



Commentaire mensuel



Groupe Conseil Veilleux Delorme Bélanger
août 2026



**FINANCIÈRE
BANQUE NATIONALE**
GESTION DE PATRIMOINE



GRUPE CONSEIL
VEILLEUX DELORME BÉLANGER

Une débandade Historique qui passe presque inaperçue...

Les marchés boursiers ont continué d'afficher un calme inébranlable en juillet, malgré une stagnation du conflit irano-américain. Les actions américaines et internationales ont fait du surplace tandis que les actions canadiennes ont terminé le mois modestement en hausse. Seule ombre au tableau, les marchés obligataires ont donné des maux de tête aux investisseurs alors que la hausse des taux se poursuit en raison des craintes liées à une possible réaccélération des pressions inflationnistes. À travers ce calme, une petite histoire financière mérite d'être soulignée. Le fonds **Situational Awareness** s'est hissé au sommet du peu reluisant classement des pires pertes transactionnelles de l'Histoire ! Nous tenons à préciser que ni nous, ni nos clients ne détenaient des positions dans ce fonds.



Source: The Daily Shot | @financialtimes – 18 août 2026

Recette de la débâcle

Essayons de résumer comment un fonds a pu perdre autant d'argent dans un contexte pourtant très tranquille. Tout d'abord, il faut savoir que le fonds *Situational Awareness* avait offert des rendements stratosphériques durant les mois précédents sa déconfiture. Entre autres grâce à la renommée de son jeune fondateur, un ancien employé d'OpenAI qui l'avait d'ailleurs congédié, les actifs du fonds sont passés d'environ 1,5 milliards de dollars à plus de 45 milliards entre l'été 2025 et le début juillet 2026. Afin de décupler les rendements du fonds, le gestionnaire empruntait environ 3\$ pour chaque 1\$ investi¹. En plus d'utiliser un levier important, la stratégie du fonds visait à investir dans un petit nombre de titres qui devaient bénéficier des avancées en intelligence artificielle. De surcroît, le fonds vendait à découvert (i.e. qu'il pariait sur une baisse de la valeur) des titres dont le modèle d'affaires est mis à l'épreuve par l'intelligence artificielle. Avec un portefeuille aussi peu diversifié et un tel niveau de levier, il n'a fallu qu'une petite correction dans le créneau d'investissement visé par le fonds pour que ce dernier soit forcé de liquider son portefeuille afin de répondre aux appels de marge de ses prêteurs bancaires. Cette anecdote démontre une fois de plus qu'une conviction inébranlable résultant en un portefeuille qui manque de diversification combinée à l'utilisation de l'effet de levier peut rapidement mener n'importe quel investisseur à un résultat catastrophique. Même si le gestionnaire pourrait avoir raison sur le long terme, sa stratégie audacieuse ne lui aura pas permis de survivre à plus court terme.

¹ Wall Street Journal – [How Wall Street Sussed Out That Situational Awareness Was on the Ropes](#) | 17 août 2026

Changements effectués à votre portefeuille

Le 14 juillet, nous avons vendu notre position dans le *Canadien National* (CNR.TO). Nous continuons de penser qu'il s'agit d'une excellente entreprise à détenir à long terme, mais nous avons décidé d'en sortir de manière tactique maintenant que le titre revisite ses sommets antérieurs. À la suite d'un rebond important, nous avons préféré encaisser nos gains et nous avons remplacé cette position par le [Fonds mondial de ressources Purpose](#).

Selon nous, l'éclatement du conflit en Iran démontre qu'une exposition aux ressources mérite davantage de place dans nos portefeuilles. Les ressources comme le pétrole, l'or, le cuivre, le gaz, etc. démontrent un réel pouvoir de diversification, tout en ayant le potentiel de générer des rendements intéressants à long terme. Le gestionnaire du fonds que nous avons sélectionné a démontré une performance enviable relativement à ses pairs et il dispose de toute la latitude pour repositionner son portefeuille dans le vaste univers des ressources naturelles. Le marché des actions et le marché obligataire sont sensibles aux hausses de taux d'intérêts occasionnées par l'inflation galopante. Les ressources nous semblent donc être un outil intéressant étant donné qu'elles peuvent souvent bénéficier du contexte inflationniste.

Conclusion

La débâcle de *Situational Awareness* offre un excellent rappel des risques auxquels on s'expose lorsqu'on veut faire beaucoup de rendement rapidement. Cela fait un bon moment qu'il n'y a pas eu de correction majeure (et durable) dans les marchés boursiers et cela fait en sorte que certains investisseurs sont tentés de baisser la garde. Or, c'est pratiquement toujours quand personne ne s'y attend que les plus grandes perturbations boursières nous frappent de plein fouet. À titre de fiduciaires de vos avoirs, nous continuons de croire plus que jamais qu'un portefeuille bien diversifié, correspondant à votre profil d'investisseur, représente la meilleure stratégie pour faire fructifier votre patrimoine sur le très long terme.

Merci pour votre soutien indéfectible !

Toute l'équipe du Groupe Conseil Veilleux Delorme Bélanger

Annexe 1 : Rendements des principales classes d'actifs – juillet 2026

Classes d'actifs	Juillet	AÂD	12 mois	Classes d'actifs	Juillet	AÂD	12 mois	Classes d'actifs	Juillet	AÂD	12 mois
Actions canadiennes (S&P/TSX)	1.2%	12.5%	32.3%	Actions É.-U. (S&P 500 \$ US)	-0.1%	10.1%	19.6%	Encaisse (S&P Canada T-bill)	0.2%	1.3%	2.5%
Services de communication	-3.3%	-7.9%	-7.2%	Services de communication	0.6%	1.4%	19.0%	Obligations (ICE Univers Canada)	-1.6%	0.6%	2.4%
Consommation discrétionnaire	1.2%	5.8%	19.2%	Consommation discrétionnaire	0.8%	0.0%	7.5%	Court terme	-0.4%	1.0%	2.7%
Consommation de base	1.5%	10.7%	17.5%	Consommation de base	2.1%	10.3%	10.3%	Moyen terme	-1.4%	0.8%	3.1%
Énergie	6.9%	32.2%	47.6%	Énergie	12.6%	34.7%	41.2%	Long terme	-3.8%	-0.5%	1.1%
Finance	1.0%	24.4%	49.8%	Finance	6.2%	4.9%	10.5%	Gouvernement fédéral	-1.3%	0.5%	2.1%
Santé	2.4%	11.5%	27.2%	Santé	2.4%	6.0%	26.9%	Sociétés	-1.2%	1.0%	3.0%
Industrie	0.6%	10.9%	8.4%	Industrie	-3.0%	16.5%	19.9%	Trésor É-U (\$ US)	-1.2%	-0.8%	1.9%
Technologies de l'information	1.0%	-16.7%	-7.2%	Technologies de l'information	-3.4%	15.7%	26.2%	Sociétés É-U (\$ US)	-1.5%	-0.6%	2.7%
Matériaux	-3.1%	-5.1%	46.4%	Matériaux	-1.7%	10.1%	15.3%	High Yield É-U (\$ US)	-0.3%	1.6%	5.0%
Immobilier	0.4%	4.1%	0.4%	Immobilier	2.5%	14.3%	14.0%	Matières premières (GSCI \$ US)	12.6%	39.7%	41.6%
Services publics	0.9%	18.8%	26.2%	Services publics	-2.2%	5.3%	6.4%	Pétrole WTI (\$ US/baril)	22.1%	50.5%	22.5%
S&P/TSX Petites capitalisations	-2.4%	15.2%	51.2%	Russell 2000 (\$ US)	-3.0%	18.9%	34.2%	Or (\$ US/once)	0.3%	-6.4%	22.8%
				Actions monde (MSCI ACWI \$ US)	0.1%	11.6%	22.6%	Cuivre (\$ US/tonne)	3.6%	11.1%	44.7%
				MSCI EAO (\$ US)	2.0%	12.0%	24.9%	Devises (Indice \$ US DXY)	-1.3%	1.6%	-0.1%
				MSCI Marchés Émergents (\$ US)	-3.0%	20.3%	37.1%	USD par EUR	0.6%	-2.0%	0.5%
								CAD par USD	-1.2%	2.1%	1.2%

Source: Bureau du chef des placements BNI, données via Refinitiv en date du 31 juillet 2026

Financière Banque Nationale – Gestion de patrimoine (FBNGP) est une division de la Financière Banque Nationale inc. (FBN) et une marque de commerce appartenant à la Banque Nationale du Canada (BNC) utilisée sous licence par la FBN. FBN est membre de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI) et du Fonds canadien de protection des investisseurs (FCPI) et est une filiale en propriété exclusive de la BNC, qui est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA : TSX).

Nous avons rédigé le présent rapport au mieux de notre jugement et de notre expérience professionnelle afin de vous donner notre avis sur différentes solutions et considérations en matière d'investissement. Les opinions exprimées ici, qui représentent notre opinion éclairée et non une analyse de recherche, ne reflètent pas nécessairement celles de la FBN.

Les informations contenues aux présentes proviennent de sources que nous jugeons fiables; toutefois nous n'offrons aucune garantie à l'égard de ces informations et elles pourraient s'avérer incomplètes. Les opinions exprimées sont fondées sur notre analyse et notre interprétation de ces informations et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés aux présentes. Les opinions exprimées ici ne reflètent pas nécessairement celles de la FBN.

Les opinions exprimées, sont fondées sur notre analyse et notre interprétation de ces informations et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnées aux présentes. FBN peut agir à titre de conseiller financier, d'agent fiscal ou de souscripteur pour certaines des compagnies mentionnées aux présentes et peut recevoir une rémunération pour ses services. Financière Banque Nationale et/ou ses officiers, administrateurs, représentants, associés peuvent être détenteurs des valeurs mentionnées aux présentes et peuvent exécuter des achats et/ou des ventes de ces valeurs de temps à autre sur le marché ou autrement. Les titres mentionnés dans cette chronique ne s'adressent pas à tous les types d'investisseurs, veuillez contacter votre conseiller en placement.

Le présent document ne peut être reproduit que ce soit en totalité ou en partie. Il ne doit pas être distribué ou publié ou faire l'objet d'une mention de quelque manière que ce soit. Aucune mention des informations, des opinions et des conclusions qu'il contient ne peut être effectuée sans que le consentement préalable écrit de la FBN n'ait été à chaque fois obtenu.