

Où le crédit est dû

Après quelques années de relative accalmie dans le secteur bancaire américain à la suite de la faillite de la Silicon Valley Bank (SVB), de nouvelles inquiétudes refont surface. Lorsque plusieurs pertes dites « isolées » se produisent simultanément, l'anxiété des investisseurs peut rapidement se propager. C'est l'état d'esprit qui entoure les récentes divulgations de Zions Bancorp, Western Alliance et Jefferies Financial Group : trois institutions ayant annoncé des pertes de crédit soudaines liées à des fraudes présumées, à des défaillances de garanties ou à une exposition à des emprunteurs en faillite. Déterminer si ces pertes sont véritablement idiosyncratiques ou si elles révèlent des failles émergentes dans l'économie et les marchés financiers américains sera crucial pour les perspectives à venir.

Ces annonces bancaires surviennent immédiatement après la faillite de First Brands et Tricolor, deux entreprises issues de différents segments de l'industrie automobile américaine. Ces faillites ont ravivé les inquiétudes entourant la qualité du souscription de prêts et la transparence du marché du crédit privé, un secteur qui a connu une croissance rapide ces dernières années et qui est désormais de plus en plus interconnecté avec le système bancaire traditionnel. Cela rappelle également qu'une structure de prêt opaque peut dissimuler le risque réel jusqu'à ce qu'un emprunteur fasse défaut.

Pris individuellement, ces incidents semblent gérables. Mais ensemble, ils soulignent un thème inconfortable : même les institutions bien capitalisées ne sont pas à l'abri des fissures qui se forment à l'intersection du crédit bancaire et non bancaire. Le timing compte aussi : les données du marché du travail américain montrent un affaiblissement, ce qui assombrit les perspectives de consommation à court terme. Dans un environnement

macroéconomique fragile, des chocs idiosyncratiques peuvent rapidement devenir systémiques s'ils sapent la confiance dans la solidité des petites institutions.

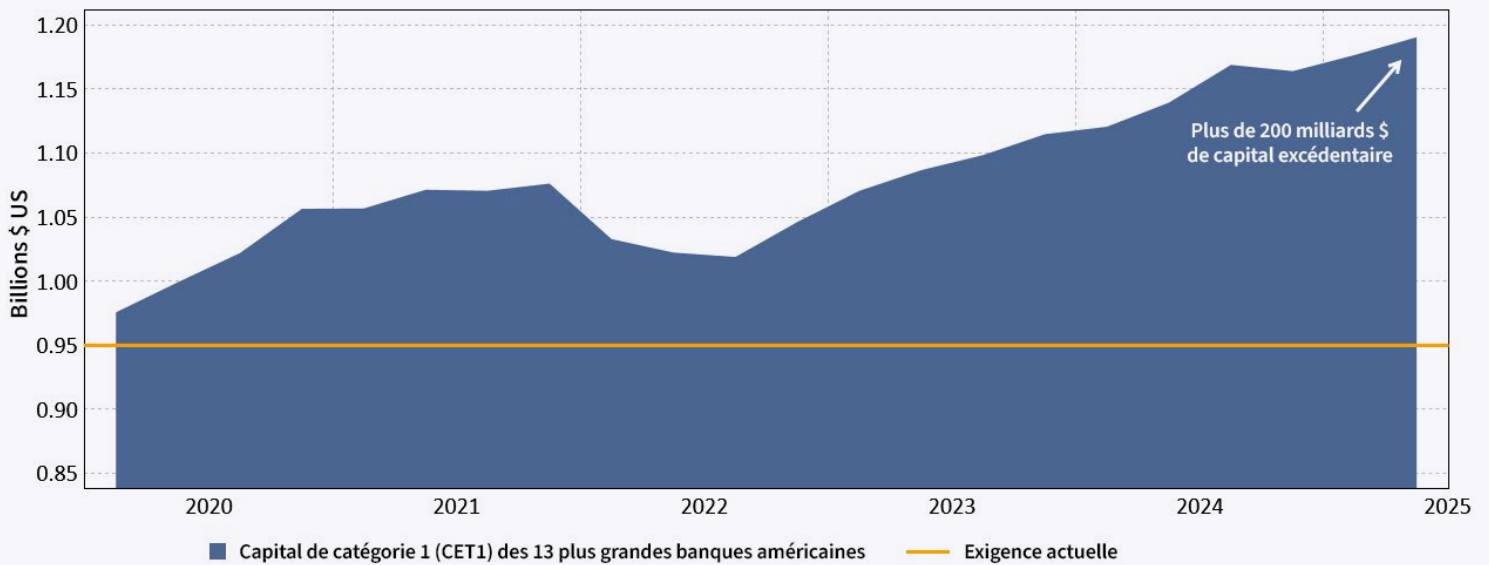
Bien qu'il faille rester vigilant face aux risques émergents, un peu de contexte s'impose. D'abord, les radiations de prêts font partie du fonctionnement normal du système bancaire, et les comparaisons avec la crise de la SVB en 2023 — où plusieurs banques avaient fait faillite — sont donc exagérées. Les dépôts restent stables, les filets de sécurité en liquidité sont toujours en place, et le virage accommodant de la Réserve fédérale vers des baisses de taux réduit les coûts de financement à l'échelle du système. Sur le plan économique, les fragilités du marché du travail doivent être mises en balance avec un environnement monétaire et budgétaire favorable — notamment avec le programme massif de dépenses (« One Big Beautiful Bill ») dont les effets se feront fortement sentir à partir de 2026.

Surtout, les grandes banques américaines demeurent en bonne santé, même avant de tenir compte du programme de déréglementation du gouvernement actuel. Malgré la récente série de pertes, les ratios de provisions pour pertes sur prêts ont en fait diminué pour la plupart des grandes banques ce trimestre. Comme le montre le graphique ci-dessous, les 13 plus grandes banques américaines disposent actuellement de plus de 200 milliards \$ de capital excédentaire. Cela devrait continuer à soutenir les rachats d'actions, les acquisitions et à servir de filet de sécurité pour l'ensemble du secteur — comme ce fut le cas lors de la crise SVB, où les grandes banques avaient joué un rôle stabilisateur pour éviter la contagion.

Alors, s'agit-il simplement d'une nouvelle surréaction des marchés financiers ? Oui et non. La réaction aux annonces de pertes de crédit bancaires a clairement été du type : « vendre maintenant, poser des questions plus

tard ». Étant donné la coïncidence temporelle, le rythme effréné de la croissance du crédit privé aux États-Unis (et le financement bancaire associé), son opacité inhérente et le souvenir encore frais de la faillite de SVB, cette réaction nerveuse est compréhensible. Mais la perspective compte. Les bonnes décisions d'investissement exigent nuance

et recul — des outils permettant d'éliminer l'émotion du processus. Les investisseurs ont raison de rester attentifs aux excès dans les marchés privés (nous les surveillons de près), mais il est tout aussi important de ne pas perdre de vue les forces contraires à l'œuvre.



Sources : Macrobond, JP Morgan, Forstrong Global Asset Management

Aperçu De La Stratégie Globale

Liquidités

Le dollar américain s'est déprécié face à la plupart des grandes devises cette année, à rebours des attentes selon lesquelles les tarifs douaniers imposés par les États-Unis auraient l'effet inverse. Si un point d'inflexion a été atteint, le dollar américain présente un risque de baisse considérable, étant encore surévalué selon les mesures traditionnelles telles que les taux de change réels effectifs. Une couverture partielle du dollar canadien sur les actifs américains a été augmentée dans les portefeuilles clients.

Obligations

Alors que la plupart des grands marchés boursiers ont connu une forte progression cette année (dépassant leurs fondamentaux), maintenir un niveau sain d'exposition au revenu fixe comme contrepoids de portefeuille demeure justifié. Cependant, dans un contexte de liquidité mondiale abondante, d'expansion budgétaire dans de nombreux grands marchés et de poursuite des baisses de taux par les banques centrales, l'appétit pour le risque devrait rester bien soutenu à court terme. L'exposition obligataire demeure donc légèrement sous-pondérée ce trimestre.

Actions

Les marchés boursiers asiatiques développés ont bien performé depuis le début de l'année, malgré leur sensibilité aux exportations et l'incertitude liée aux tarifs américains. Toutefois, les multiples de valorisation sont désormais élevés par rapport aux moyennes historiques, et la forte dynamique semble vulnérable à une correction. Nous avons donc réduit notre surpondération en actions asiatiques développées dans les portefeuilles clients.

Opportunités

Les prix de l'or ont été soutenus par la hausse des achats des banques centrales, la faiblesse du dollar américain et les tensions géopolitiques accrues. L'or demeure un diversificateur de portefeuille essentiel et une couverture contre les risques extrêmes, mais il est devenu surévalué à court terme par rapport à la plupart des autres matières premières. Nous avons choisi de prendre quelques profits et de réduire légèrement notre exposition à l'or dans les stratégies orientées croissance ce trimestre, tout en demeurant structurellement positifs sur le métal.

Portefeuilles Forstrong	Date de lancement	Un Mois	À ce jour 2025	Un An	3 Ans	5 Ans	10 Ans	Depuis le lancement
Équilibré								
Stratégie de Revenu Mondiale	30/06/08	1.88%	8.85%	10.49%	11.09%	5.55%	5.33%	7.40%
Stratégie Équilibrée Mondiale	30/06/03	3.19%	12.83%	13.99%	13.76%	7.69%	7.11%	7.35%
Stratégie de Croissance Mondiale	30/06/03	3.84%	16.56%	17.89%	17.15%	10.71%	9.19%	8.70%
Stratégie de Revenu Canadienne	30/06/08	1.92%	8.86%	10.14%	10.28%	5.74%	5.18%	6.46%
Stratégie Équilibrée Canadienne	30/06/03	3.48%	13.66%	14.76%	13.27%	8.54%	7.27%	7.44%
Stratégie Équilibrée Canadienne	30/06/03	4.32%	18.69%	19.99%	16.67%	11.71%	9.18%	8.65%
Actions mondiales								
Ciblé Actions des Marchés Émergents	31/01/19	5.30%	20.53%	16.52%	12.72%	6.87%	NA	5.40%
Actions mondiales hors Amérique du Nord	31/12/19	3.75%	23.45%	20.19%	19.41%	10.22%	NA	8.20%
Revenu alternatif								
Opportunités de revenus élevés	30/06/22	2.59%	16.83%	16.94%	14.82%	NA	NA	13.29%

* Performances au 30 septembre, 2025

Veuillez lire les divulgations importantes dans la section des avertissements.

Avertissements:

Aucune information contenue dans ce document ne constitue ni ne saurait être interprétée comme un conseil en investissement, en recherche, en fiscalité, en finance ou en droit, ni comme une opinion ou une recommandation concernant un produit, une stratégie ou un titre en particulier, ou encore sur la pertinence d'un quelconque investissement. Rien dans ces documents ne doit être interprété comme une offre, une sollicitation d'offre ou une invitation à acheter ou vendre un titre, un investissement, un fonds ou un produit ou instrument financier, ni comme une approbation, une recommandation ou un parrainage d'une entité ou d'un titre mentionné, ni comme une incitation à adopter une stratégie d'investissement ou de portefeuille particulière. Ce document contient des informations générales uniquement et ne tient pas compte des objectifs d'investissement particuliers, de la situation financière, du profil de risque ou des besoins spécifiques de toute personne susceptible de le recevoir. Ces documents ne sont pas destinés à être distribués dans une juridiction où une telle distribution serait contraire à la loi. Il est de votre responsabilité de vous informer et de respecter toutes les lois et réglementations applicables dans votre juridiction. Sauf autorisation écrite préalable expresse, aucune partie de ces documents ne doit être reproduite, distribuée ou communiquée à un tiers. Les informations contenues ici ne constituent pas une base suffisante pour prendre une décision d'investissement, et Forstrong Global Asset Management Inc. (« Forstrong ») ne fait aucune déclaration quant à la pertinence de tout investissement décrit dans ce document. Les investisseurs doivent évaluer si ces informations sont appropriées à leur situation personnelle et consulter leurs propres conseillers en investissement, fiscalité, finances et droit avant de prendre toute décision. Les investisseurs doivent également tenir compte attentivement de tous les risques éventuels. Forstrong ne se présente pas comme conseiller dans ces circonstances, et aucun de ses représentants n'est autorisé à le faire. Sauf indication contraire, toutes les valeurs monétaires sont exprimées en dollars canadiens. Investir comporte des risques, y compris une perte possible du capital investi.

Les informations contenues dans ces documents sont fournies à titre purement informatif et visent uniquement à commenter brièvement les grandes tendances du marché, de l'industrie ou des secteurs, ou d'autres conditions économiques ou de marché générales. Elles ne visent pas à fournir un aperçu des modalités applicables à tout produit ou fonds géré ou parrainé par Forstrong. Les opinions exprimées concernant une entreprise, un titre, une industrie, un investissement ou un secteur de marché spécifique sont celles de l'auteur au moment de leur formulation et ne reflètent pas nécessairement les opinions de Forstrong ou de toute autre personne de l'organisation. Ces documents contiennent des informations et des opinions valables à la date indiquée, lesquelles peuvent être modifiées à tout moment sans préavis, en fonction des conditions de marché ou d'autres facteurs, et Forstrong décline toute responsabilité quant à la mise à jour desdites informations. Ces opinions ne doivent pas être considérées comme des conseils en placement. Les décisions de placement dans un fonds ou produit Forstrong reposent sur de nombreux facteurs et ne doivent pas être interprétées comme une indication de l'intention d'investissement de tout fonds ou produit Forstrong. Toute opinion ou hypothèse formulée peut inclure des éléments de jugement subjectif et ne vise en aucun cas à fournir une garantie ou une assurance, explicite ou implicite, par Forstrong quant à toute action ou performance future. Ni Forstrong ni aucune de ses entités affiliées ou représentants ne garantissent l'exactitude, la fiabilité, l'exhaustivité, la pertinence ou la suffisance des informations contenues dans ces documents. Forstrong et ses entités affiliées déclinent toute responsabilité liée aux informations fournies, y compris, sans s'y limiter, toute garantie implicite ou explicite concernant leur contenu ou toute omission. Forstrong et ses entités affiliées ne peuvent être tenus responsables de toute erreur ou omission dans les informations fournies, ni de toute perte ou dommage, direct ou indirect, résultant de l'utilisation de ces documents.

Les informations contenues dans ces documents sont strictement fournies à des fins d'illustration, d'éducation ou d'information générales et ne doivent pas être considérées comme des conseils juridiques, fiscaux, comptables ou en investissement, et ne doivent pas être utilisées à ces fins. Ces documents contiennent des informations et opinions valables à la date indiquée, lesquelles peuvent être modifiées sans préavis. Ces vues ne doivent pas être interprétées comme des conseils d'investissement. Toute opinion ou hypothèse peut inclure un jugement subjectif et ne fournit aucune garantie ou assurance de la part de Forstrong sur une performance future. Ni Forstrong ni ses affiliés ou représentants ne garantissent l'exactitude ou la fiabilité des informations. Forstrong décline toute responsabilité pour les omissions ou erreurs contenues, ou pour toute perte directe ou indirecte liée à leur utilisation.

Toute société, émetteur, fonds, FNB ou indice mentionné est cité à des fins d'illustration ou d'éducation uniquement et ne constitue pas une recommandation d'achat ou de vente de titres. Ces entités ne représentent pas nécessairement les avoirs actuels ou futurs d'un fonds Forstrong. Toute stratégie présentée est à visée illustrative uniquement. Il n'existe aucune garantie que ces stratégies soient efficaces.

Des commissions, frais et dépenses peuvent être associés à l'investissement dans des fonds ou FNB Forstrong. Veuillez lire le mémorandum d'offre ou prospectus applicable avant d'investir et consulter un conseiller. Les fonds et FNB ne sont pas garantis, leur valeur fluctue, et les investisseurs peuvent subir des pertes. Le rendement passé ne garantit pas les résultats futurs.

Certaines déclarations peuvent être de nature prospective et inclure des termes comme « prévoit », « anticipe », « croit », « estime », etc. Ces déclarations reposent sur des attentes actuelles, sujettes à divers risques et incertitudes, pouvant entraîner des écarts significatifs entre les résultats attendus et réels. Il ne faut pas se fier indûment à ces déclarations. Le rendement passé ne préjuge pas du rendement futur. Forstrong décline toute responsabilité quant à la mise à jour desdites déclarations, sauf obligation légale contraire.

Les rendements d'indices sont fournis à titre indicatif. Les indices ne sont pas gérés, ne reflètent pas les frais de gestion ou de transaction, et ne sont pas investissables directement. Ils ne représentent pas la performance d'un fonds réel.

Les statistiques de performance présentées reflètent des portefeuilles modèles hypothétiques appliquant les stratégies propriétaires définies par le Comité d'investissement de Forstrong. Ces rendements ne reflètent pas un fonds réel, ne tiennent pas compte des frais de gestion, ni des coûts de transactions, ni des spécificités des portefeuilles clients. Ils supposent un réinvestissement intégral des dividendes, sans liquidités excédentaires. Les résultats sont non audités, exprimés en dollars canadiens, et ne préjugent en rien des rendements futurs.

Les données utilisées proviennent de sources jugées fiables, mais Forstrong ne les a pas vérifiées de manière indépendante et décline toute responsabilité liée à leur utilisation.

Forstrong Global® et le logo Forstrong Global® sont des marques de commerce ou des marques déposées de Forstrong Global Asset Management Inc. au Canada.

© 2025 Forstrong Global Asset Management Inc. Tous droits réservés.