



La nouvelle norme en matière de gestion d'actifs personnalisée.



Groupe MDL

BMO Nesbitt Burns

Avril 2026 - Extrait # 75



Table des matières

L'économie et la revue des marchés

- Le commentaire de Louis.3
 - Introduction et résumé3
 - Analyse macroéconomique approfondie4
 - La stratégie de placement8
- Conclusion de Pierre11

Pondération recommandée par secteur 12

Rendement du portefeuille de référence (graphique) 13

Positions par sous-indices et catégories du portefeuille de référence 14

Performances historiques et indices de référence (tableau) 15

Cliquez à l'intérieur de la boîte pour accéder au balado.

Le balado du Groupe MDL

Avant de plonger dans la dynamique macroéconomique de la fin mars 2026, nous tenons à vous remercier pour vos excellentes réactions à propos de notre premier épisode du balado du Groupe MDL. Nous sommes ravis que l'accompagnement audio de notre lettre REER-CELI 2026 vous ait autant interpellés. En fait, cette infolettre alimente le deuxième épisode à venir de notre balado, vous offrant une autre façon captivante de prendre connaissance de nos stratégies et de nos perspectives. Maintenant, parlons des marchés, de la météo et des raisons pour lesquelles nous restons si bien placés pour la route à venir.



Le commentaire de Louis

Introduction et résumé

Le rythme de la baie : Un prologue depuis La Ventana

J'écris cette infolettre depuis les magnifiques rivages de La Ventana au Mexique, un village de pêcheurs animé sur la côte est de la Basse-Californie. Je suis ici pour un voyage de *kitesurfing*, à la poursuite de l'un des phénomènes éoliens les plus singuliers et les plus fiables au monde. Passer suffisamment de temps sur l'eau vous apprend le « rythme de la baie », un rythme qui offre une analogie étonnamment précise et encourageante avec le paysage macroéconomique mondial d'aujourd'hui.

Chaque matin, la mer de Cortés est lisse comme un miroir : totalement immobile, calme et paisible. Mais à mesure que le soleil intense du désert réchauffe le terrain aride de la Basse-Californie, l'air chaud ascendant crée un vide. Au milieu de la matinée, réglé comme une horloge, ce moteur thermique se met en marche, aspirant l'air maritime plus frais de la mer. Grâce à l'effet Venturi créé par la topographie de la péninsule, une douce brise se transforme en un vent intense, régulier et prévisible de 15 à 25 nœuds. Sur l'eau, exploiter cette force thermique de fin de matinée semble n'exiger aucun effort. L'aile tire avec constance, puissance et prévisibilité, permettant de prendre des risques et s'envoler de temps à autre. L'élan constant vers l'avant et dans les airs donne un sentiment d'invincibilité, comme si l'on pouvait voguer pour toujours.

Pendant la majeure partie de la dernière décennie, les investisseurs ont profité d'un « vent thermique » remarquablement similaire sur les marchés mondiaux. Les liquidités des banques centrales, les dépenses soutenues financées par les déficits budgétaires et la prolifération des fonds indiciels ont canalisé d'immenses capitaux vers les actifs financiers. Ces capitaux ont afflué directement dans un corridor étroit d'actions technologiques à très grande capitalisation, dopant les valorisations et offrant aux acteurs du marché un parcours prévisible et sans effort. Le risque semblait lointain et théorique, les gains, presque garantis.

Or, tout kitesurfeur d'expérience sait que la météo finit par changer. Deux modifications soudaines du vent peuvent perturber ce sentiment d'invincibilité : la panne de vent et la tempête. La panne de vent se produit lorsque l'on dérive dans une « zone d'ombre de vent », une zone où le vent thermique tombe brusquement. Sans avertissement, les lignes se détendent et l'on se retrouve à ballotter dans l'eau, attendant que la brise revienne. Le second changement est l'arrivée d'*El Norte*, un front de tempête de type hivernal et exogène qui propulse le vent de base à plus de 35 nœuds, transformant une navigation fluide en un défi physique intense.

Le contexte macroéconomique actuel nous offre un peu des deux. Le principal moteur de croissance du marché boursier mondial, le thème du numérique et de l'intelligence artificielle, subit une panne de vent dans une zone d'ombre devant les réalités scientifiques et budgétaires. En parallèle, une tempête géopolitique *El Norte* a touché terre, secouant les marchés mondiaux de l'énergie avec une forte volatilité qui remet en question la théorie de croissance mondiale synchronisée que nous avons formulée le mois d'octobre dernier. Forts d'une bonne prévision météorologique, les kitesurfeurs savent qu'il ne faut pas craindre la panne de vent ou la tempête, mais s'assurer de choisir le bon équipement, de plier les genoux pour absorber la houle et de poursuivre le voyage.

Sur les marchés financiers, notre choix d'équipement est notre stratégie Forteresse, notre engagement inébranlable envers des titres à revenu fixe de grande qualité et de courte durée, ainsi qu'un pivot structurel vers les actifs physiques qui constituent la véritable richesse. Si nous nous concentrons sur ces actifs tangibles incontournables et gardons notre équilibre, nous ne faisons pas que survivre aux turbulences : nous utilisons ces vents forts à notre avantage. Comme je l'ai déjà écrit :

Laissons aux politiciens le jeu de Risk. Notre rôle, c'est votre forteresse.

Analyse macroéconomique approfondie

1. La panne de vent de l'IA

Le premier changement immédiat est la « panne de vent » du secteur technologique. Pendant deux ans, les actions mondiales ont sprinté sur l'hypothèse que l'intelligence artificielle (IA) générative produirait instantanément une rentabilité infinie. Aujourd'hui, ce sprint a ralenti à l'allure d'un jogging alors que le secteur se heurte aux réalités physiques et scientifiques. Le numéro de mars 2026 du *High-Tech Strategist* l'illustre bien, rappelant que chaque grand bond technologique nécessite une phase d'infrastructure massive et complexe pour se concrétiser véritablement.

La décennie perdue (2000 – 2010), soit l'ère de la construction de l'infrastructure Internet, est l'exemple le plus récent de nature similaire. À l'époque, la bulle technologique a éclaté sous l'incertitude de la rentabilité, tandis que le développement des infrastructures a stimulé la demande de matières premières et de divers matériaux de construction. Par conséquent, le *TSX* a affiché une performance supérieure à celle des indices américains au cours de cette décennie.

La grande frénésie des infrastructures de l'IA

Voyez le boom actuel de l'IA comme l'expansion ferroviaire du 19^e siècle. En ce moment, les géants de la technologie dominants agissent comme des magnats des chemins de fer ambitieux, on prévoit collectivement qu'ils dépenseront la somme faramineuse de 670 milliards de dollars en 2026 pour des centres de données et des puces. En d'autres termes, ils posent des milliers de kilomètres de voies (infrastructure fonduagique) à une vitesse fulgurante. L'histoire nous enseigne que la construction des voies est incroyablement coûteuse, et que les profits ne commencent véritablement à affluer que lorsque les trains transportent des passagers payants et de la marchandise.

Le marché se rend compte que si les voies (les centres de données) sont impressionnantes, le monde physique dresse des obstacles. Par exemple, le temps d'attente pour les transformateurs électriques commerciaux de base dépasse désormais deux ans, et il n'y a tout simplement pas assez d'électricité dans le réseau pour alimenter tous ces nouveaux centres de super calcul IA. L'ironie est poétique : l'avenir numérique ultime du 21^e siècle fait la file pour des produits de base du 19^e et du 20^e siècle comme le cuivre, le gaz naturel et l'acier, entre autres.

La « malédiction de l'inversion » et les limites de la machine

Décortiquons ce qui se passe dans le monde de la technologie en utilisant notre analogie familière du vent et du *kitesur*, pour que ce soit facile à suivre, même si vous n'êtes pas un expert en technologie. Les grandes entreprises technologiques sont évaluées à des milliers de milliards de dollars parce que nombreux sont ceux qui croient que leurs systèmes d'IA deviennent super-intelligents, presque comme des cerveaux humains. Mais des études récentes de *Stanford* et *Caltech*, entre autres, révèlent une limitation surprenante appelée la « malédiction de l'inversion ». En termes simples, si vous apprenez à une IA que « la mère de Tom Cruise est Mary Lee Pfeiffer », l'IA ne saura pas automatiquement que « le fils de Mary Lee Pfeiffer est Tom Cruise ». À moins de le préciser dans les deux sens, l'IA rate le lien! Malgré toute leur complexité, ces modèles agissent davantage comme de géants moteurs de saisie semi-automatique, plutôt que de penser comme des humains. Ils ne peuvent toujours pas faire les sauts de logique de base que même les enfants font naturellement. Ce n'est pas un signe que l'IA est inutile, cela signifie simplement que l'engouement a frappé un mur de réalité, ou en termes de kitesurf, que notre aile a dérivé dans une zone d'ombre (panne de vent).

La théorie de la « crise mondiale de l'intelligence de 2028 »

Ajoutant à cela, un récent rapport de recherche de *Citrini Research*, intitulé « *The 2028 Global Intelligence Crisis* », a rendu la zone d'ombre encore plus grande. La théorie postule que si l'IA remplace un trop grand nombre d'emplois, en particulier les postes bien rémunérés qui exigent de l'intelligence humaine, cela pourrait entraîner une hausse du chômage et une baisse des dépenses de consommation. Dans une économie axée sur la consommation (comme la nôtre), cela pourrait représenter une perturbation majeure, où l'IA deviendrait victime de son propre succès.

À retenir de la panne de vent

La réponse du marché face à ces réalités a changé. Les investisseurs ne rêvent plus au « et si c'était possible », mais demandent plutôt : « montrez-moi les profits ». Pourtant, les dépenses et la dette continuent d'augmenter. La réaction rapide du marché a puni presque toutes les actions technologiques, y compris certaines entreprises solides et spécialisées de « logiciels en tant que service » (SaaS) et des entreprises technologiques de niche. Beaucoup d'entre elles ont chuté de 30 % à 40 % par rapport à leurs sommets. Ce sont des entreprises solides prises dans les turbulences, qui pourraient éventuellement représenter des occasions d'achat, si elles parviennent à financer leur croissance au moyen de leurs flux de trésorerie et à éviter de trop s'endetter.

Le graphique 1 montre les valorisations du secteur technologique américain au cours des cinq dernières années. Nous sommes actuellement redescendus au même niveau qu'à la fin de 2022 (fin de la hausse des taux d'intérêt et de l'éclatement de la bulle technologique) et qu'en avril 2025 (autour de la période de déploiement des nouveaux droits de douane) deux excellentes périodes pour les achats... MAIS...

Graphique 1

États-Unis – S&P 500 – Secteur de la technologie de l'information – Ratio cours/bénéfices prévisionnel

2026-03-20

23.68 ▼ 0.53



États-Unis S&P 500 – Secteur de la technologie de l'information - Ratio cours/bénéfices prévisionnel | Séries | MacroMicro

Source: <https://en.macromicro.me/series/20517/s5inft-forward-pe-ratio>

U.S. - S&P 500 - Information Technology Sector - Forward PE Ratio | Series | MacroMicro

... N'oubliez pas que si l'inflation reste élevée et que les rendements obligataires continuent de grimper, le coût d'emprunt augmentera. Cela pourrait freiner les dépenses, retarder la rentabilité et influencer la façon dont les entreprises seront évaluées à l'avenir. Ainsi, tout comme un kitesurfeur change d'équipement et s'adapte en fonction des prévisions météorologiques, nous surveillons de près ces changements et restons prêts à en tirer parti lorsque les conditions s'amélioreront.

2. El Norte géopolitique : Rester calme dans la tempête

Alors que le secteur technologique subit une panne de vent, le monde au sens large a été frappé par une violente bourrasque géopolitique exogène. L'éclatement d'hostilités militaires directes au Moyen-Orient a temporairement perturbé les voies maritimes mondiales et les marchés de l'énergie.

Le détroit d'Ormuz et la bourrasque énergétique

Fin février 2026, les États-Unis et les forces alliées ont lancé « l'Opération *Epic Fury* », une campagne militaire hautement coordonnée au Moyen-Orient. L'effet d'entraînement immédiat de cette action a été une grave perturbation dans le détroit d'Ormuz, l'un des points d'étranglement maritimes les plus critiques au monde. Le trafic des pétroliers commerciaux dans le corridor s'est essentiellement arrêté alors que les taux d'assurance montaient en flèche et que les opérateurs cherchaient des eaux plus sûres. Étant donné que le détroit facilite le transit d'environ 20 % de la consommation mondiale totale de pétrole, les indices de référence internationaux de l'énergie ont réagi vivement. Le pétrole brut Brent a franchi les 100 \$ le baril au 12 mars.

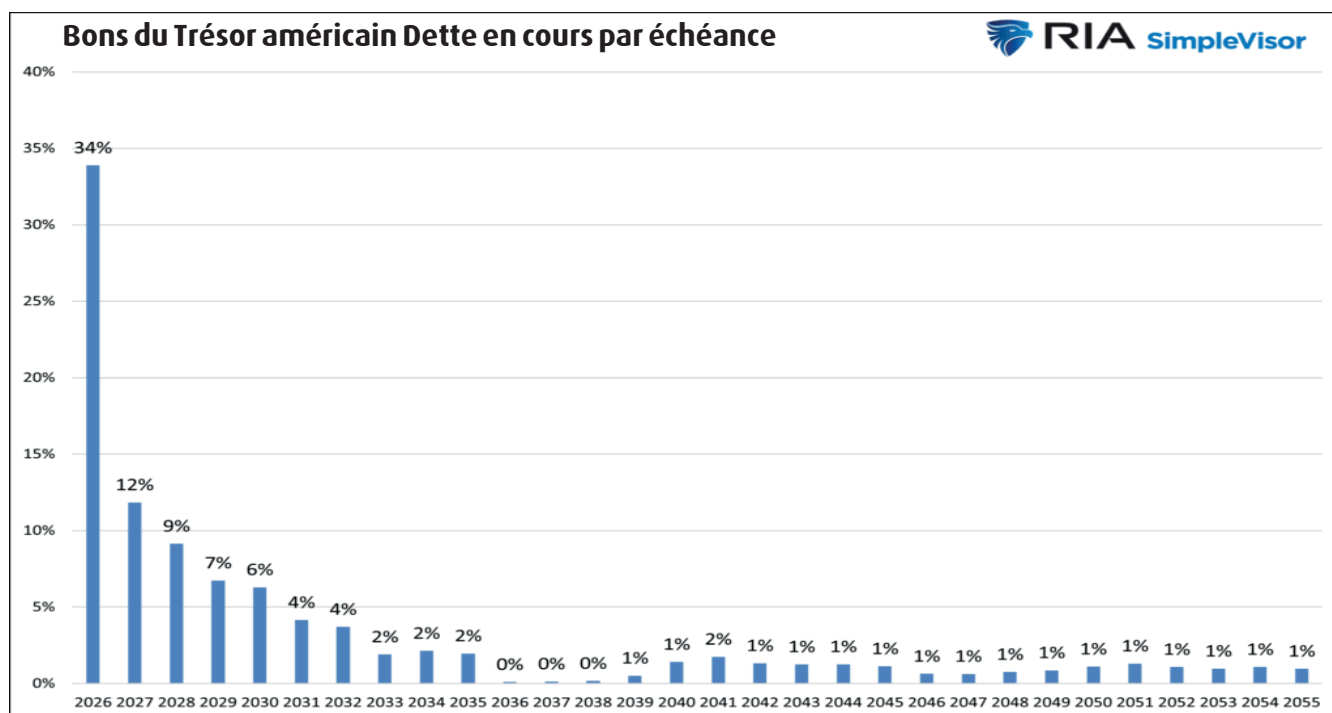
Cela a également déclenché une onde de choc secondaire sur le marché des matières premières. Les expéditions de gaz naturel ayant été retardées, les services publics européens se sont rabattus sur des solutions de rechange, faisant grimper les prix régionaux. Le gaz naturel étant un ingrédient clé des engrais, les coûts agricoles ont bondi. De plus, les tensions géopolitiques ont agi comme un catalyseur pour les gouvernements occidentaux, les poussant à reconstituer rapidement leurs *stocks* de défense, ce qui a provoqué une forte augmentation de la demande pour des minéraux critiques comme l'antimoine, principalement utilisé pour les munitions.

La percée de l'or, franchissant le cap sans précédent de 5 300 \$ l'once au début de mars, a été la validation ultime de notre positionnement défensif. Le repli subséquent reflète les prises de bénéfices, les appels de marge et la hausse des rendements des bons du Trésor américain à plus long terme, ce qui augmente le coût de détention de l'or et exerce une pression plus généralisée sur le prix des actifs. Nous en demeurons fermement convaincus : l'or est notre meilleure police d'assurance à long terme contre l'inlassable appétit d'augmenter la masse monétaire, des résultats géopolitiques et économiques hautement imprévisibles, y compris le financement de l'une des nations les plus endettées au monde en pourcentage du PIB.

3. Le mur des échéances budgétaires : Un paysage obligataire en mutation

Au-delà du théâtre immédiat de la guerre, un changement plus discret se déroule dans la finance mondiale. Imaginez un important propriétaire d'immobilier ayant à refinancer un très grand pourcentage de ses emprunts hypothécaires en même temps (manque de diversification). C'est essentiellement ce qui se produit avec la dette souveraine américaine : la dette du gouvernement américain approche les 40 000 milliards de dollars, contre environ 20 000 milliards il y a 10 ans. Et la petite somme d'environ 10 000 milliards de dollars de ce montant arrive à échéance et doit être refinancée en 2026.

Graphique 2



Source : <https://realinvestmentadvice.com/resources/blog/a-third-of-us-debt-matures-in-2026/>

Ce « mur des échéances » force le Trésor américain à émettre d'énormes quantités de nouvelles obligations précisément au moment où les banques centrales ne peuvent pas voler à la rescousse en réduisant les taux à

court terme. Au contraire, elles sont actuellement maintenues en place par l'inflation tenace du phénomène thermique et par le choc énergétique d'*El Norte*. Le résultat est une éponge géante qui absorbe les capitaux disponibles, maintenant un plancher permanent sous les rendements obligataires à long terme.

À environ 4,4 %, les rendements des bons du Trésor américain 10 ans sont en hausse par rapport aux 4,0 % du début de la crise iranienne (il y a un mois). Une poussée soutenue au-dessus de 4,6 % ne serait pas rassurante sur le plan économique.

Les flux de capitaux mondiaux aggravent encore la pression. Le Japon, acheteur majeur traditionnel d'obligations étrangères, affiche maintenant des taux d'intérêt positifs plus favorables pour la première fois depuis 1990. Les investisseurs japonais rapatrient des capitaux d'Amérique du Nord, supprimant un pilier de soutien important pour les obligations américaines et canadiennes. Pendant ce temps, la Banque centrale de Chine a réduit de moitié ses avoirs en bons du Trésor américain, qui s'élevaient à plus de 1,3 billion de dollars, au cours des 12 dernières années... Le message est clair : l'ancienne méthode institutionnelle consistant à acheter une obligation d'État à 30 ans et à l'oublier est probablement révolue. Cela pourrait également signifier qu'il en coûtera beaucoup plus cher pour refinancer la dette américaine, remettant peut-être en question sa capacité de financement autrefois perçue comme illimitée...

Il est facile de lire ces manchettes et de se sentir anxieux. Mais c'est précisément pourquoi nous avons bâti la Forteresse. Lorsqu'une tempête s'abat sur votre quartier, les personnes inquiètes sont celles qui ont laissé leurs meubles de jardin à l'extérieur et dont le toit fuit. Si vous êtes assis à l'intérieur d'une maison en briques bien construite avec un garde-manger bien rempli, vous pouvez simplement regarder la pluie tomber, sachant que vous êtes parfaitement en sécurité.

La stratégie de placement : Ajuster l'équipement

Naviguer dans ces vents changeants exige une stratégie plus sélective et axée sur la valeur. Notre mandat demeure : protéger votre capital et votre pouvoir d'achat au fil du temps. Nous dormons sur nos deux oreilles la nuit parce que notre protection et notre croissance proviennent d'une répartition d'actifs personnalisée et d'une diversification sectorielle disciplinée. Nous nous concentrons sur les nécessités économiques fondamentales; les choses dont les gens ne peuvent pas se passer. En d'autres termes, lorsque le vent tourne, nous ajustons simplement l'aile et continuons à « surfer ».

Adopter l'« Alpha physique »

Le socle de notre stratégie Forteresse est l'Alpha physique. Si la dernière décennie s'articulait autour de promesses théoriques et de rêves numériques, la prochaine décennie sera celle de l'économie physique. Nous affectons du capital aux entreprises qui extraient, transforment, transportent et distribuent les intrants tangibles requis pour la survie humaine : l'énergie, l'alimentation, le logement, les produits industriels et les métaux. Nous adorons les bilans solides qui peuvent être qualifiés de « générateurs silencieux de croissance », des entreprises qui ne font pas la une, mais qui augmentent constamment leurs dividendes ou rachètent des actions année après année.

- **Énergie Canadienne : Des monstres de flux de trésorerie**

Avec le détroit d'Ormuz en paralysie périodique, l'indépendance énergétique nord-américaine n'a jamais été aussi vitalemment stratégique. Au cours de la dernière décennie, les producteurs ont largement réduit leurs dépenses en exploration à la suite des difficultés d'obtenir des permis environnementaux. De ce fait, ils utilisent maintenant leurs bénéfices exceptionnels pour rembourser leurs dettes et augmenter les versements aux actionnaires. Nos producteurs nationaux d'énergie sont donc devenus des machines à flux de trésorerie incomparables. Des années de discipline en matière de capital les ont rendus très efficaces et très rentables, même si les prix du pétrole chutent sous les 50 \$/b.

Certains d'entre eux pourraient devenir des candidats attrayants dans une consolidation du secteur. Nous nous concentrons également sur la « plomberie », c'est-à-dire les exploitants de pipelines et les services publics réglementés qui fournissent des services irremplaçables, perçoivent des droits de péage fiables et versent des dividendes protégés contre l'inflation qui se composent magnifiquement au fil du temps.

L'infrastructure pipelinère limitée du Canada devient le moteur économique d'autodéfense stratégique. L'indépendance énergétique ne peut être atteinte que si nous pouvons approvisionner notre propre pays d'un océan à l'autre. Nous devons diversifier nos capacités d'exportation vers les côtes est et nord et positionner systématiquement le Canada comme un fournisseur mondial d'énergie. Le premier ministre Mark Carney semble déterminé à réduire les limites d'exportation du Canada vers les États-Unis et a voyagé aux quatre coins du globe pour stimuler les échanges commerciaux, y compris ceux portant sur l'énergie. Ces initiatives ont le potentiel de sécuriser la croissance nationale, notre souveraineté et notre autonomie, tout en attirant des investissements étrangers massifs.

- **Métaux précieux et Canada : La Forteresse du Nord**

Après avoir atteint plus de 5 300 \$ US l'once, a connu une correction sur sa moyenne mobile de 50 jours et flirte avec sa moyenne mobile de 200 jours d'environ 4 160 \$ US, atteignant 4,360 \$ (mise à jour du 22 mars, graphique 3), soit exactement son niveau de clôture du 31 décembre 2025. Nos sociétés minières canadiennes choisies produisent de l'or à un coût total inférieur à 1 500 \$ US l'once, générant d'énormes marges bénéficiaires (toujours près de 300 % au prix actuel de l'or). Ces sociétés minières font preuve d'une discipline financière sans précédent, utilisant leurs liquidités pour racheter des actions et verser des dividendes raisonnables. Une consolidation dans ce secteur est à prévoir.

Graphique 3



Nous considérons le Canada comme l'ultime « Forteresse du Nord ». Alors que d'autres régions sont aux prises avec des pénuries d'énergie ou des politiques extrêmes, le Canada demeure un refuge géologiquement riche et politiquement stable. L'indice composé *S&P/TSX* s'est exceptionnellement bien comporté en dépassant le niveau de 34 500 au début de mars, et bien qu'il ait cédé environ 10 % depuis, il a tout de même dégagé une performance supérieure à celle des indices américains en 2025 et depuis le début de l'année 2026. Il est particulièrement bien positionné pour être quelque peu à l'abri des tempêtes mondiales et très bien positionné pour fournir au monde ce dont il a désespérément besoin.

Les amortisseurs à revenu fixe

Dans un monde d'inflation tenace, acheter des obligations à long terme, c'est comme conduire une voiture avec des pneus usés et lisses, un risque inutile. Notre stratégie en matière de titres à revenu fixe dote le portefeuille d'amortisseurs robustes : simples, fiables et très liquides. Nous limitons l'exposition aux titres à revenu fixe aux échéances à court et moyen terme (1 à 5 ans), ce qui donne au portefeuille une durée moyenne prudente d'environ 2 à 3 ans. Nous nous en tenons aux instruments de grande qualité : certificats de placement garanti (CPG), dettes souveraines de grande qualité et FNB d'obligations de qualité supérieure à faible coût. Nous évitons entièrement les dettes complexes à risque élevé.

La magie de l'échelle : Nous maintenant continuellement une échelle d'échéances. Imaginez diviser le capital en cinq « paliers » égaux, des obligations venant à échéance dans 1, 2, 3, 4 et 5 ans. À mesure que l'obligation d'un an arrive à échéance, nous réinvestissons ces liquidités dans un nouvel instrument à 5 ans, ce qui permet à l'échelle de continuer à rouler. Cette structure est magnifique pour deux raisons :

- 1. Elle élimine les devinettes :** Si les taux augmentent, nos obligations à court terme arrivent à échéance et nous réinvestissons à des rendements plus élevés. Si les taux baissent, nous profitons toujours des rendements plus élevés que nous assurent les paliers plus longs.
- 2. Elle fournit des flux de trésorerie prévisibles :** Un flux constant de capital arrivant à échéance nous permet de toujours avoir des liquidités à déployer pour des imprévus ou pour saisir des occasions d'achats d'actions en solde.

Compte tenu du « mur des échéances » mentionné plus tôt, et de la démarche prudente des banques centrales, nous nous attendons à ce que les rendements moyens de l'échelle à 5 ans restent relativement attrayants (environ 4 % et plus) et offrent un abri contre la volatilité des taux d'intérêt.

Localisation des actifs : Organiser votre garde-manger financier

Faire d'excellents placements n'est que la moitié de la bataille; garder vos gains à l'abri de l'impôt est l'autre moitié. Pensez à la localisation des actifs comme à un garde-manger de cuisine bien organisé – vous ne mettriez pas de lait dans une armoire ni de céréales dans le congélateur :

- **Le congélateur (REER – À imposition différée) :** Votre échelle obligataire de 1 à 5 ans vit ici, protégeant les revenus d'intérêts d'une imposition immédiate (imposés à votre taux marginal le plus élevé dans un compte imposable). Les intérêts s'accumulent donc sans se gâter.
- **Le réfrigérateur (Comptes imposables) :** Les dividendes de sociétés canadiennes sont très avantageux sur le plan fiscal grâce au crédit d'impôt pour dividendes (crédit inapplicable dans un compte enregistré). Un revenu régulier conservé au frais dans le bon contenant.
- **La boîte à biscuits (CELL – Libre d'impôt) :** Vos actifs de croissance reposant sur la plus forte conviction (les sociétés qui augmentent leurs dividendes et certains joyaux boursiers choisis) se composent ici entièrement à l'abri de l'impôt, l'endroit parfait pour laisser l'Alpha physique travailler sans perturbation au fil des ans. (Vérifiez votre avis de cotisation de 2025 pour connaître vos droits de cotisation au CELL disponibles – maximisez cet espace dans la boîte à biscuits!)



Conclusion de Pierre :

Naviguer l'aval de 2026

Naviguer dans les vents imprévisibles du marché ressemble beaucoup à la maîtrise d'une session de kitesurf : avoir le bon équipement, comprendre le bon moment et faire confiance à son guide. Au cours des dernières années, nous avons profité du vent thermique régulier qui a permis à nos actifs de s'envoler, encourageant plusieurs à gonfler leur voile et à adopter une plus grande exposition aux actions. Mais alors que nous sommes maintenant confrontés à la panne de vent et à *El Norte* (des vents contraires du marché qui nous rappellent l'importance de l'équilibre), il est vital de se recalibrer, en s'assurant que nos portefeuilles sont résilients et que nos stratégies respectent toujours vos objectifs particuliers et votre tolérance au risque.

Tout comme vous ne choisiriez pas une aile trop grande dans une tempête, nous ne devrions pas dépendre uniquement des actions pour répondre aux besoins de liquidités à court terme; nos liquidités et nos actifs à revenu fixe procurent la stabilité nécessaire pour glisser calmement à travers les périodes de turbulence. Ce qui distingue notre processus, ce sont les conseils individuels réfléchis que nous fournissons. Nous sommes ici pour vous aider à ajuster votre combinaison d'actifs, afin que vous puissiez vous élever en toute confiance au gré des conditions changeantes et éviter les détours inutiles ou les manœuvres de panique. Votre portefeuille est conçu non seulement pour la croissance, mais aussi pour la sécurité, vous permettant ainsi de profiter du voyage en sachant que votre parcours financier est entre de bonnes mains.

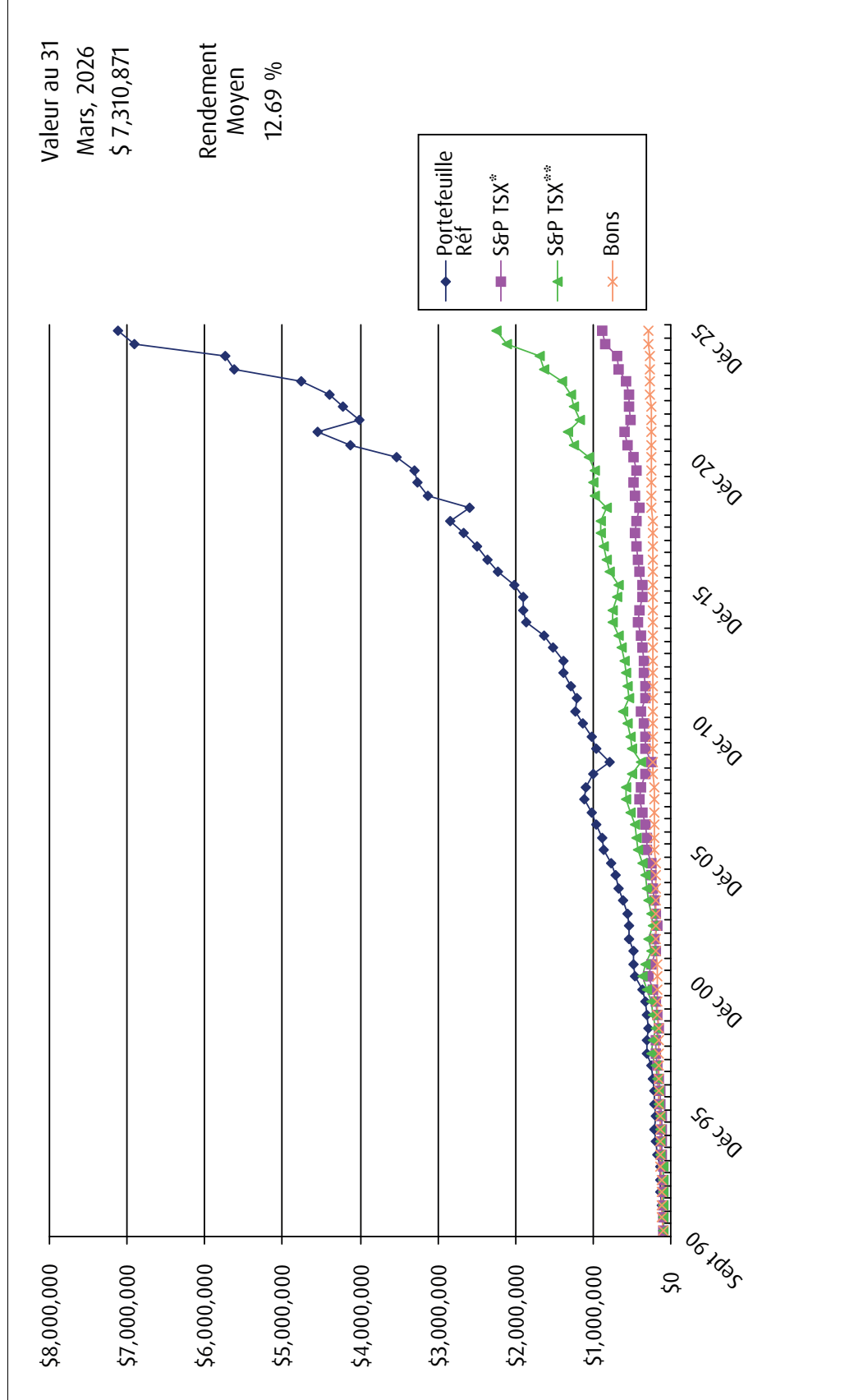
Si vous, ou quelqu'un que vous connaissez, pourriez bénéficier de nos conseils, n'hésitez pas à communiquer avec votre conseiller en placement de confiance du Groupe MDL pour vous aider à choisir le bon équipement. Comme des kitesurfeurs d'expérience, nous tentons d'anticiper les vagues et les vents pour aider à transformer l'incertitude en occasions. Notre gestion de portefeuille a prouvé sa fiabilité dans les turbulences à maintes reprises. Les bonnes stratégies et des conseils de confiance peuvent transformer ce qui semble être un « kitemare » (cauchemar) en votre plus belle session à ce jour.

Continuons de faire voler votre cerf-volant financier, équilibré, contrôlé et prêt à capter le prochain vent thermique. « Surfez » en toute confiance!

Pondérations recommandées par secteur - avril 2026

Régions	Secteurs	Portefeuille orientation revenu	Portefeuille orientation croissance	Logique
Titres nord-américains	Services de communication	3,75%	4,50%	Les télécommunications canadiennes demeurent extrêmement survendues, mais les vents contraires liés à l'exploitation et à la croissance risquent de persister pendant un certain temps. Le dividende de BCE est désormais plus fiable, mais la croissance demeure modérée.
	Consommation discrétionnaire	2,75%	5,00%	Les consommateurs pourraient subir les effets des pressions inflationnistes, de la volatilité des marchés et de l'incertitude économique qui pèsent sur leurs dépenses. Privilégiez les chefs de file du secteur.
	Consommation de base	4,25%	4,50%	La consommation de base est reconnue comme les entreprises bien gérées tendent à maintenir leur rentabilité en période d'incertitude.
	Énergie	7,00%	5,00%	Solide sur le plan des fondamentaux = valeur importante et forte génération de trésorerie. Privilégiez les entreprises et les pipelines à intégration verticale qui offrent une occasion de croissance à prix raisonnable (CAPX). Les besoins en énergie liés à l'IA sont au cœur de la demande future.
	Finances	15,00%	17,00%	L'élargissement des écarts de crédit lié à l'augmentation du risque de crédit et la déréglementation aux États-Unis sont des atouts pour ce secteur. C'est également un excellent moyen de générer des revenus de dividendes pour les portefeuilles. Ce secteur s'est nettement amélioré depuis un an, mais reste tout de même intéressant. Le risque de crédit pourrait augmenter si les rendements des obligations américaines à 10 ans dépassaient le seuil de 4,60 %.
	Santé	2,00%	4,00%	Privilégiez les titres de valeur caractérisés par des flux de trésorerie réguliers, des dividendes et des bénéfices stables.
	Industries	8,00%	8,00%	Le secteur devrait profiter du développement des infrastructures d'IA pendant plusieurs années. Privilégiez les titres de qualité, en particulier ceux liés aux infrastructures d'IA.
	Technologies de l'information	7,00%	13,00%	Secteur moins cher, mais les titres des Sept magnifiques restent surachetés. Le rythme et la rapidité de la rentabilité deviennent désormais la principale préoccupation. Privilégiez les entreprises solides sur le plan fondamental et méfiez-vous des bilans surendettés.
	Matériaux	6,50%	5,00%	Les métaux critiques sont au cœur des besoins futurs de toutes les formes d'énergie, de la production au transport. Nous aimons les entreprises affichant une solide efficacité opérationnelle et une forte génération de trésorerie. L'or représente une protection intéressante contre le marché et le secteur financier à long terme. Les coûts totaux des producteurs d'or canadiens sont pour la plupart inférieurs à 1 500 \$ US.
	Immobilier	1,75%	0,50%	Le secteur immobilier tend à bien résister aux pressions inflationnistes. Toutefois, la hausse des coûts de financement commence à constituer un frein. Un bilan solide est un élément clé de la réussite dans ce secteur. Nous restons très sélectifs.
Autres	Services publics	5,00%	1,00%	Il s'agit d'un secteur défensif qui affiche les meilleures performances lorsque l'ensemble de la courbe des taux baisse, et pas seulement la partie courte. L'activité de fusions-acquisitions a repris, témoignant de l'intérêt des institutions pour ce secteur. Les besoins énergétiques liés à l'IA sont au cœur de la demande à venir. Des rendements obligataires plus élevés pourraient avoir une incidence négative sur la croissance future. Le choix des titres est essentiel.
	Actions internationales (EAEO)	2,00%	7,50%	Les marchés européens pourraient constituer un bon moyen de diversification compte tenu du positionnement géopolitique des États-Unis. Le Canada, grâce à ses négociations commerciales avec le reste du monde, réduit sa dépendance vis-à-vis des États-Unis en matière d'exportations, ce qui devrait avoir des répercussions positives sur sa croissance future.
Total actions		65,00%	75,00%	Pondération moyenne en actions
<i>Les pondérations suggérées conviennent pour un portefeuille composé à 65 % et à 75 % d'actions respectivement. Elles devraient être modifiées en fonction de votre profil d'investisseur.</i>				

Rendement du portefeuille de référence



\$100,000 investi le 1er juin 1990

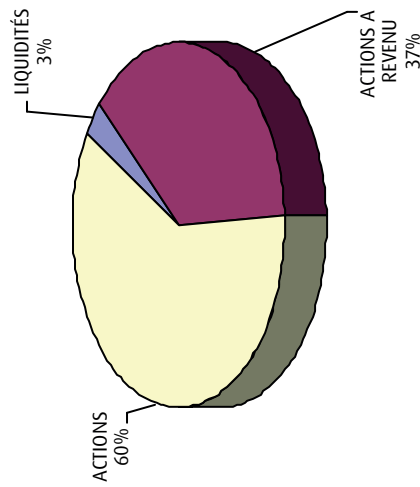
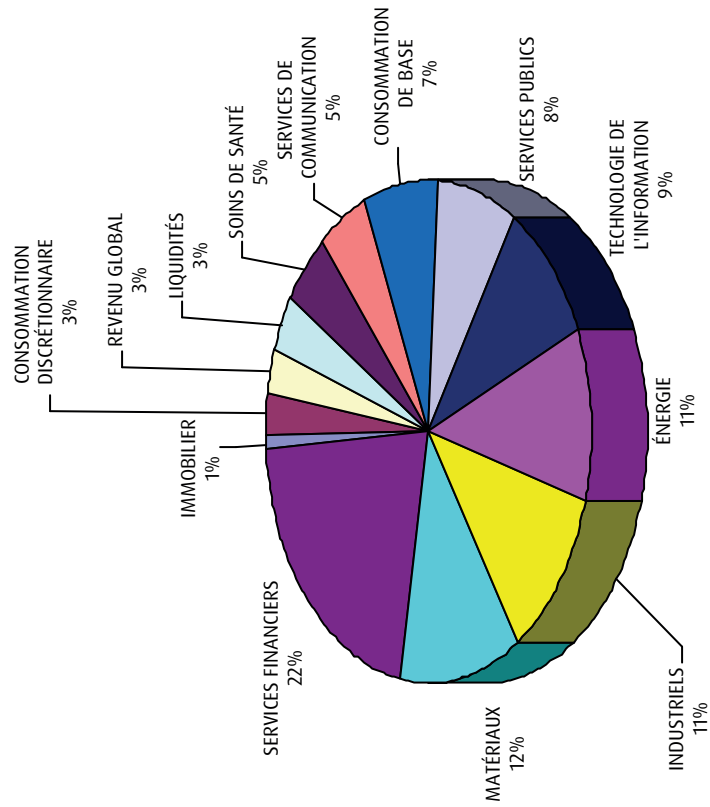
*N'inclus pas les revenus ou dividendes

**Inclus les revenus et dividendes

Les rendements sont composés sur une base mensuelle et les revenus sont réinvestis.

Mars 2026

POSITIONS PAR SOUS-INDICES ET CATEGORIES DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE



Par sous-indice %

Par catégorie d'actif %



Gestion privée



BMO Nesbitt Burns

Performance - Bons du trésor vs S&P TSX vs Portefeuille de Référence				
Année	Bons du trésor	S&P TSX ¹	S&P TSX ²	Portefeuille
1990	13,20%	-17,96%	-14,80%	5,94%
1991	9,35%	7,85%	12,02%	22,14%
1992	6,67%	-4,61%	-1,43%	10,50%
1993	4,68%	28,98%	32,55%	34,91%
1994	5,19%	-2,50%	-0,18%	6,09%
1995	6,42%	11,86%	14,53%	8,09%
1996	3,93%	25,74%	28,35%	16,21%
1997	2,85%	13,03%	14,98%	21,05%
1998	4,56%	-3,19%	-1,58%	1,87%
1999	4,67%	29,72%	31,71%	19,96%
2000	5,23%	6,18%	7,41%	30,40%
2001	3,73%	-13,94%	-12,57%	9,54%
2002	1,75%	-13,97%	-12,44%	3,61%
2003	2,22%	24,29%	26,72%	22,23%
2004	1,84%	12,48%	14,48%	13,87%
2005	2,53%	21,91%	24,13%	15,73%
2006	3,52%	14,51%	17,26%	14,30%
2007	3,59%	7,16%	9,83%	8,06%
2008	1,50%	-35,03%	-33,00%	-28,08%
2009	0,29%	30,69%	35,05%	29,47%
2010	0,60%	14,45%	17,61%	21,03%
2011	0,92%	-11,07%	-8,71%	4,18%
2012	0,97%	4,00%	7,19%	7,38%
2013	0,97%	9,55%	12,99%	18,22%
2014	0,92%	7,42%	10,55%	16,44%
2015	0,50%	-11,09%	-8,32%	6,35%
2016	0,50%	17,51%	21,08%	16,75%
2017	0,71%	6,03%	9,10%	13,26%
2018	1,40%	-11,64%	-8,89%	-3,26%
2019	1,67%	19,13%	22,88%	26,19%
2020	0,39%	2,17%	5,60%	8,38%
2021	0,13%	21,74%	25,09%	28,72%
2022	2,35%	-8,66%	-5,84%	-6,94%
2023	4,88%	8,12%	11,75%	12,64%
2024	4,42%	17,99%	21,65%	20,25%
2025	2,58%	28,25%	32,23%	24,15%
*2026	0,56%	3,33%	3,50%	2,78%
Rendement composé au 31 décembre 2025				
3 ans	3,95%	17,83%	21,59%	18,92%
5 ans	2,86%	12,71%	16,19%	15,04%
10 ans	1,89%	9,32%	12,70%	13,42%
*Rendement moyen depuis le lancement (ACJ)				12,69%

* (ACJ): Année à ce jour (31 mars 2026)

100 000 \$ investi le 1^{er} Juin 1990

1: N'inclus pas les revenus et dividendes

2: Inclus les revenus et dividendes

Les rendements sont composés sur une base mensuelle et les revenus sont réinvestis.

Conseillères et conseillers en gestion de patrimoine



Pierre Morin, B.Com., Pl. Fin., CIM
Conseiller en placement principal
Gestionnaire de portefeuille principal
514-282-5828
Pierre.Morin@nbpcd.com



Josée Dupont, B.Com., Pl. Fin., CIM
Conseillère en placement principale
Gestionnaire de portefeuille principale
514-282-5707
Josee.Dupont@nbpcd.com



Daniel Lebeuf, MBA, Pl. Fin., CIM
Conseiller en placement principal
Gestionnaire de portefeuille principal
514-282-5884
Daniel.Lebeuf@nbpcd.com



Nicole Dimyan, CPA, CPA (CO), Pl. Fin., TEP, CIM
Conseillère en placement principale
Gestionnaire de portefeuille
514-286-7292
Nicole.Dimyan@nbpcd.com



Hugo Lessard, Pl. Fin., CIM
Conseiller en placement principal
Gestionnaire de portefeuille
514-282-5861
Hugo.Lessard@nbpcd.com



Louis Morin, Pl. Fin., CIM
Conseiller en placement
Gestionnaire de portefeuille
514-282-5955
Louis2.Morin@nbpcd.com

L'équipe



Steve Mc Cready
Associé en placement
Planificateur financier
514-282-5886
Steve.McCready@nbpcd.com



Simon Bellemare
Associé en placement
Planificateur financier
514-282-5816
Simon.Bellemare@nbpcd.com



Brenda Walls
Associée en placement
514-282-5887
Brenda.Walls@nbpcd.com



Patrick Delaney
Associé en placement
514-282-5847
Patrick.Delaney@nbpcd.com

L'équipe



Tanya Bishara
Associée en placement
514-282-5966
Tanya.Bishara@nbpcd.com



Marie Michelle Valade
Associée en placement
514-282-5835
MarieMichelle.Valade@nbpcd.com



Neela Patel
Associée administrative principale
514-282-5840
Neela.Patel@nbpcd.com



Meriem Trabelsi
Associée administrative
514-282-5848
Meriem.Trabelsi@nbpcd.com



Kayla Piccolo
Associée administrative
514-282-5845
Kayla.Piccolo@nbpcd.com



Dimitra Paneris
Associée administrative
514-282-5845
Kayla.Piccolo@nbpcd.com



Taya Zaki
Associée administrative
514-848-2979
taya.zaki@bmo.com



Melanie Kazan
Associée administrative
514-286-3575
Melanie.Kazan@nbpcd.com



Matisse Bouffard-Lee
Associé Administratif
514-848-2986
Matisse.BouffardLee@bmo.com



Nancy Landry
Adjointe administrative
514-282-5801
Nancy.Landry@nbpcd.com



Johnny Mazraani
Adjoint administratif
514-282-5803
Johnny.Mazraani@nbpcd.com



Erik Aguinaga Nieves
Adjoint administratif
514-881-4316
Erik.AguinagaNieves@bmo.com

Sources:

- Bank of Canada
- Bank of England
- Bloomberg
- BMO Capital Markets Equity Research Reports
- BMO Capital Markets North American outlook
- BMO Financial Group Economic Outlook
- BMO Nesbit Burns Part Team, portfolio advisory team
- BMO Wealth Technical Analysis
- BNN
- Citrini Research
- CNBC
- Dow Jones Newswires
- European Central Bank (Eurozone)
- FactSet
- Federal Reserve (USA)
- Federal Reserve Board
- Financial Times
- Fiscaldata.treasury.gov
- Globe and Mail
- Goldman Sachs
- JP Morgan
- MacroMicro
- MacroTrends
- Marketwatch.com
- Meridian Macro Research LLC
- MSCI.com
- Stanford and Caltech Research
- The High-Tech Strategist

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. Membre-Fonds canadien de protection des épargnants.

BMO Gestion privée est un nom de marque du groupe d'exploitation qui comprend la Banque de Montréal et certaines de ses sociétés affiliées, y compris BMO Nesbitt Burns Inc., qui offrent des produits et des services de gestion privée de patrimoine. BMO Nesbitt Burns Inc. est une filiale en propriété exclusive de la Banque de Montréal. BMO Nesbitt Burns Inc. est membre du Fonds canadien de protection des épargnants et de l'Organisme canadien de réglementation des investissements. Pour toute question, veuillez communiquer avec votre conseiller en placement de BMO Nesbitt Burns.

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 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.



BMO Nesbitt Burns

N'hésitez pas à nous contacter : 1-800-363-6732
1501 Av. McGill Collège, Bureau 3000, Montréal, Québec, H3A 3M8

www.GroupeMDL.com



Reconnu par BMO Gestion privée pour
la loyauté de ses clients distingués