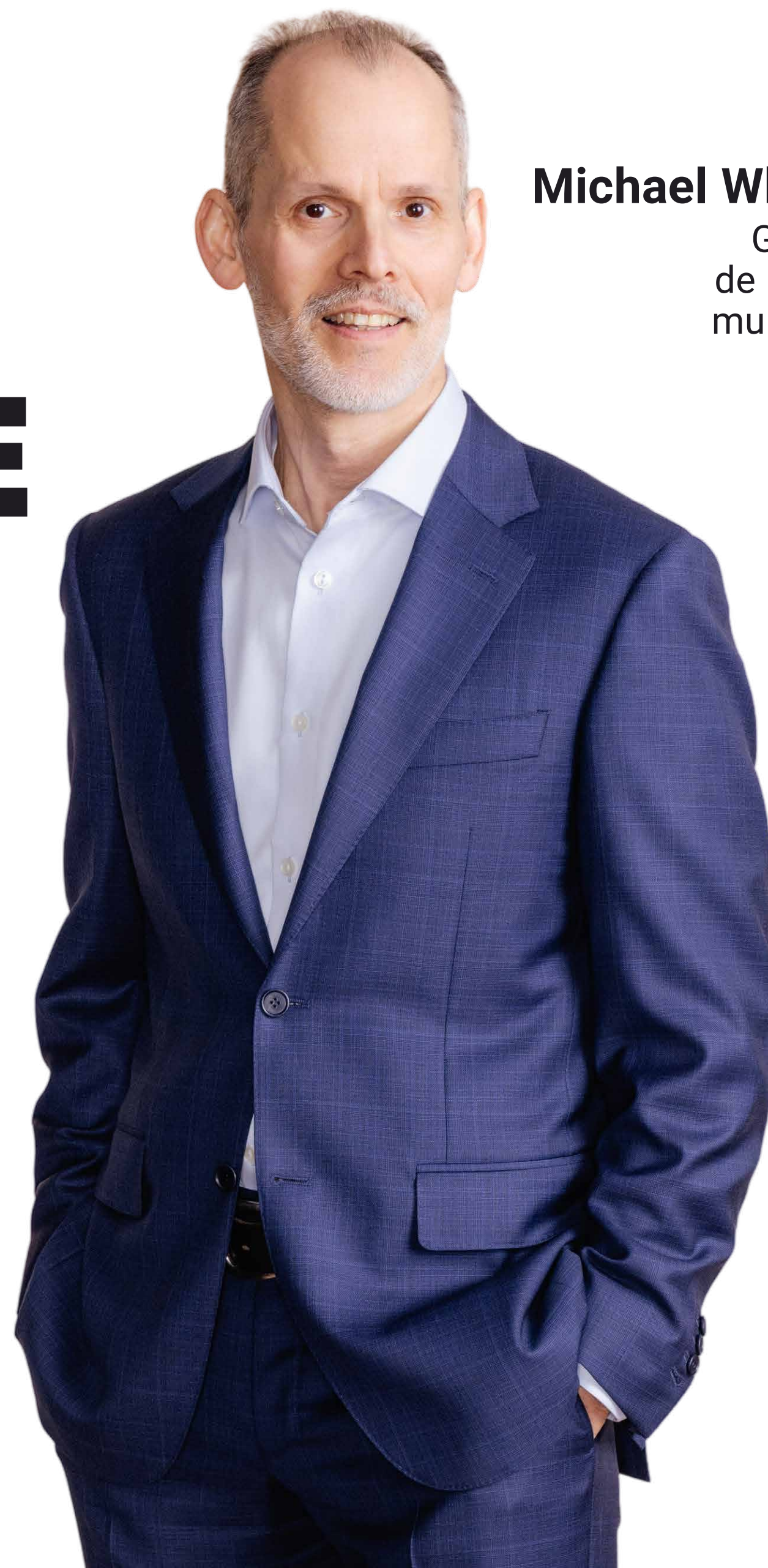


PLACEMENTS
PICTON

PERSPECTIVES EN MATIÈRE DE RÉPARTITION DES ACTIFS

LE RAPPORT PICTON
MISE À JOUR DE MI-ANNÉE 2025

Neil Simons
Gestionnaire de portefeuille,
responsable des multistratégies



Michael White, CFA
Gestionnaire
de portefeuille,
multistratégies



NAVIGUER ENTRE CROISSANCE, INFLATION ET INCERTITUDE POLITIQUE À TRAVERS UN PRISME 40/30/30

Vue d'ensemble : nos perspectives

L'euphorie post-électorale s'est rapidement transformée en « marasme Trump » (Trump Slump). Les prévisions de récession progressent rapidement après que l'administration Trump a fait son arrivée en trombe avec bon nombre de nouvelles initiatives politiques susceptibles d'avoir un impact stagflationniste net (c'est-à-dire de pousser l'inflation à la hausse, et la croissance économique à la baisse).

Nos perspectives s'appuient sur trois scénarios clés (de base, haussier et baissier) qui explorent les résultats possibles au cours des 3 à 12 prochains mois et leur impact potentiel sur les catégories d'actifs.

Scénario de base : Stagflation

Notre précédent scénario baissier est devenu notre nouveau scénario de base : la hausse de l'inflation a incité la Fed à mettre en veilleuse ses baisses de taux et à adopter une approche plus prudente et plus équilibrée. M. Trump a rapidement mis en œuvre ses politiques les plus perturbatrices au cours de la première année de son second mandat (peut-être pour se donner le temps de s'attribuer le mérite de la reprise d'ici la quatrième année de son second mandat). Les politiques inflationnistes relatives au commerce et à l'immigration devraient déboucher sur une stagflation pure et simple, et l'incertitude politique risque de tuer la confiance des entreprises. Dans le même temps, la bulle de l'intelligence artificielle semble avoir éclaté et l'effet de richesse inversé qui en résulte peut constituer un autre frein à la croissance.



“

*Notre précédent scénario baissier est devenu notre nouveau scénario de base : **la hausse de l'inflation a incité la Fed à mettre en veilleuse ses baisses de taux et à adopter une approche plus prudente et plus équilibrée.** M. Trump a rapidement mis en œuvre ses politiques les plus perturbatrices au cours de la première année du second mandat de sa présidence.*

”

POSITIONNEMENT DES CATÉGORIES D'ACTIFS : OÙ NOUS EN SOMMES

En termes de positionnement, les pondérations sont examinées par rapport à une répartition cible globale 40/30/30 entre actions/revenus fixes/alternatives, car nous pensons que cette répartition des actifs est un meilleur moyen de construire des portefeuilles offrant une plus grande certitude.

“

Bien que les actions américaines à grande capitalisation aient considérablement rebondi par rapport à leurs plus bas niveaux, nous ne pensons pas que les marchés reviennent à la tendance de l'exceptionnalisme américain de la dernière décennie.

”

ACTIONS

L'exceptionnalisme américain s'estompe, le reste du monde offre de meilleures occasions

- **Dans l'ensemble, nous sommes neutres.** Bien que les actions américaines à grande capitalisation aient considérablement rebondi par rapport à leurs plus bas niveaux, nous ne pensons pas que les marchés reviennent à la tendance de l'exceptionnalisme américain de la dernière décennie. C'est pourquoi nous avons ajouté une catégorie « Marchés développés hors États-Unis » dans notre tableau de répartition afin d'indiquer nos préférences au sein des marchés développés, étant donné que la fin de la domination du marché boursier américain semble se profiler à l'horizon.
- **Nos points de mire :** Nous recherchons des occasions en dehors des États-Unis et sur les marchés émergents, où les conditions de politique budgétaire et monétaire (tout comme les valorisations) sont meilleures.
- **Impact de l'inflation :** Nous rebasculons vers le secteur manufacturier, où l'impact des tarifs douaniers et des guerres commerciales pourrait entraîner une hausse des pressions inflationnistes.



TITRES À REVENU FIXE

Neutre avec une approche couverte

- **Nous sommes neutres.** Les taux obligataires gouvernementaux offrent un rendement acceptable par rapport aux actions, en particulier en dehors des États-Unis, où les justiciers obligataires s'inquiètent de plus en plus du manque de discipline budgétaire. Il pourrait en résulter des situations de stress dans lesquelles les responsables politiques devront réagir à de fortes hausses des taux de rendement obligataires.
- **Point de vue sur le crédit :** Nous estimons que le marché du crédit est globalement surévalué et cher, ce qui explique notre position défensive et couverte dans ce domaine.



ALTERNATIVES

Un facteur de diversification crucial

- Notre scénario de base est devenu plus prudent et nous restons attentifs aux risques extrêmes, notamment aux changements de politique inattendus de la part de la Fed ou aux développements géopolitiques, qui pourraient modifier de manière significative la trajectoire des marchés. Ces risques sont raisonnablement pris en compte dans nos prévisions de scénarios pondérés selon les probabilités.
- Compte tenu de l'incertitude croissante entourant la politique économique américaine, en particulier en ce qui concerne la politique commerciale, les alternatives restent un pilier essentiel de notre modèle diversifié. Les alternatives sont composées de trois éléments : les amplificateurs qui peuvent ajouter au risque des actions ou des titres à revenu fixe; les diversificateurs qui fournissent des rendements indépendants des mouvements du marché, et enfin la protection contre l'inflation.
- Au sein des alternatives, nous pensons qu'en maximisant l'exposition aux diversificateurs, il est possible de réduire le bêta du portefeuille global par rapport aux risques traditionnels liés aux actions ou aux titres à revenu fixe. Par exemple, cela pourrait se traduire par un passage de stratégies sur actions limitées aux positions acheteur à des stratégies acheteur/vendeur, ou par un passage d'une exposition acheteur/vendeur à des stratégies neutres par rapport au marché.
- Nous pensons également qu'il faut maintenir une exposition à la protection contre l'inflation, car nous estimons que l'inflation risque de surprendre à la hausse.

“
Compte tenu de l'incertitude croissante entourant la politique économique américaine, en particulier en ce qui concerne la politique commerciale, **les alternatives restent un pilier essentiel de notre modèle diversifié.**”

Principaux risques que nous surveillons

Bien que notre scénario de base soit prudent, nous restons attentifs aux perturbateurs potentiels :

- **Changements de politique du gouvernement américain** : la politique tarifaire a été temporairement mise en veilleuse, probablement en raison de réactions défavorables du marché (comme le rendement du Trésor américain à 30 ans qui a brièvement atteint 5 % le 21 mai). Mais ces reports pourraient ne pas durer, et une solution à long terme pourrait nécessiter la (re)négociation de détails commerciaux complexes, ce qui peut prendre plus de temps que prévu.
- **La fin de la mondialisation** : Les marchés devront finir par admettre que l'environnement politique a changé et que l'ère de la mondialisation sans contrainte est probablement révolue.
- **Événements géopolitiques** : Des événements inattendus sur la scène internationale pourraient accroître la volatilité des marchés.

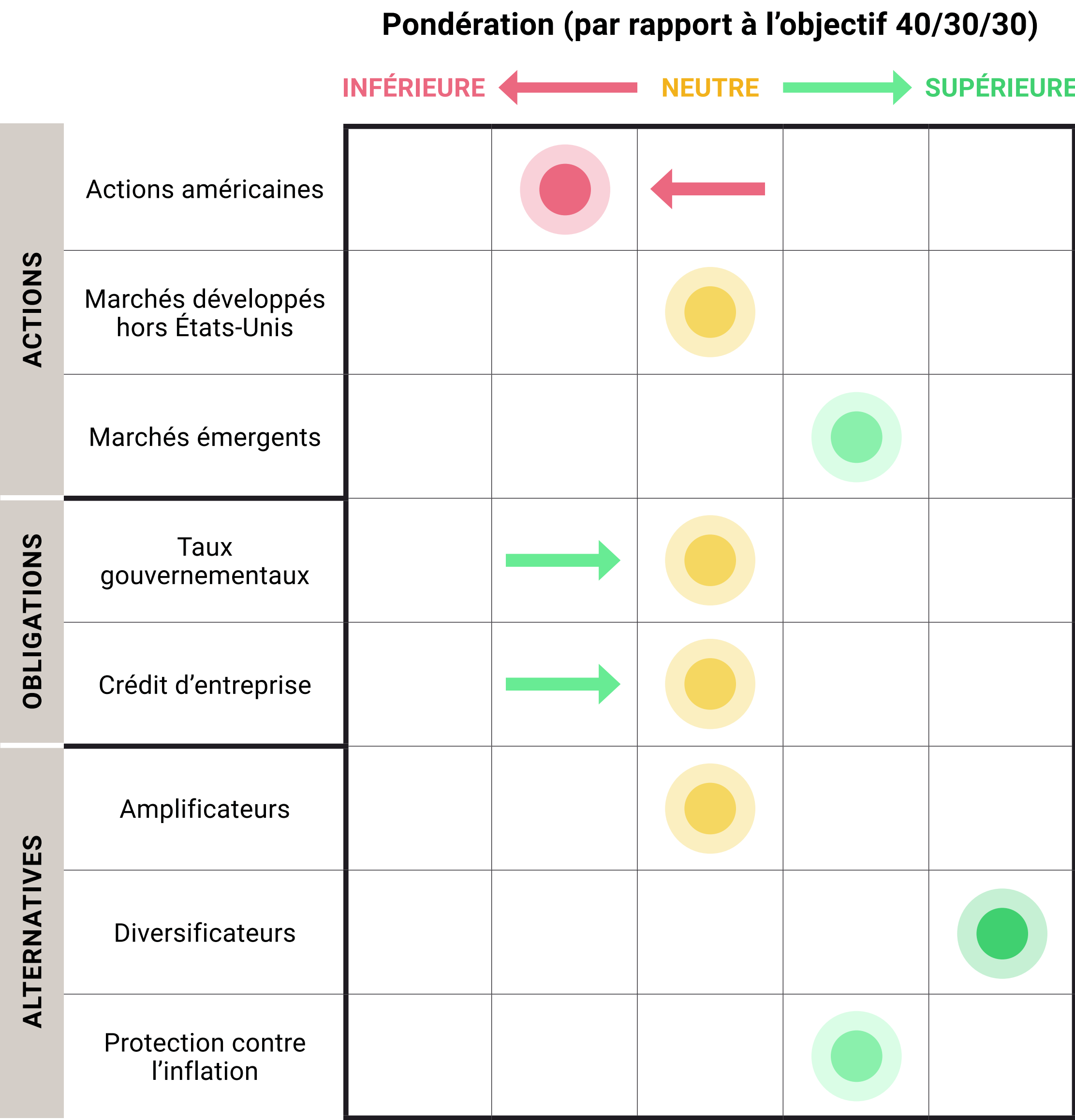
Stratégie : Penser en termes de possibilités et non de certitudes

Pour naviguer dans ce paysage, nous restons flexibles, en nous appuyant sur une approche basée sur des scénarios qui vise à nous aider à nous préparer à un éventail de conditions de marché possibles. Nos décisions en matière de répartition sont liées à un cadre de base 40/30/30, avec des ajustements de positionnement en fonction de l'évolution de la dynamique du marché.

40 % D' ACTIONS

30 % DE TITRES À REVENU FIXE

30 % D' ALTERNATIVES



Siège social

33, rue Yonge, bureau 320
Toronto, Ontario
M5E 1G4

Téléphone : 416 955-4108

Sans frais : 1 866 369-4108

Ventes au détail : 1 833 955-1344

Questions générales

invest@pictoninvestments.com

Vancouver

Four Bentall Centre
1 055 Dunsmuir Street, Suite 3370
Vancouver (Colombie-Britannique)
V7X 1L3

Calgary

Bankers Hall, West Tower
888 3rd Street SW, Suite 1015
Calgary (Alberta)
T2P 5C5

Montréal

1155, rue Metcalfe, bureau 1529
Montréal (Québec)
H3B 2V6

pictoninvestments.com/fr

Tous les chiffres fournis proviennent de Bloomberg L.P., sauf indication contraire, et sont basés sur les données aux dates indiquées.

Ce document a été publié par Gestion d'actifs Picton Mahoney (« Placements PICTON ») le 24 juin 2025. Ce document est fourni comme source générale d'information, peut être modifié sans préavis et ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement. Ce document ne doit pas être utilisé aux fins d'une décision d'investissement et ne constitue pas une recommandation, une sollicitation ou une offre de titre dans une juridiction quelconque. Les renseignements contenus dans le présent document ont été obtenus auprès de sources réputées fiables. Toutefois, Placements PICTON ne peut pas garantir leur exactitude et leur exhaustivité et décline toute responsabilité à cet égard. Tous les investissements comportent des risques et peuvent perdre de la valeur. Les renseignements contenus dans les présentes ne visent pas à fournir des conseils financiers, fiscaux, juridiques ou comptables propres à une personne, et ne doivent pas être utilisés à cet égard. Les décisions en matière de fiscalité, d'investissement et autres ne doivent être prises, le cas échéant, qu'avec l'aide d'un professionnel qualifié.

Ce document contient des « énoncés prévisionnels » qui ne sont pas purement de nature historique. Ces énoncés prévisionnels sont fondés sur les croyances, attentes, estimations et projections raisonnables de Placements PICTON à la date à laquelle ils sont faits. Placements PICTON n'a pas l'obligation de mettre à jour les énoncés prévisionnels et ne s'engage pas à le faire. Les énoncés prévisionnels ne sont pas des garanties de rendement futur, sont soumis à de nombreuses hypothèses et impliquent des risques inhérents et des incertitudes liés aux facteurs économiques généraux qui changent au fil du temps. Il n'y a aucune garantie que des énoncés prévisionnels se réaliseront. Nous vous conseillons de ne pas vous fier indûment à ces énoncés, car un certain nombre de facteurs importants pourraient faire en sorte que les événements ou les résultats réels diffèrent sensiblement de ceux exprimés ou implicites dans un énoncé prévisionnel.

Toutes les projections fournies sont des estimations et sont en dollars canadiens, sauf indication contraire, et sont basées sur des données aux dates indiquées.

Il n'y a aucune garantie qu'une stratégie de couverture sera efficace ou atteindra l'effet escompté. Le recours aux instruments dérivés et aux ventes à découvert comporte plusieurs risques qui sont susceptibles d'empêcher une stratégie de réaliser des gains ou de limiter ses pertes ou peuvent l'amener à subir des pertes ou à les amplifier. Le recours aux instruments dérivés et aux ventes à découvert dans le cadre d'une stratégie de couverture peut donner lieu à des coûts et frais.

© 2025 Gestion d'actifs Picton Mahoney. Tous droits réservés.

PLACEMENTS
PICTON