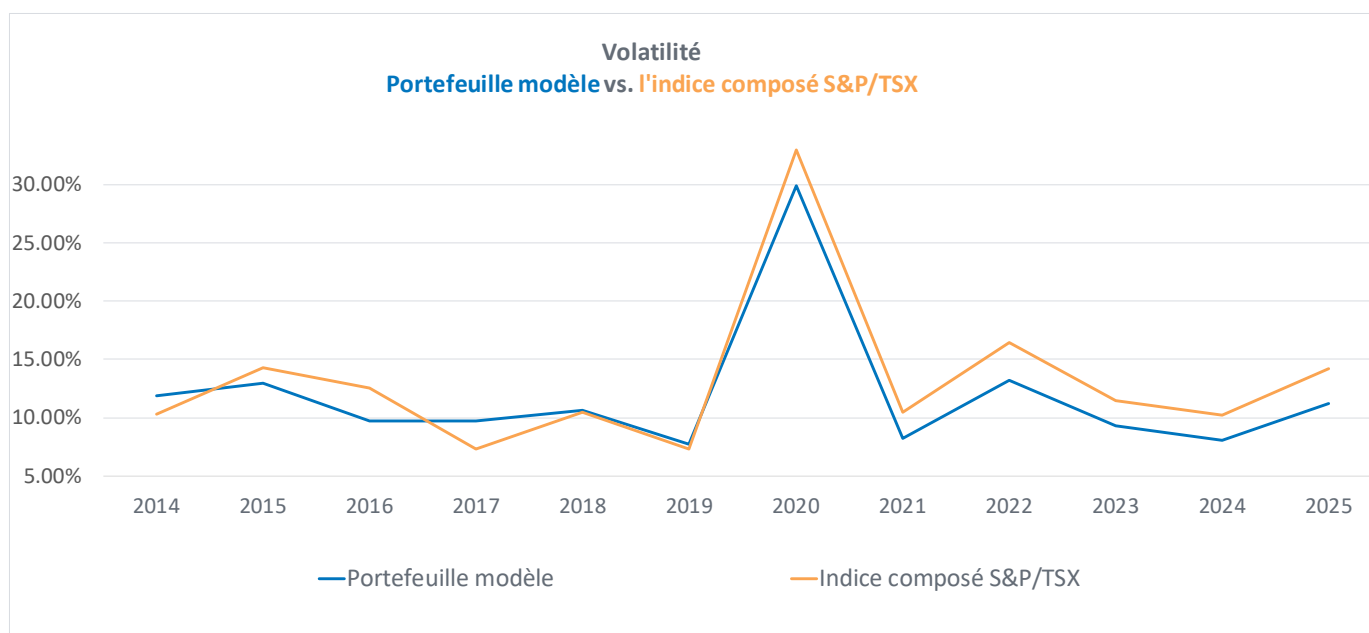
2026-07-31

Semi-annuel

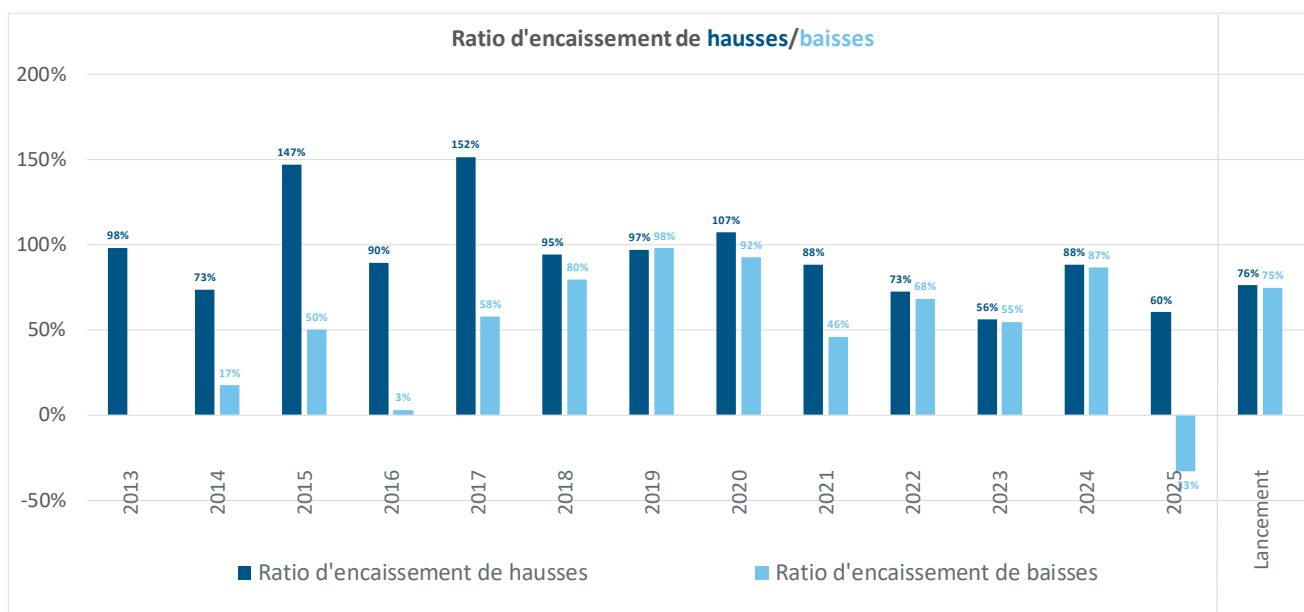
CAD



Le graphique ci-dessus suppose qu'un investisseur hypothétique a investi 1 000 000 \$ dans le portefeuille modèle et l'indice de référence le 1er août 2013. Le graphique montre la croissance relative de ce placement initial de 1 000 000 \$, sans considération des frais de gestion, et suppose qu'il n'y a pas d'autres apports en espèces et que les dividendes sont réinvestis.



Le graphique ci-dessus utilise les mêmes données que le graphique « Croissance de 1 000 000 \$ » et montre la volatilité relative entre le portefeuille modèle et l'indice composé S&P/TSX, mesurée par l'écart-type. Une volatilité plus faible est favorable.



Le graphique ci-dessus montre dans quelle mesure le portefeuille modèle a pris en compte les gains et les pertes de l'indice de référence. Un ratio d'encaissement de hausses plus élevé et un ratio d'encaissement baisses plus faible sont favorables.

RENDEMENT

		Cumulatif			
		Année à-ce-jour	3 mois	1 an	
Portefeuille modèle Indice composé S&P/TSX		14.43%	3.94%	24.27%	
		12.52%	4.29%	32.26%	
		Annualisé			
		3 ans	5 ans	10 ans	Lancement
Portefeuille modèle Indice composé S&P/TSX		18.57%	12.98%	12.74%	12.85%
		22.93%	14.95%	12.50%	11.57%

RISQUE

	Écart-type annualisé			
	3 ans	5 ans	10 ans	Lancement
Portefeuille modèle	8.64%	9.52%	10.58%	10.02%
Indice composé S&P/TSX	10.82%	12.48%	12.96%	12.10%
	Ratio Sharpe			
	3 ans	5 ans	10 ans	Lancement
Portefeuille modèle	1.75	1.04	1.03	1.12
Indice composé S&P/TSX	1.80	0.95	0.82	0.82

RENDEMENT PAR ANNÉE CALENDRIER

Année calendrier	Portefeuille modèle	Indice composé S&P/TSX
2026*	14.43%	12.52%
2025	21.54%	31.68%
2024	19.42%	21.65%
2023	7.98%	11.75%
2022	-2.18%	-5.84%
2021	22.79%	25.09%
2020	7.72%	5.60%
2019	22.22%	22.88%
2018	-5.59%	-8.89%
2017	15.94%	9.10%
2016	20.13%	21.08%
2015	4.38%	-8.32%
2014	12.15%	10.55%
2013*	10.28%	10.48%

* Indique une année partielle

Le calcul des données sur le rendement présentées dans ce document a été effectué par l'auteur à la date des présentes et peut faire l'objet d'un changement, sans préavis. L'auteur a mis tout en œuvre pour assurer que les sources de ce document sont fiables et que les données et les opinions sont complètes et précises. Cependant, BMO Nesbitt Burns Inc. (« BMO NBI ») ne peut donner aucune garantie, expresse ou implicite, à cet égard et ne peut être tenue responsable des erreurs ou omissions éventuelles, ni des pertes découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu. BMO NBI ou ses sociétés affiliées peuvent, en outre, disposer d'informations n'y figurant pas. Ce document est établi uniquement à titre indicatif. Le rendement passé ne garantit pas les résultats futurs. Les taux de rendement indiqués sont présentés compte non tenu des honoraires ou commissions applicables. Les résultats réalisés par les portefeuilles de clients peuvent être différents des résultats dégagés par le portefeuille modèle, étant donné que les honoraires peuvent varier et que le rendement d'un compte donné dépend des placements qui le composent. Le portefeuille modèle pourrait ne pas convenir à tous les investisseurs. Ce document ne constitue pas une offre de vente ni une sollicitation d'achat de titres quels qu'ils soient, et ne devrait pas être considéré comme tel. BMO NBI, ses sociétés affiliées et/ou leurs administrateurs, dirigeants ou employés respectifs peuvent à l'occasion acheter, détenir ou vendre les titres mentionnés ici en qualité d'agent ou pour leur propre compte. BMO NBI peut par ailleurs assurer des services de conseils financiers ou de prise ferme pour certaines des sociétés mentionnées dans ce document et peut recevoir une rémunération à cet effet. *Le compte Gestion professionnelle BMO Nesbitt Burns peut être offert aux clients aussi bien par les gestionnaires de portefeuilles que par les gestionnaires de portefeuilles associés. Pour simplifier, nous utilisons l'appellation « gestionnaire de portefeuilles ». La Banque de Montréal ou ses sociétés affiliées peuvent agir en qualité de prêteur ou fournir d'autres services à certaines des sociétés mentionnées dans ce document et peuvent recevoir une rémunération à cet effet.

Notre équipe



Philip Brock, CFA, CFP, Pl. Fin., B.Com

Gestionnaire de portefeuille principal et planificateur financier

Tel: 613-562-6409

philip.brock@nbpcd.com

Philip a fait ses débuts dans le secteur financier il y a plus de vingt ans, en 2004, et s'est joint à BMO Nesbitt Burns en tant que conseiller en placement en mars 2006. Depuis ce temps, il a conseillé de nombreuses familles sur la planification de la retraite et successorale, les prêts aux particuliers et la gestion des placements. En plus de son travail auprès de ses clients, Philip a joué le rôle de directeur de succursale adjoint pour la succursale Ottawa Dalhousie/Lansdowne de BMO Nesbitt Burns entre 2014 et 2019. Philip est titulaire d'un baccalauréat en commerce, avec spécialisations en finance et gestion internationale, de l'Université d'Ottawa et détient le titre de « Chartered Financial Analyst (CFA) ». De plus, il pratique la planification financière à titre de « Certified Financial Planner (CFP) » depuis 2007 et détient le titre de planificateur financier (Pl. Fin.) de l'Institut québécois de planification financière depuis 2015. Il offre ses services en français et en anglais.

Né à Montréal, Philip vit dans la région de la capitale nationale depuis 1987. Il habite actuellement à Orléans avec son épouse, Kathleen, et leurs jeunes fils, David, Jonathan et Nicolas. Lorsqu'il n'est pas occupé à offrir des conseils financiers à ses clients, on peut le trouver, avec sa famille, sur une pente de ski, en campagne ou en voyage.

Elyse Gauntsmith, CPA, CFA, BBA

Associée en placement

Tel: 613-564-6935

elyse.gauntsmith@nbpcd.com

Elyse s'est jointe au secteur des services financiers en 2017 après avoir fait des études de premier et de deuxième cycles à l'Université St. Francis Xavier et à l'Université de Toronto. Comptable publique agréée (CPA), Elyse a figuré à la liste d'honneur du doyen, obtenant un baccalauréat et un diplôme de deuxième cycle en comptabilité. Elle détient le titre de « Chartered Financial Analyst » (CFA) et a complété le Cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada et le Cours relatif au Manuel sur les normes de conduite. Avant de se joindre à BMO Nesbitt Burns en janvier 2023, Elyse était chef d'équipe chez Ernst & Young, où elle a participé à divers audits d'états financiers et à la préparation de déclarations de revenus de sociétés. Au cours de l'année 2022, Elyse a pris part à une mutation internationale au bureau d'EY Paris afin de poursuivre son perfectionnement professionnel, et notamment sa maîtrise du français.

Durant ses loisirs, Elyse est surtout passionnée par le fait de rester active, de voyager et de lire. Elyse trouve toujours le temps de faire de l'exercice et participe à un club de lecture deux fois par semaine. Elle s'efforce de visiter au moins un nouveau pays par année.

Clara Augustine, BBA

Associée en gestion de patrimoine principale

Tel: 613-562-6486

clara.augustine@nbpcd.com

Clara apporte à notre équipe une solide expérience en gestion des services. Elle a obtenu son baccalauréat en administration des affaires à l'Université du Nouveau-Brunswick avant d'amorcer sa carrière dans les services financiers il y a plus de 15 ans. Clara a occupé pendant plusieurs années des postes de direction au sein de succursales de BMO Banque de Montréal avant de se joindre à BMO Nesbitt Burns en 2018. Elle a continué de renforcer son expertise professionnelle en complétant le Cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada ainsi que, tout récemment, le cours Notions essentielles sur la gestion de patrimoine.

À mesure que notre équipe a évolué, le rôle de Clara s'est élargi en conséquence. Elle agit maintenant à titre d'associée en gestion de patrimoine principale et de ressource interne en matière de successions. Elle travaille en étroite collaboration avec l'équipe afin de préparer des revues de portefeuille, de gérer les transactions courantes et d'accompagner les clients et leurs familles tout au long du processus de règlement de succession avec soin, rigueur et expertise.

Originaire de la côte Est, Clara habite maintenant la vallée de l'Outaouais, où elle vit avec son mari et leurs jeunes enfants. En dehors du travail, elle est passionnée par l'entraînement physique, la cuisine et le temps de qualité passé en famille.



Sandro Ragusa, BBA

Associé au service à la clientèle

Tel: 613-562-6487

alessandro.ragusa@bmo.com

Sandro a amorcé sa carrière en gestion de patrimoine au sein de l'équipe Gestion de patrimoine Brock peu après avoir obtenu son baccalauréat en commerce (finance) à l'Université d'Ottawa. Animé par un objectif entrepreneurial, il a ensuite pris une pause pour bâtir une entreprise de marketing multimédia. La gestion d'une entreprise lui a procuré une expérience concrète en gestion des flux de trésorerie, en budgétisation et en prise de décisions financières au quotidien, renforçant l'idée que la clarté et la discipline aident les gens à se sentir en confiance par rapport à leurs objectifs à long terme.

Cette expérience l'a inspiré à revenir vers la gestion de patrimoine avec une perspective plus ancrée et axée sur les clients. Il a approfondi ses connaissances comme associé principal au sein de la division clientèle fortunée de Wealthsimple, en appuyant les relations clients et en développant une exposition accrue à la planification financière moderne. Sandro s'est depuis joint de nouveau à l'équipe Gestion de patrimoine Brock, où il contribue au service à la clientèle, au soutien des relations, ainsi qu'à l'appui en planification et en gestion des placements. Il compte poursuivre l'obtention du titre de Gestionnaire de placements agréé (CIM®) afin de continuer à renforcer son expertise technique.

En dehors du travail, Sandro aime voyager, créer du contenu photo et vidéo, et pagayer sur les lacs de la région d'Ottawa. Il parle couramment l'anglais, le français et l'italien, et possède aussi quelques notions d'espagnol conversationnel.

Megan Golding, DEC, BBA

Associée au service à la clientèle principale

Tel: 613-562-6435

megan.golding@nbpcd.com



Megan a fait ses premiers pas dans le secteur des services financiers en 2016 après avoir réussi le Cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada et le Cours relatif au Manuel sur les normes de conduite afin de devenir représentante inscrite. Elle a obtenu un diplôme d'études collégiales au Cégep Heritage College en 2013 et a figuré à la liste d'honneur du doyen de l'Université Saint-Francis Xavier, obtenant son baccalauréat en administration des affaires avec spécialisation en leadership en gestion. Avant d'entrer chez BMO Nesbitt Burns, Megan a œuvré pendant cinq ans dans le secteur hôtelier, au contact de la clientèle, dans des hôtels de tailles variées. Elle s'emploie à favoriser l'établissement de solides relations et d'un climat de confiance avec les clients et se fera un plaisir de vous répondre en français ou en anglais.

Megan est née et a grandi à Aylmer et habite maintenant à Ottawa. Pendant ses temps libres, elle aime cuisiner, gâter son chihuahua Flash, écouter des livres audio, voyager à travers le monde avec son épouse et elle est passionnée par la défense de l'égalité et des droits des personnes LGBTQ+.

- 1, 2, 20 *FactSet*
- 3, 4 Schleif, Carol, *De grandes attentes : à surveiller durant cette période de publication des résultats*, Stratégie Hebdomadaire Perspectives, BMO Gestion privée, 24 juillet 2026
- 5 Butters, John, *S&P 500 Earnings Season Update: July 31, 2026*, FactSet Insight, 31 juillet 2026
- 6 Trahan, François and Krantz, Katherine, *Stellar Earnings are Likely More Sustainable than Consensus Expects*, Portfolio Strategy, BMO Marchés des capitaux, 22 juillet 2026
- 7 Sun, Leo, *The S&P 500 Just Did This for the First Time in 5 Years. Here's What History Says Happens Next.*, The Motley Fool, 3 juin 2026
- 8 *Global military spending rise continues as European and Asian expenditures surge*, Stockholm International Peace Research Institute, 27 avril 2026
- 9 Ford, Brody, *Bg Tech Holds \$2 Trillion of Spending Commitments for AI Boom*, Bloomberg News, The Financial Post, 31 juillet 2026
- 10 Saphir, Ann and Derby, Michael S., *U.S. Fed leaves rates unchanged, three members in favour of hike*, Reuters, The Globe and Mail, 29 juillet 2026
- 11 Leonhardt, Megan, *Why the Fed Can't Let 4% Become the New 2% Inflation Target*, Barron's, 10 juin 2026
- 12 *Perturbations dans le détroit d'Ormuz: conséquences pour le commerce et le développement mondiaux*, ONU commerce et développement, 10 mars 2026
- 13 *Iran military spokesperson says US is negotiating with itself*, Reuters, 25 mars 2026
- 14 Geldard, Rebecca, *The Strait of Hormuz crisis affects more than just oil. Here are 9 other commodities*, World Economic Forum, 1 avril 2026
- 15 *Defence investment and NATO's 5% commitment*, NATO, www.nato.int/en/what-we-do/introduction-to-nato/defence-expenditures-and-natos-5-commitment, 29 juin 2026
- 16 Crawley, Mike, *U.S. declines to extend CUSMA trade deal with Canada, Mexico*, CBC News, 1 juillet 2026
- 17 Major, Darren, *Mexico not looking to cut side deal with U.S. and leave Canada out, foreign secretary says*, CBC News, 17 juillet 2026
- 18 Major, Darren, *Trump's new tariff threat shows Canada's retaliation 'being noticed': Ontario's D.C. rep*, CBC News, 30 juillet 2026
- 19 Pitcher, Jack, *The Trillion-Dollar Borrowing Binge Lifting the Stock Market to Risky Heights*, The Wall Street Journal, 28 juin 2026
- 21 *S&P/TSX Composite*, S&P Dow Jones Indices, S&P Global, 31 juillet 2026

MD « BMO (le médaillon contenant le M souligné) » et « Ça a du sens. Profitez » sont des marques de commerce déposées de la Banque de Montréal, utilisées sous licence. MD « Nesbitt Burns » est une marque de commerce déposée de BMO Nesbitt Burns Inc. BMO Nesbitt Burns Inc. est une filiale en propriété exclusive de la Banque de Montréal.

Les opinions, estimations et projections contenues dans ce document ont été établies par l'auteur à la date indiquée. Elles sont sujettes à changement sans préavis et ne reflètent pas forcément celles de BMO Nesbitt Burns Inc. (« BMO NBI »). Tous les efforts ont été faits pour assurer que le contenu est tiré de sources considérées comme fiables et que les données et les opinions sont complètes et précises. BMO NBI ou ses sociétés affiliées peuvent cependant disposer d'informations n'y figurant pas. Toutefois, ni l'auteur ni BMO NBI ne peuvent donner aucune garantie, expresse ou implicite, à cet égard et ne peuvent être tenus responsables des erreurs ou omissions éventuelles, ni des pertes découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu. Ce document n'est pas une offre de vente ou une sollicitation d'achat de titres quels qu'ils soient, et ne devrait pas être considéré comme tel. BMO NBI, ses sociétés affiliées et/ou leurs administrateurs, dirigeants ou employés respectifs peuvent à l'occasion acheter, détenir ou vendre les titres mentionnés ici en qualité d'agent ou pour leur propre compte. BMO NBI peut, pour son propre compte, acheter de ses clients ou leur vendre des titres d'émetteurs mentionnés ici. BMO NBI, ses sociétés affiliées, leurs administrateurs, dirigeants ou employés respectifs peuvent avoir une position acheteur ou vendeur à l'égard de ces titres, des titres connexes ou des options, contrats à terme ou autres instruments dérivés. BMO NBI ou ses sociétés affiliées peuvent par ailleurs assurer des services de conseils financiers ou de prise ferme pour des sociétés émettrices mentionnées ici et peuvent recevoir une rémunération à cet effet. Une relation de crédit importante peut exister entre la Banque de Montréal ou ses sociétés affiliées et certains des émetteurs. BMO NBI est une filiale en propriété exclusive de la Banque de Montréal. Tout résident des États-Unis souhaitant effectuer des opérations sur des titres dont il est question ici doit le faire par l'intermédiaire de BMO Nesbitt Burns Corp. Le calcul des données sur le rendement présentées dans ce document a été effectué par l'auteur à la date des présentes et peut faire l'objet d'un changement, sans préavis. BMO Nesbitt Burns Inc. (« BMO NBI ») met tout en oeuvre pour assurer que le contenu du présent document est tiré de sources considérées comme fiables et que les données et les opinions sont complètes et précises. Cependant, BMO NBI ne peut donner aucune garantie, expresse ou implicite, à cet égard et ne peut être tenue responsable des erreurs ou omissions éventuelles, ni des pertes découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu. BMO NBI peut, en outre, disposer d'information n'y figurant pas.

Ce document est établi uniquement à titre indicatif. Le rendement passé ne garantit pas les résultats futurs. Les taux de rendement indiqués sont présentés compte non tenu des honoraires ou commissions applicables. Les résultats réalisés par les portefeuilles de clients peuvent être différents des résultats dégagés par le portefeuille modèle, étant donné que les honoraires peuvent varier et que le rendement d'un compte donné dépend des placements qui le compose. Le portefeuille modèle pourrait ne pas convenir à tous les investisseurs.

Si vous êtes déjà client de BMO Nesbitt Burns, veuillez-vous adresser à votre conseiller en placement pour obtenir de plus amples renseignements.

Membre du Fonds canadien de protection des épargnants.

Membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

Communiquez avec nous

Philip Brock – 613-562-6409

Elyse Gauntsmith – 613-564-6935

Clara Augustine – 613-562-6486

Sandro Ragusa – 613-562-6487

Megan Golding – 613-562-6435

Sans Frais: 1-800-230-9775

Téléc: 613-562-6402

En savoir plus

Gestion de patrimoine Brock

www.philipbrock.com

BMO Nesbitt Burns

979, rue Bank, Suite 600

Ottawa, ON K1S 5K5