

L'observateur des marchés

JUILLET 2026

Le « maestro » tire sa révérence

Alan Greenspan est décédé le 22 juin à l'âge de 100 ans. Surnommé le « maestro »¹ en raison de ses près de vingt années à la présidence de la Réserve fédérale, il a dirigé l'institution en période d'économie prospère aux États-Unis. Il a également bénéficié de la victoire de son prédécesseur contre l'inflation galopante, ainsi que des avancées technologiques de l'ère d'Internet, qui ont stimulé la productivité. M. Greenspan exploitait de main de maître son intuition et l'analyse des données qu'il recueillait auprès des entreprises, des consommateurs et des investisseurs.

Guidé par la philosophie du libre marché d'Ayn Rand, M. Greenspan adhérait aux principes capitalistes du laissez-faire. Il était convaincu que les sociétés fonctionnent le mieux lorsque les citoyens poursuivent leurs propres intérêts. Bien qu'ayant lui-même forgé la célèbre expression d'« exubérance irrationnelle », son intention n'était pas de faire éclater les bulles d'actifs. Selon lui, les marchés financiers s'autoréguleraient en pénalisant les mauvais intervenants. Cette conviction a donné naissance à la « garantie Greenspan », idée selon laquelle la Réserve fédérale interviendrait au besoin en réduisant les taux d'intérêt ou en injectant des liquidités afin d'éviter qu'une crise financière ne s'aggrave. Cette perception s'est ensuite transformée, au fil des décennies, en « garantie de la Réserve fédérale ».

C'est surtout après sa retraite, lors de la crise financière de 2008, que M. Greenspan a fait l'objet de nombreuses critiques. Sous sa présidence, le secteur bancaire a bénéficié d'une réglementation plus souple et d'un régime plus léger pour les transactions sur les produits dérivés. Les sociétés de financement hypothécaire Fannie Mae et Freddie Mac ont contribué à l'essor de la titrisation en prêtant à tout va. À la suite des pertes importantes essuyées par les banques et les prêteurs hypothécaires, M. Greenspan a reconnu, non sans regret, que sa confiance dans le comportement rationnel des acteurs des marchés avait été sérieusement ébranlée.

Vive le « maestro »

Un mois avant le décès de M. Greenspan, soit le 24 mai, lors de sa cérémonie de prestation de serment à la Maison-Blanche, le nouveau président de la Réserve fédérale, Kevin Warsh, a de nouveau placé le « maestro » au cœur de son discours. Il a affirmé :

« Lors de son assermentation ici même en 1987... le président Alan Greenspan a été le premier à m'enseigner, et à me démontrer, ce qu'exige cette fonction...À son exemple, j'entends exercer la présidence avec vigueur et conviction...² »

Le nouveau président de la Réserve fédérale a entrepris son mandat en écourtant de façon marquée le communiqué publié après les réunions de fixation des taux d'intérêt. Il a aussi supprimé les indications prospectives qui orientaient les attentes des marchés quant aux prochaines décisions de la Réserve fédérale. De plus, il a choisi de ne pas publier son « graphique à points », qui reflète ses anticipations concernant les taux d'intérêt pour cette année et la suivante. Selon M. Warsh, la croissance de la productivité stimulée par l'intelligence artificielle (IA) est « non pas quelque chose que nous redoutons, mais que nous accueillons avec enthousiasme »³. Les comparaisons avec M. Greenspan sautent aux yeux!

M. Warsh s'est montré critique quant à la forte dépendance de la Réserve fédérale aux données officielles dans ses choix de politique monétaire. À son avis, ces données soit présentent une image erronée de la situation actuelle, soit interviennent tardivement. Il soutient que cette faiblesse a amené la Réserve fédérale à prendre de mauvaises décisions, alors que l'inflation a dépassé sa cible pendant plus de cinq ans. Il a proposé la mise sur pied de cinq « groupes de travail »⁴ afin de revoir les communications de la Réserve fédérale, la gestion de son bilan, son recours aux différentes sources de données, son cadre de politique d'inflation, ainsi que les questions de productivité et d'emploi.

Une Réserve fédérale moins portée sur les communications pourrait accroître la volatilité du marché des bons du Trésor américain, ce que nous ne considérons pas comme un phénomène négatif. Selon M. Warsh, les marchés sont plus efficaces lorsqu'ils réagissent aux nouvelles données économiques au lieu de chercher à décrypter les prochaines décisions de la Réserve fédérale. Cela dit, une volatilité accrue pourrait amener les investisseurs à réclamer une rémunération supplémentaire pour le risque assumé. Étant donné les importants besoins de financement du Trésor américain, toute prime supplémentaire exigée par les investisseurs risquerait d'aggraver la situation budgétaire du gouvernement.

La répétition de l'expression « stabilité des prix » et l'engagement de la Réserve fédérale à demeurer « forte, unanime et sans équivoque » ont convaincu les marchés que M. Warsh adoptera une attitude plus agressive en ce qui concerne les taux d'intérêt. Chez Canso, nous croyons néanmoins qu'il est trop tôt pour se prononcer et que la question demeure ouverte. Nous aurions besoin de preuves supplémentaires. Nous sommes également prudents quant aux perspectives d'une croissance de la productivité alimentée par l'intelligence artificielle, puisque cette technologie en est encore à ses balbutiements. Pour l'instant, il s'agit d'une course aux investissements visant à devancer les concurrents. Les cinq plus grandes sociétés à très grande échelle – Amazon, Microsoft, Alphabet, Meta et Oracle – prévoient consacrer entre 700 et 900 milliards de dollars américains⁵ aux dépenses d'investissement en 2026. Ces investissements seront principalement dirigés vers le développement de centres de données, les semi-conducteurs et les équipements informatiques nécessaires à l'infrastructure de l'IA. Ces entreprises de grande qualité font largement appel au marché

obligatoire, ce qui pourrait créer un effet « d'éviction » au détriment d'autres emprunteurs, notamment le gouvernement.

Notre autre inquiétude porte sur le groupe de travail chargé de revoir la collecte des données. Que se produira-t-il si ses travaux aboutissent à une statistique qui diverge des méthodes de sondage « traditionnelles »? Quelles données les marchés jugeront-ils crédibles? Quelles données une Réserve fédérale moins encline à communiquer retiendra-t-elle? Nous savons déjà lesquelles le président des États-Unis privilégiera.

La Fed à la sauce Cook

Le président des États-Unis cherchera à écarter tout gouverneur de la Réserve fédérale opposé à une réduction des taux d'intérêt. C'est ce qu'il a tenté de faire avec Lisa Cook, gouverneure en exercice, et il y est presque parvenu. La Cour suprême l'a empêché de procéder à la destitution de M^{me} Cook, dans une décision rendue à une faible majorité. Les juges ont conclu que Lisa Cook devait d'abord avoir l'occasion de présenter sa défense, sans pour autant établir clairement dans quelles circonstances le président pourrait légalement la révoquer. En vertu de la Loi *Federal Reserve Act of 1913*, les gouverneurs de la Réserve fédérale ne peuvent être relevés de leurs fonctions par le président que « pour un motif valable⁶ ». Toutefois, l'interprétation de ce que constitue un « motif valable » demeure contestée.

Dans leur décision, les juges de la Cour suprême ont insisté sur l'importance de préserver l'indépendance de la banque centrale et de la protéger contre toute ingérence politique. Cependant, dans le même jugement, ils ont reconnu le pouvoir du président de révoquer les dirigeants d'autres organismes indépendants. La Réserve fédérale s'impose donc comme le dernier rempart de l'indépendance institutionnelle. Mais pour combien de temps encore?

Avant même le jugement de la Cour suprême, le Sénat américain avait retardé la confirmation de M. Warsh jusqu'à ce que l'enquête visant M. Powell soit abandonnée. Cette pression politique explique pourquoi M. Powell a continué d'occuper son poste à la Réserve fédérale, une situation inédite pour un président de la Réserve fédérale depuis 1948. La participation de M. Powell aux décisions du *Federal Open Market Committee*, qui compte douze membres, rend les décisions sur les taux complexes.

Des ponts en flammes

Le nouveau pont entre Windsor et Detroit, qui n'a pas encore été mis en service, baptisé en l'honneur de Gordie Howe, l'illustre ailier droit membre du Temple de la renommée qui a joué pendant vingt-cinq saisons avec les Red Wings de Detroit, remportant quatre coupes Stanley avec cette franchise prestigieuse.

En 2012, le gouvernement fédéral du Canada a conclu une entente de franchissement avec l'État du Michigan, établissant les modalités de construction et d'exploitation future du pont. Cette entente stipulait que le gouvernement canadien assumerait le financement de la construction, notamment les coûts liés à l'achat des terrains et à l'installation des bretelles d'accès du côté américain. Celui-ci amortirait initialement les coûts de construction estimés à 3,8 milliards de dollars canadiens grâce aux revenus de péage, tandis que la propriété du pont devait être partagée à parts égales entre le Michigan et le Canada. En 2013, le projet a obtenu l'approbation fédérale américaine sous le gouvernement Obama.

Comme il est courant dans ce type de projet, un processus d'appel d'offres a été mené afin de sélectionner les entrepreneurs responsables de la construction ainsi que les fournisseurs des services d'exploitation et d'entretien du

pont. Le consortium gagnant, « Bridging North America », était formé de trois entreprises provenant des États-Unis, du Canada et de l'Espagne. Celles-ci devaient recevoir des paiements pour leurs services d'exploitation et d'entretien sur une durée prévue de trente ans.

Le 29 juin, S&P Global Ratings a relevé la note de la dette liée au projet de Bridging North America, la faisant passer de BBB- à BBB, en raison de l'achèvement substantiel des travaux de construction quelques semaines plus tôt. Bien que l'agence ait maintenu une perspective « stable », elle a précisé que la note pourra être abaissée si :

« des événements politiques défavorables nuisent aux revenus, notamment si l'Autorité du pont Windsor-Detroit n'est pas en mesure ou refuse d'effectuer les paiements de disponibilité à temps⁷. »

Comme l'ont largement rapporté les médias, une cérémonie d'inauguration qui devait avoir lieu récemment a été annulée à la dernière minute. Un communiqué officiel précisait :

« Le Canada et les États-Unis ont convenu de reporter l'ouverture du pont, afin de prendre le temps nécessaire pour résoudre les questions encore en suspens⁸. »

Le 26 juin, Bloomberg a indiqué que le secrétaire au Commerce, M. Howard Lutnick, était intervenu afin de repousser l'ouverture du pont et qu'il chercherait à renégocier l'accord pour obtenir une part plus importante des recettes provenant des péages. Un porte-parole du département du Commerce a affirmé :

« Le secrétaire Lutnick est déterminé à conclure la meilleure entente possible pour les États-Unis concernant le pont international Gordie Howe⁹. »

Puis, le 10 juillet, le président Trump a publié une déclaration affirmant qu'une renégociation de l'entente avait été conclue, permettant aux États-Unis d'obtenir de meilleures conditions. Depuis cette annonce, une importante incertitude subsiste quant aux modalités précises du nouvel accord. Le Premier ministre, M. Carney, avait initialement indiqué que les revenus nets provenant des péages (déduction faite du remboursement de la dette) seraient répartis avec les États-Unis. Cependant, le lendemain, après d'autres questions, il a précisé que le partage des revenus se ferait plutôt après déduction uniquement des coûts d'exploitation. Bloomberg a également indiqué qu'une copie du nouvel accord avait été transmise aux médias et que le document ne mentionnait aucunement le service de la dette. Cela laisse croire que la disposition initiale permettant au Canada de récupérer les coûts de construction avant de partager les revenus de péage pourrait avoir été abandonnée.

Dans certaines opérations des marchés financiers, une partie peut bénéficier d'un rapport de force favorable et décider de modifier, à la dernière minute, les modalités d'une entente déjà négociée afin d'obtenir de meilleures conditions financières (une pratique parfois désignée par le terme « renégociation des conditions »). Toutefois, le problème avec la renégociation d'un accord est que les avantages obtenus aujourd'hui peuvent entraîner des coûts à l'avenir. Il se peut que la contrepartie ne veule plus financer des projets ou des investissements en assumant les coûts initiaux avec la perspective d'un remboursement ultérieur provenant des flux de trésorerie, et exige au contraire, un partage immédiat des paiements. Par ailleurs, les prêteurs qui assument une portion importante des coûts initiaux pourraient demander des garanties additionnelles qui dépassent les flux de trésorerie prévus. Ces garanties peuvent ensuite influencer les notations de crédit des garants qui les offrent. Ainsi, même si la partie à l'origine de la

renégociation estime avoir créé de la valeur à court terme, il est plus difficile d'évaluer les répercussions sur le long terme.

L'état des lieux

Le marché immobilier canadien a subi une importante correction depuis son sommet de 2022, avec une baisse des prix d'environ 20 % à l'échelle du pays, et de plus de 30 % dans certaines municipalités. Malgré ce recul, l'achat d'une propriété demeure inabordable pour de nombreux nouveaux acheteurs puisque leurs niveaux de revenu n'ont pas progressé au même rythme que les prix immobiliers. Les mesures incitatives se multiplient afin de séduire les acheteurs potentiels. Mattamy Homes a récemment lancé un programme destiné aux acheteurs à Calgary et à Edmonton, offrant de prendre en charge leurs paiements hypothécaires¹⁰ pendant une année, jusqu'à un maximum de 50 000 \$. De son côté, le promoteur Greenpark Group a proposé aux acheteurs d'une nouvelle tour d'habitation à Mississauga de « vivre sans hypothèque pendant une durée maximale de 30 mois ».

Alors que les stocks d'appartements invendus continuent de s'accumuler, les promoteurs immobiliers tirent la sonnette d'alarme. Ils sont incapables de vendre suffisamment d'unités pour obtenir le financement requis pour entreprendre les constructions. Les institutions financières demandent généralement aux promoteurs de prélever environ 70 % des unités d'un projet avant d'accorder le financement de construction. Cette exigence relève d'une pratique du secteur et non d'une règle imposée par le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF). Cela dit, les banques profitent d'exigences de fonds propres réduites lorsque les préventes dépassent 50 % des unités d'un projet de copropriété. Pour stimuler les ventes, un promoteur d'Oakville¹¹ a proposé une forte réduction à un acheteur en échange d'un accord de non-divulgaration. L'acheteur s'engage ainsi à ne pas révéler le rabais obtenu, lequel pourrait créer un effet domino sur le prix des autres unités restant à vendre.

Selon un rapport de recherche de CIBC¹², près de 6 % des détenteurs de prêts hypothécaires devront absorber une augmentation supérieure à 40 % de leurs paiements au moment du renouvellement cette année. Pour plusieurs propriétaires en Ontario et en Colombie-Britannique, les prix des propriétés demeurent inférieurs à ceux observés en 2021. Un rapport de recherche de RBC souligne que l'industrie de la construction a contribué à hauteur de 6,8 % au PIB de l'Ontario en 2023. Les auteurs précisent également :

« Les informations publiées par les banques d'importance systémique intérieure (BIS) indiquent que l'exposition aux promoteurs de copropriétés demeure maîtrisable, particulièrement lorsqu'elle est considérée dans le contexte de l'ensemble des portefeuilles de prêts¹³. »

L'exposition de la majorité des banques aux promoteurs d'appartements se situe autour de 0,5 %, alors que seule RBC atteint environ 1 %.

Vous avez déjà découvert dans ces pages l'ouvrage *The Hour Between Dog and Wolf* de John Coates. L'enjeu n'est pas simplement de savoir si l'exposition actuelle est « maîtrisable ». Le véritable risque réside dans la hausse du cortisol chez les banquiers lorsque les pertes augmentent. Cette réaction biologique est ensuite suivie d'une plus grande aversion au risque, pouvant déclencher des épisodes de panique et contribuer aux ralentissements économiques.

Le déclin de la population canadienne au premier trimestre de 2026, qui marque une troisième baisse trimestrielle consécutive, n'aide en rien le secteur du logement. L'arrivée massive de résidents temporaires destinée à combler les pénuries de main-d'œuvre pendant la pandémie commence maintenant à s'inverser. Le gouvernement fédéral

souhaite ramener la proportion de résidents temporaires à 5 % de la population totale d'ici la fin de l'année prochaine. Or, les données actuelles indiquent que les étudiants internationaux et les travailleurs étrangers temporaires représentent environ 6 % de la population. Le nombre de résidents temporaires devrait donc continuer de reculer. La croissance naturelle de la population, c'est-à-dire la différence entre les naissances et les décès, demeure stable. Si cet indicateur devenait lui aussi négatif, la croissance économique pourrait en pâtir. Il faudra peut-être alors compter sur les gains de productivité tant espérés liés à l'intelligence artificielle.

Le gouvernement à l'écoute

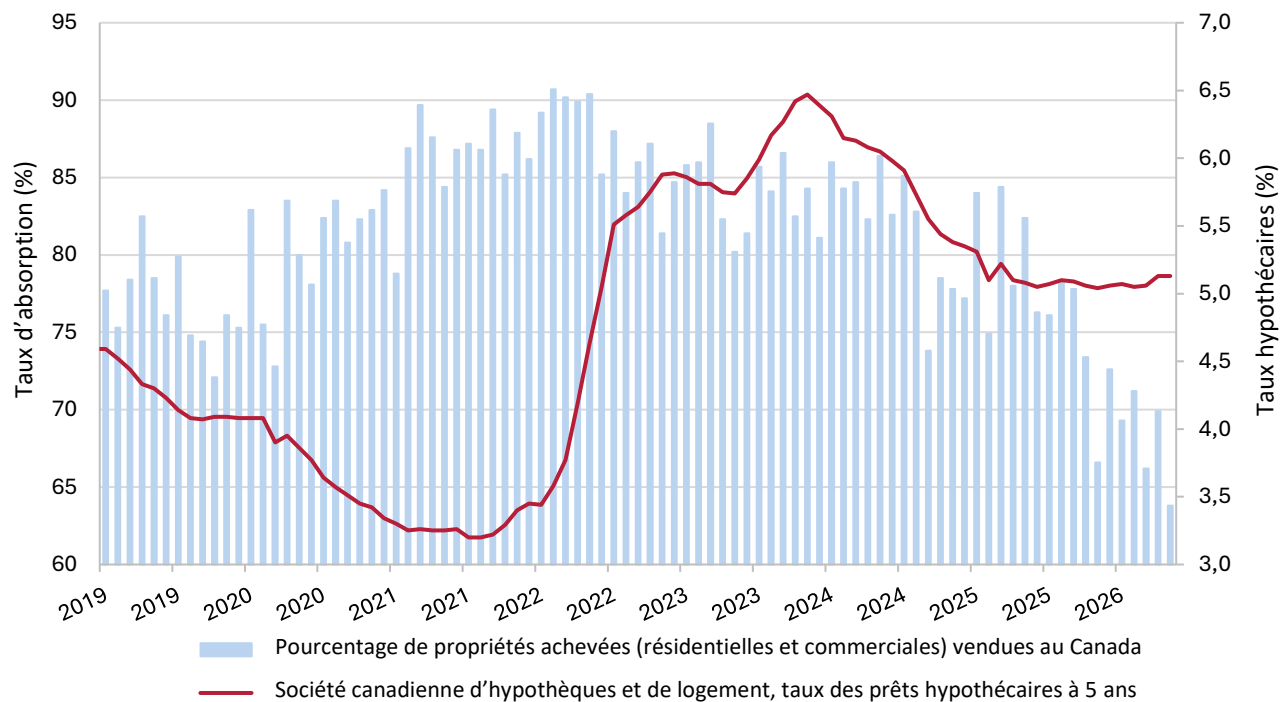
Les préoccupations exprimées par les promoteurs immobiliers ont été entendues par le gouvernement, qui entend maintenant intervenir avec vigueur!

Les gouvernements du Canada et de la Colombie-Britannique ont mis au point un programme visant à acquérir des appartements en Colombie-Britannique afin de les convertir en logements abordables. La nouvelle agence fédérale mise sur pied par Ottawa, Maisons Canada, devrait offrir le financement requis pour procéder à l'achat de ces unités. Cette initiative s'inscrit dans la continuité de la décision prise l'année dernière de réduire les frais de développement imposés aux constructeurs par les municipalités.

Déjà soumis aux pressions découlant de l'Accord Canada-États-Unis-Mexique, l'Ontario avait élaboré un plan visant à secourir son marché immobilier. Lancé en 2024, le Fonds ontarien pour la construction a pour mandat d'investir dans des infrastructures prioritaires de la province, notamment le logement abordable, les établissements de soins de longue durée, l'énergie, le transport, l'infrastructure municipale et communautaire ainsi que les minéraux critiques. Le Fonds ontarien pour la construction a investi dans High Art Capital, un fonds qui prévoit acheter des appartements invendues auprès des promoteurs afin de les transformer en logements locatifs. De plus, les gouvernements provincial et fédéral ont exempté les acheteurs de la taxe de vente harmonisée applicable à leurs achats, leur accordant ainsi une réduction équivalente à 13 %.

De son côté, le BSIF a abaissé le coussin de stabilité intérieure, une exigence réglementaire liée aux fonds propres des banques canadiennes. Cette décision devrait inciter les banques à accroître leurs activités de prêt au Canada, non seulement pour les « grands projets d'intérêt national », mais également pour les prêts hypothécaires. Ces derniers présentent d'ailleurs une pondération de risque inférieure à celle des prêts commerciaux. Le BSIF avait déjà réduit ce coussin de stabilité au début de la pandémie, avant de hausser de nouveau les exigences de capital lorsque l'économie avait repris de la vigueur.

Le désintérêt total des acheteurs



Source : Macrobond, Statistique Canada¹⁴

Au 30 juin 2026

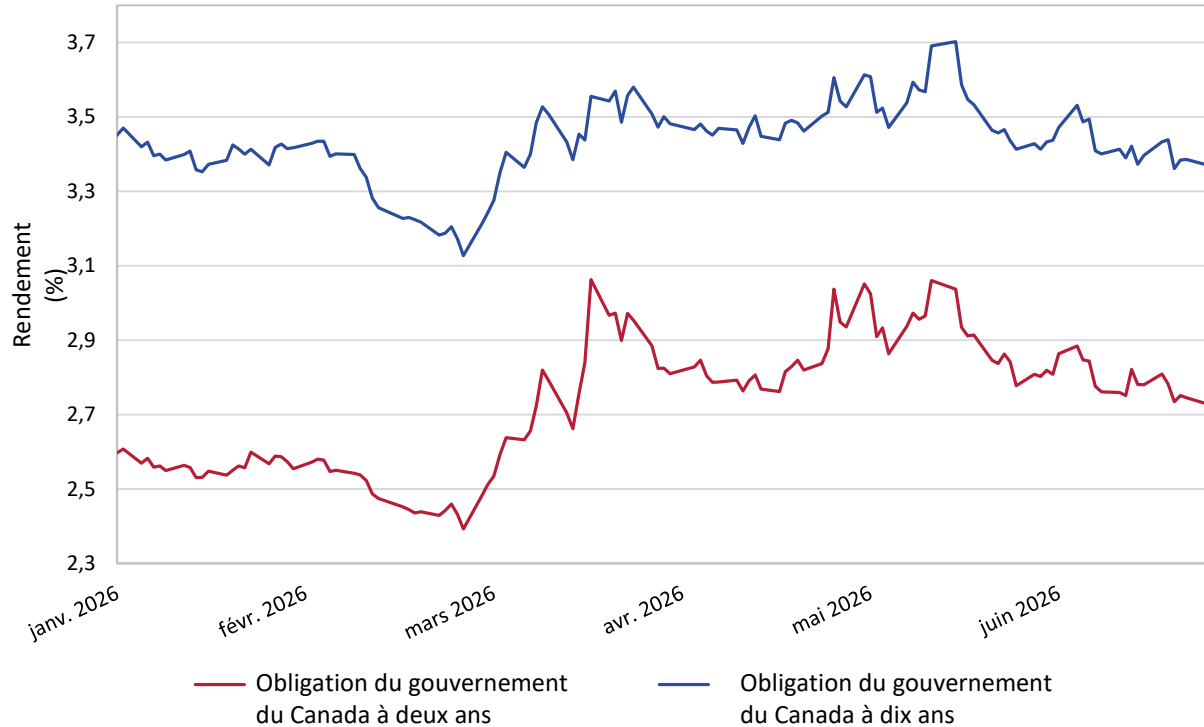
Pause fraîcheur

À l'instar de plusieurs matchs récents de la Coupe du monde, les marchés des taux d'intérêt et du crédit ont clôturé leur première moitié de parcours sans grand changement.

Les rendements des obligations d'État canadiennes à dix ans ont connu une hausse modérée de cinq points de base durant le premier semestre de 2026, clôturant à 3,38 %. Après avoir augmenté au premier trimestre, les écarts de crédit des sociétés ont retrouvé, à la fin du deuxième trimestre, leurs niveaux de début d'année. Au premier semestre, les écarts de taux des obligations de qualité supérieure canadiennes et américaines se sont légèrement resserrés de 2 points de base (pb). L'indice canadien a terminé la période avec un écart de 87 pb, tandis que l'indice américain s'est établi à 77 pb.

Malgré les faibles mouvements observés précédemment, la position d'un portefeuille le long de la courbe des taux a joué un rôle déterminant. Dans le marché des obligations de sociétés canadiennes, un portefeuille concentré sur le milieu de la courbe (échéances de cinq à dix ans), affichant une durée moyenne de six ans, a offert un rendement supérieur de 46 pb comparativement à une stratégie « en haltère » combinant des obligations à court terme (un à cinq ans) et des obligations à long terme (dix ans et plus), tout en conservant une durée moyenne équivalente de six ans. Cet écart de rendement s'explique en partie par la baisse des prix des obligations canadiennes à court terme, qui a entraîné une hausse du rendement des obligations du gouvernement canadien à deux ans de 17 pb, soit de 2,57 % au début de l'année à 2,74 % au 30 juin.

Liquidation des obligations à deux ans, stabilité des obligations à dix ans



Source : Bloomberg.

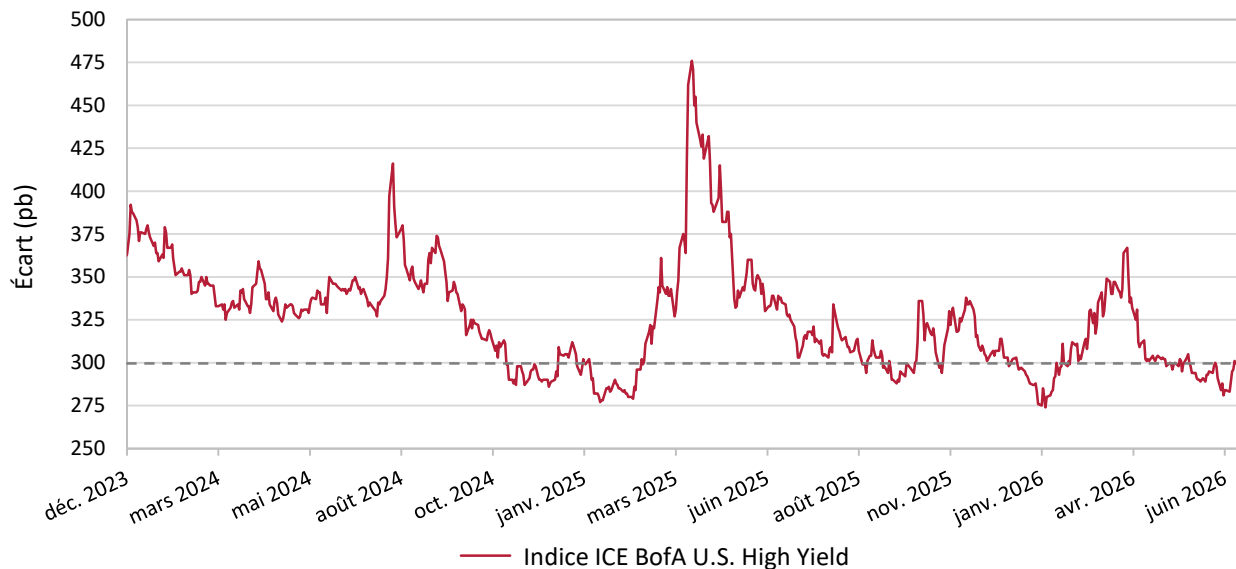
Au 30 juin 2026

L'indice ICE BofA Canada Broad Market a enregistré un rendement pratiquement identique à celui de l'indice ICE BofA Canada Corporate, à 2,2 %. Bien que l'indice Corporate bénéficie d'un rendement courant supérieur, sa pondération plus élevée en obligations à court terme par rapport à l'indice élargi a nui à son rendement, ces titres ayant été touchés par la liquidation des titres à court terme.

Les obligations à rendement élevé...font du surplace

L'écart de taux affiché de l'indice ICE BofA U.S. High Yield semble demeurer fermement établi autour de 300 pb. Mis à part l'élargissement enregistré en 2025 en réaction aux droits de douane du « Jour de la Libération », l'écart du marché des obligations à rendement élevé évolue autour de ce niveau depuis environ 18 mois.

Écarts des taux des obligations de sociétés américaines à rendement élevé au cours des 18 derniers mois

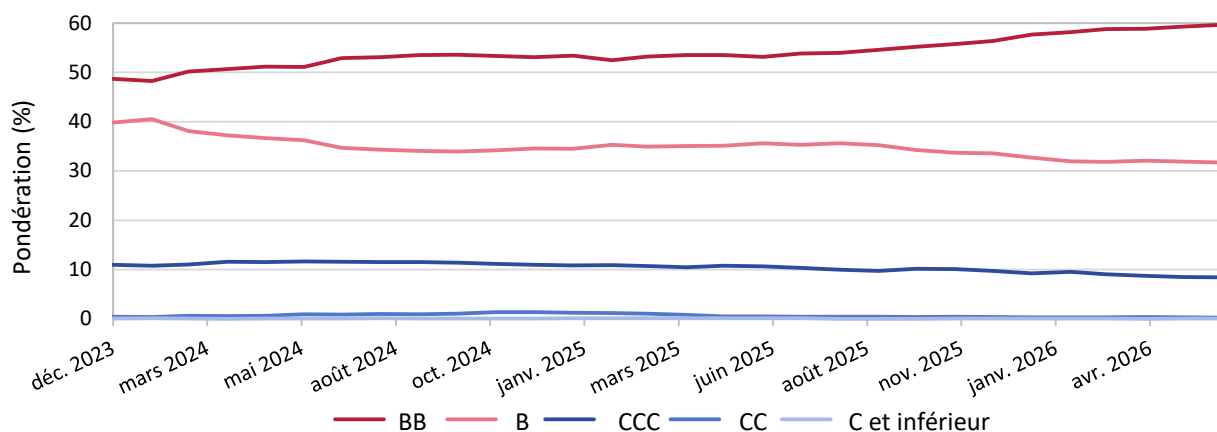


Source : indices ICE BofA.

Au 30 juin 2026

Un élément expliquant la baisse de volatilité des écarts de taux des obligations à rendement élevé réside dans la croissance de la pondération des obligations notées BB au sein de l'indice, contrebalancée par une diminution de la pondération des obligations notées B. Depuis la fin de 2023, le poids des émissions BB dans l'indice est passé de 49 % en décembre 2023 à 59 % actuellement, tandis que la proportion des titres notés B a diminué de 40 % à 31 % sur la même période. Les variations quotidiennes des écarts de crédit des obligations BB sont environ 25 % moins importantes que celles observées pour les obligations B.

Répartition des pondérations de l'indice U.S. High Yield



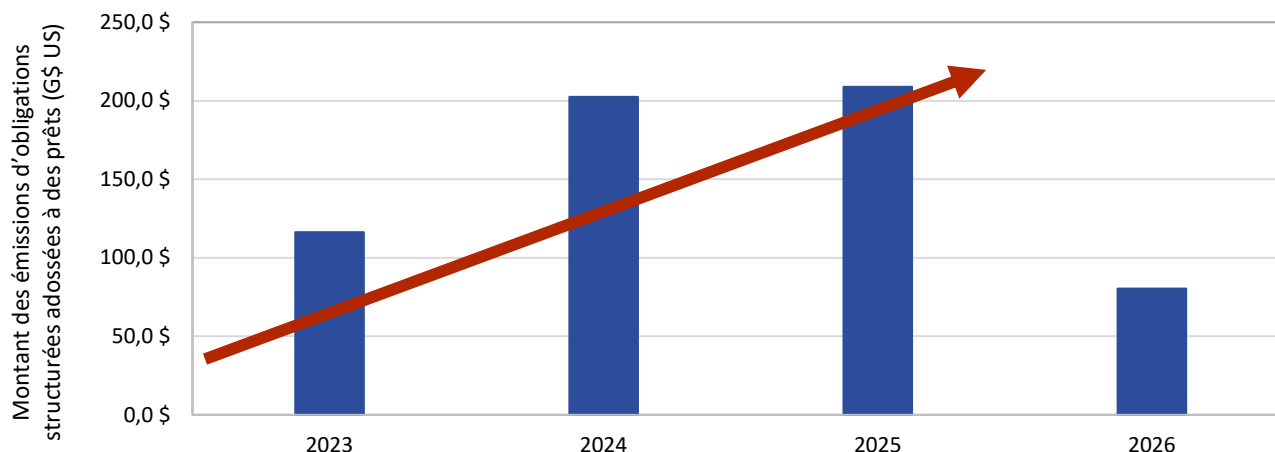
Source : indices ICE BofA.

Au 30 juin 2026

Qu'est-ce qui explique donc cette évolution? Dans le marché des obligations à rendement élevé, la pondération des titres BB augmente, les émetteurs profitant de la possibilité d'emprunter à des écarts de crédit historiquement faibles. Mais à quel point ces écarts sont-ils réellement serrés? L'indice ICE BofA mesure les écarts des obligations BB depuis 355 mois. Parmi les 35 mois affichant les écarts les plus faibles, 18 correspondent à la période de 1996 à 1998, soit juste avant la débâcle du fonds Long-Term Capital Management (LTCM). La seconde période où les écarts ont été les plus comprimés est celle de 2025-2026, qui compte 13 mois.

Les émetteurs de titres notés B se sont quant à eux déplacés vers le marché des prêts à effet de levier. Depuis la fin de 2023, les émissions notées B dans l'indice Morningstar LSTA U.S. Leveraged Loan ont augmenté d'environ 95 milliards de dollars américains. Cette progression est soutenue par la demande vigoureuse pour les obligations structurées adossées à des prêts. Les titres notés B constituent un élément central de ces structures, représentant en moyenne 60 % de leurs actifs.

L'essor des obligations structurées adossées à des prêts



Source : [PitchBook, une société de Morningstar.](#)

Les analystes de PitchBook n'ont pas examiné les données citées. Il se peut que celles-ci ne respectent pas la méthodologie de PitchBook.

Au 30 juin 2026

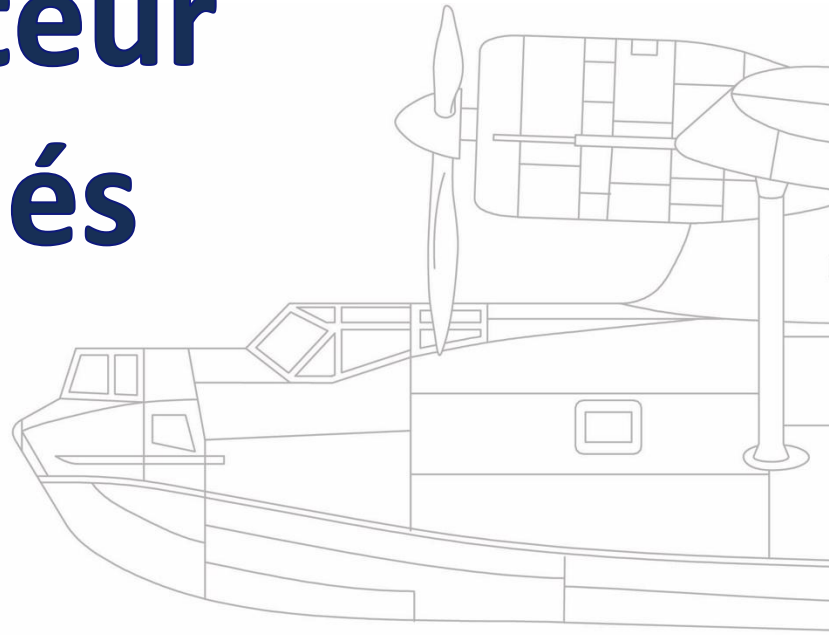
À l'horizon

Comme nous l'avons toujours indiqué, il est impossible de prévoir avec certitude le moment précis et le déclencheur d'une réévaluation des marchés financiers. Le contexte actuel confirme notre intention de continuer à investir les actifs de nos clients dans des titres qui, selon notre analyse, sont suffisamment solides pour traverser une période de turbulence. Les investisseurs devraient procéder à un examen rigoureux de leurs portefeuilles afin de vérifier qu'ils conservent la souplesse et la capacité financière nécessaires pour profiter d'une correction des marchés alimentée par un vaste mouvement de réduction de l'endettement.

Juillet 2026

L'observateur

des marchés



Communiquer avec nous

Service à la clientèle Canso

clientservice@cansofunds.com

905 881-8853

Comme toujours, nous vous sommes reconnaissants de votre intérêt envers Canso et du soutien que vous lui accordez.

Inscrivez-vous à LinkedIn pour vous tenir au courant des derniers commentaires de Canso sur le marché.

AVIS DE NON-RESPONSABILITÉ

Cette publication a été préparée par Gestion de placements Canso uniquement à des fins d'information. Les renseignements contenus aux présentes ne doivent pas être interprétés comme constituant des conseils légaux, fiscaux ou de placement et sont fournis « en l'état ». Ils peuvent être modifiés sans préavis. Gestion de placements Canso n'assume aucune obligation de mettre à jour ces renseignements, en tout ou en partie.

Certains renseignements dans cette publication proviennent de sources présumées fiables ou crédibles. Gestion de placements Canso n'assume aucune responsabilité en regard de l'exactitude, l'actualité, la fiabilité ou la justesse de renseignements provenant de sources externes.

Ce document pourrait contenir des hypothèses constituant des « énoncés prospectifs ». Les énoncés concernant les objectifs, les buts, les stratégies, les intentions, les projets, les convictions, les attentes et les estimations d'un fonds ou d'une entité et leurs affaires, leurs activités, leurs rendements financiers et leurs conditions constituent des énoncés prospectifs. Les termes « croire », « attendre », « prévoir », « estimer », « entendre », « viser », « être », « devoir », « pouvoir », les verbes exprimés au futur ou au conditionnel et toute autre expression similaire, de même que leur forme négative, sont destinés à identifier les énoncés prospectifs, bien que ceux-ci ne contiennent pas tous ces termes identifiables. Ces énoncés prospectifs sont assujettis à divers risques et incertitudes susceptibles d'entraîner un écart important entre les résultats prévus et les résultats réels. Le lecteur ne devrait pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs. Bien que Gestion de placements Canso considère ces risques et incertitudes comme étant raisonnablement fondés sur les renseignements actuellement disponibles, ceux-ci pourraient s'avérer inexacts.

[L'indice ICE BofA Canada Corporate, l'indice ICE BofA U.S. Corporate, l'indice ICE BofA U.S. High Yield, l'indice ICE BofA BB Canada Corporate, l'indice ICE BofA Single-B Canada Corporate, l'indice ICE BofA Canada Broad Market] (L'« INDICE ») SONT DES PRODUITS DE ICE DATA INDICES, LLC (« ICE DATA ») ET SONT UTILISÉS AVEC PERMISSION. ICE® EST UNE MARQUE DE COMMERCE DÉPOSÉE DE ICE DATA OU DES MEMBRES DE SON GROUPE [inclure, le cas échéant, ET BOFA® EST UNE MARQUE DE COMMERCE DÉPOSÉE DE BANK OF AMERICA CORPORATION À L'ÉGARD DE LAQUELLE CELLE-CI ET LES MEMBRES DE SON GROUPE (« BOFA ») PEUVENT ACCORDER UNE LICENCE D'UTILISATION ET QUI NE PEUT PAS ÊTRE UTILISÉE SANS L'APPROBATION ÉCRITE PRÉALABLE DE BOFA]. ICE DATA, LES MEMBRES DE SON GROUPE ET LEURS FOURNISSEURS TIERS RESPECTIFS DÉCLINENT L'ENSEMBLE DES GARANTIES ET DÉCLARATIONS, EXPRESSES OU IMPLICITES, Y COMPRIS TOUTE GARANTIE DE QUALITÉ MARCHANDE OU D'ADAPTATION À UN USAGE PARTICULIER, À L'ÉGARD NOTAMMENT DES INDICES, DES DONNÉES DES INDICES ET DE TOUTE DONNÉE INCLUSE DANS CEUX-CI, S'Y RAPPORTANT OU EN DÉCOULANT. NI ICE DATA, NI LES MEMBRES DE SON GROUPE OU LEURS FOURNISSEURS TIERS RESPECTIFS NE SERONT TENUS RESPONSABLES DE TOUTE FORME DE DOMMAGES OU DE RESPONSABILITÉ LIÉS À LA PERTINENCE, À L'EXACTITUDE, À L'OPPORTUNITÉ OU À L'EXHAUSTIVITÉ DES INDICES OU DES DONNÉES DES INDICES, OU DE TOUS LEURS COMPOSANTS, ET LES INDICES ET LES DONNÉES D'INDICE ET TOUS LES COMPOSANTS SONT FOURNIS « TELS QUELS » ET L'UTILISATION QUE VOUS EN FAITES EST À VOS PROPRES RISQUES. L'INCLUSION D'UN TITRE DANS UN INDICE NE CONSTITUE PAS UNE RECOMMANDATION PAR ICE DATA D'ACHETER, DE VENDRE OU DE CONSERVER LE TITRE EN QUESTION, NI N'EST CONSIDÉRÉE COMME UN CONSEIL EN PLACEMENT. ICE DATA, LES MEMBRES DE SON GROUPE ET LEURS FOURNISSEURS TIERS NE PARRAINENT, N'ENDOSENT NI NE RECOMMANDENT [INSÉRER LE NOM DU SOUSCRIPTEUR] OU SES PRODUITS ET SERVICES.

Source : « BLOOMBERG® » et les indices Bloomberg énumérés aux présentes (les « indices ») sont des marques de service de Bloomberg Finance L.P. et des membres de son groupe, y compris Bloomberg Index Services Limited (« BISL ») (collectivement, « Bloomberg »), et leur utilisation par le placeur des présentes (le « titulaire de licence ») a été autorisée sous licence à certaines fins. Bloomberg n'est pas affilié au titulaire de licence et Bloomberg n'approuve, n'endosse, n'examine ni ne recommande les produits financiers nommés aux présentes (les « produits »). Bloomberg ne garantit pas l'actualité, l'exactitude ou l'exhaustivité des données ou des renseignements relatifs aux produits.

Source : [PitchBook Data, Inc.](#). Les analystes de PitchBook n'ont pas examiné les données citées. Il se peut que celles-ci ne respectent pas la méthodologie de PitchBook.

Notes de bas de page :

1. Source : Stevenson, Richard. (22 juin 2026) Alan Greenspan, Fed Chairman Through Prosperity and Crisis, Dies at 100 (Alan Greenspan, président de la Réserve fédérale pendant les périodes de prospérité et de crise, meurt à l'âge de 100 ans).
2. Source : rév. (24 mai 2026) Fed Chair Kevin Warsh's Swearing-In Ceremony (Cérémonie de prestation de serment de Kevin Warsh, président de la Réserve fédérale).
3. Source : Schleid, Taylor et Currie, Ethan. (17 juin 2026) Fed Policy Monitor - There's a task force for that (Surveillance de la politique de la Réserve fédérale – Un groupe de travail dédié).
4. Source : Timiraos, Nick. (27 juin 2026) Kevin Warsh Invokes Alan Greenspan to Shrink the Fed—and Strengthen Its Chair (Kevin Warsh invoque l'héritage d'Alan Greenspan pour restreindre la Réserve fédérale et accroître l'autorité de son président).
5. Source : Kirsch, Jason. (2 juin 2026) AI Spending Is Surging Faster Than Revenue And Markets Are Repricing (Les investissements en intelligence artificielle progressent plus vite que les revenus, ce qui entraîne une réévaluation des marchés).
6. Source : Smith, Colby et Romm, Toby. (29 juin 2026) Supreme Court Victory for Fed Still Leaves It Vulnerable to Trump (La victoire de la Réserve fédérale à la Cour suprême laisse néanmoins la banque centrale vulnérable face à M. Trump).
7. Source : Ramboll et Global Infrastructure Hub. Gordie Howe International Bridge (United-States - Canada) (Pont international Gordie Howe (États-Unis – Canada)).
8. Source : Kitching, Heather et Cochrane, David. (10 juillet 2026) Gordie Howe International Bridge to open July 27, Ottawa confirms (Le pont international Gordie Howe ouvrira le 27 juillet, confirme Ottawa).
9. Source : Livengood, Chad. (30 juin 2026) Why is the Gordie Howe bridge not open yet? It's complicated (Pourquoi le pont Gordie Howe n'est-il pas encore ouvert? C'est compliqué).
10. Source : Antoneshyn, Alex. (26 mars 2026) More housing inventory pushing developers to offer incentives like free mortgage payments (L'augmentation de l'offre de logements incite les promoteurs à proposer des mesures incitatives, notamment des paiements hypothécaires gratuits).
11. Source : Alini, Erica. (4 juillet 2026) Condo developers are offering big discounts in exchange for signing NDAs (Les promoteurs de copropriétés proposent d'importantes réductions aux acheteurs qui acceptent de signer des accords de confidentialité).
12. Source : Tal, Benjamin et Judge, Katherine. (18 févr. 2026) Canadian housing: Anatomy of a correction (Logement au Canada : anatomie d'une correction).
13. Source : Michalski, Mark. (2026) Concerns regarding Toronto condos (Préoccupations concernant les copropriétés de Toronto).
14. Source : Statistique Canada. [Tableau 34-10-0145-01 Société canadienne d'hypothèques et de logement, taux des prêts hypothécaires ordinaires, terme de 5 ans.](#)