



VEILLER À LA PROSPÉRITÉ DE NOS CLIENTS
NOTRE MISSION

Commentaire sur les marchés

T4 2025



KRISTINA HONCHAR, CFA
DIRECTRICE, GESTION DES PRODUITS
ET DES PORTEFEUILLES

décembre 2025	3 mois (%)	1 an (%)
Actions canadiennes		
Indice composé S&P/TSX	6.25	31.68
Indice S&P/TSX 60	5.72	29.06
Indice S&P/TSX des petites capitalisations	10.20	50.16
Revenu fixe canadien		
Indice obligataire global S&P Canada	-0.30	2.48
Actions américaines		
Indice S&P 500	2.66	17.88
Indice composé Nasdaq	2.72	21.14
Revenu fixe américain		
Indice obligataire global BBg US	1.10	7.30
Actions mondiales		
Indice MSCI Monde	1.67	15.90
Indice MSCI EAFE	3.35	25.70
Indice MSCI Marchés émergents	3.23	28.05
Revenu fixe mondial		
Indice FTSE WGBI	-1.38	2.50

décembre 2025	Secteurs GIC S&P/TSX (CAD)	Secteurs GIC S&P 500 (USD)		
Secteurs d'actions (S&P 500)	3 mois (%)	1 an (%)	3 mois (%)	1 an (%)
Technologies de l'information	2.82	23.06	1.42	24.04
Services de communication	-1.68	11.02	7.26	33.55
Consommation discrétionnaire	10.96	30.97	0.71	6.04
Services publics	1.85	19.70	-1.40	16.04
Énergie	1.77	19.16	1.53	8.68
Industries	-1.45	3.05	0.88	19.42
Soins de santé	1.36	0.38	11.68	14.60
Finances	10.48	35.31	2.02	15.02
Matériaux	11.91	100.61	1.12	10.54
Immobilier	-6.15	4.22	-2.86	3.15
Produits de consommation courante	-0.71	0.29	0.01	3.90

Source : Morningstar

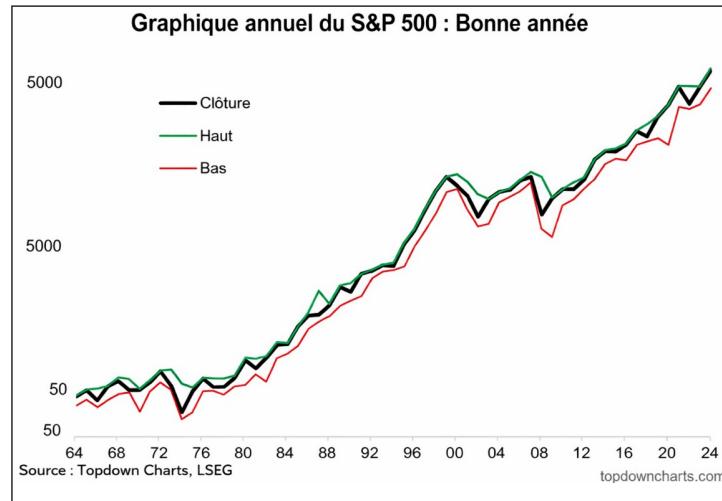
Tous en dollars canadiens sauf les indices américains et les secteurs GIC du S&P 500, qui sont en dollars américains.

Marchés mondiaux : un élan tempéré en fin d'année

Les marchés mondiaux ont terminé l'année 2025 sur des gains solides, bien que l'élan se soit modéré au quatrième trimestre, les investisseurs assimilant l'effet cumulatif des baisses de taux précédentes, des valorisations boursières élevées et d'une incertitude géopolitique persistante. Bien que les marchés boursiers soient demeurés positifs sur le trimestre, le leadership s'est resserré et la volatilité s'est accrue à l'approche de la fin de l'année.

Les banques centrales ont maintenu une orientation prudente vers l'assouplissement. La Réserve fédérale américaine et la Banque du Canada ont toutes deux laissé leurs taux directeurs inchangés au cours du trimestre, après les réductions de septembre, mettant l'accent sur une approche dépendante des données et signalant un rythme plus lent d'assouplissement en 2026. L'inflation a continué de reculer, mais est demeurée persistante dans les services, soulignant que la dernière étape vers les cibles d'inflation pourrait être inégale.

Les fondamentaux des entreprises sont demeurés favorables. La croissance des bénéfices a ralenti modestement, tout en restant positive, avec des bilans solides et des flux de trésorerie résilients. Les marchés sont progressivement passés d'un optimisme axé sur les baisses de taux à une évaluation plus fondamentale de la durabilité de la croissance à l'approche de 2026.



Marchés boursiers : leadership plus étroit et vigueur sélective

Les marchés boursiers ont enregistré des rendements positifs, mais plus modérés, au quatrième trimestre :

- Les actions américaines ont progressé modestement, les gains étant concentrés dans les grandes capitalisations technologiques et les sociétés exposées à l'intelligence artificielle. La participation plus large du marché s'est atténuée et les petites capitalisations ont sous-performé après leur forte progression au T3.
- Les actions canadiennes ont consolidé leurs gains après un été vigoureux. Les secteurs financier et des matériaux ont apporté un soutien, tandis que l'énergie a évolué de façon plus mitigée dans un contexte de volatilité des prix des matières premières.
- Les marchés internationaux ont affiché des résultats contrastés. L'Europe a fait face à des vents contraires liés à la faiblesse de l'activité manufacturière, tandis que les marchés émergents ont bénéficié de mesures de relance ciblées et de la stabilisation des devises.

Les valorisations sont devenues un facteur de plus en plus important. Après plusieurs trimestres de forte progression, les investisseurs se sont montrés plus sensibles à la qualité des bénéfices, à la solidité des bilans et à des perspectives de croissance réalisistes.

Intelligence artificielle : de l'accélération à l'exécution

L'intelligence artificielle est demeurée un thème d'investissement clé au T4, bien que le discours ait évolué. Les marchés ont commencé à différencier les entreprises qui construisent l'infrastructure de celles qui parviennent à monétiser efficacement les applications de l'IA.

Les dépenses en immobilisations liées aux centres de données, aux semi-conducteurs et à l'infonuagique sont demeurées élevées, mais les investisseurs ont accordé une attention accrue aux échéanciers de génération de revenus. Cette évolution a entraîné une dispersion plus marquée au sein du secteur technologique, favorisant les entreprises offrant une conversion visible des flux de trésorerie plutôt que des récits de croissance pure.

Revenu fixe : le retour de la stabilité, l'importance du revenu

Les marchés obligataires ont affiché des rendements stables au quatrième trimestre :

- Les rendements des obligations gouvernementales ont évolué dans une fourchette étroite, les banques centrales ayant marqué une pause et les données sur l'inflation s'étant stabilisées.
- Les écarts de crédit des obligations de sociétés sont demeurés serrés, reflétant la confiance des investisseurs et un faible risque de défaut.
- La génération de revenu est redevenue un moteur clé des rendements, particulièrement au sein du crédit de qualité investissement.

Bien que les rendements soient inférieurs aux sommets observés à la mi-2024, le revenu fixe continue de jouer un rôle important dans la diversification des portefeuilles, la génération de revenu et la protection à la baisse, alors que la croissance économique se normalise.

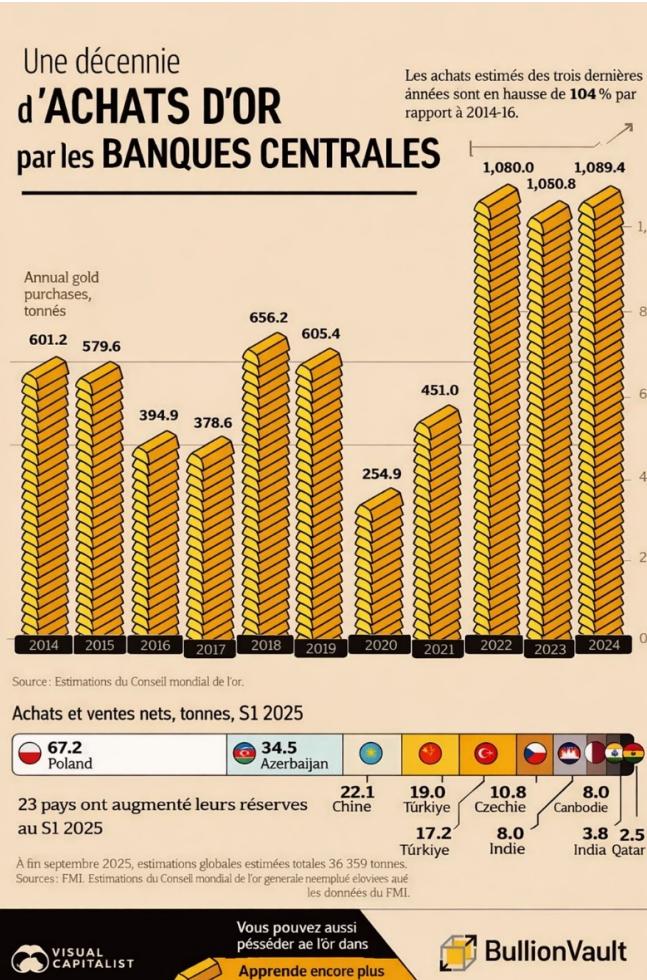
Matières premières et or : consolidation après une année historique

Après une progression historique plus tôt en 2025, les prix de l'or se sont consolidés au quatrième trimestre, se maintenant à des niveaux élevés. La demande des banques centrales, les risques géopolitiques et la baisse des taux réels ont continué de soutenir les perspectives à long terme, malgré un ralentissement de l'élan à court terme.

Les marchés de l'énergie ont été volatils, reflétant la discipline de l'offre de l'OPEP+ et les préoccupations liées à la croissance de la demande mondiale. Les métaux industriels se sont affaiblis en fin d'année, suivant le ralentissement de l'activité manufacturière, particulièrement en Europe.

Perspective canadienne : résilience et divergences régionales

L'économie canadienne a continué de faire preuve de résilience en fin d'année, bien que la croissance soit demeurée inégale :



- Les dépenses de consommation ont ralenti, mais sont restées positives, soutenues par la croissance des salaires et le recul de l'inflation.
- Le marché de l'habitation a montré des signes de stabilisation, alors que les taux hypothécaires ont légèrement diminué.
- Les marchés du travail se sont graduellement détendus, réduisant les pressions inflationnistes sans entraîner de pertes d'emplois généralisées.

Les tendances régionales sont demeurées divergentes :

- Le Centre du Canada a continué de subir des pressions liées au commerce, particulièrement dans le secteur manufacturier.
- Les provinces de l'Ouest ont bénéficié d'une relative vigueur des ressources naturelles et des investissements en infrastructures.
- Les provinces de l'Atlantique ont maintenu leur dynamisme, soutenues par la croissance démographique et l'activité de construction.

Marchés privés : positionnement en vue de 2026

L'activité sur les marchés privés s'est améliorée graduellement au T4. La baisse des coûts de financement et une meilleure visibilité des valorisations ont favorisé la reprise des discussions transactionnelles, notamment dans les infrastructures, le crédit privé et certaines stratégies de capital de croissance.

Le crédit privé est demeuré attrayant, offrant des rendements ajustés au risque intéressants et des flux de revenus contractuels dans un environnement de fin de cycle. Les investisseurs institutionnels ont continué de privilégier une discipline rigoureuse en matière de souscription et de protection à la baisse.

Perspectives : entrer en 2026 avec équilibre

À l'aube de 2026, plusieurs thèmes demeureront au cœur des préoccupations des investisseurs :

- **Politique monétaire** : le rythme des futures baisses de taux dépendra de l'évolution de l'inflation et du marché du travail.
- **Croissance des bénéfices** : les marchés favoriseront de plus en plus la constance, le pouvoir de fixation des prix et la solidité des bilans.
- **Valorisations** : la sélectivité sera essentielle après un rallye prolongé.
- **Géopolitique et commerce** : les tensions mondiales persistantes demeurent une source structurelle de volatilité.



Conclusion : la discipline avant la prévision

L'environnement de marché à l'entrée de 2026 privilégie la discipline plutôt que la spéculation. Bien que des occasions subsistent tant sur les marchés publics que privés, la diversification, la qualité et la gestion du risque demeurent essentielles. Rester investi, conserver une perspective à long terme et aligner les portefeuilles sur les objectifs financiers demeurent des éléments clés pour traverser la prochaine phase du cycle.

Votre conseiller Mandeville est bien positionné pour vous aider à évaluer les occasions, gérer les risques et ajuster votre stratégie à mesure que les conditions évoluent.



Réglémenté par l'Organisme canadien de réglementation des activités d'investissement. Membre du Fonds canadien de protection des épargnants.

Cette publication contient les opinions de l'auteur. Les informations contenues dans le présent document ont été obtenues auprès de sources jugées fiables, mais ni l'auteur, ni Mandeville Private Client Inc., ni aucune autre personne ne font de déclaration ou ne donnent de garantie, expresse ou implicite, quant à leur exactitude, leur exhaustivité ou leur véracité. Cette publication ne constitue pas une offre de vente ni une sollicitation d'offre d'achat de titres. Les renseignements contenus dans cette publication sont fournis à titre informatif uniquement et ne constituent pas des conseils en matière de placement, de finances, de droit, de fiscalité ou de comptabilité. De nombreux facteurs qui nous sont inconnus peuvent influer sur l'applicabilité de toute déclaration ou de tout commentaire figurant dans cette publication à votre situation particulière. Par conséquent, vous ne devez pas vous fier aux informations contenues dans cette publication pour obtenir des conseils en matière d'investissement, de finance, de droit, de fiscalité ou de comptabilité. Vous devez consulter votre conseiller financier ou d'autres professionnels avant d'agir sur la base des informations contenues dans cette communication.

MANDEVILLE HOLDINGS INC. et le logo Lion sont des marques déposées de Mandeville Holdings Inc. utilisées sous licence par Mandeville Private Client Inc.

Mandeville Holdings Inc., 1375 Kerns Road, Suite 200, Burlington, Ontario L7P 4V7 Tel.: 1-888-990-9155 • Fax: 1-905-331-4245 • www.mandevilleinc.com

MPC6002-F (01/26)