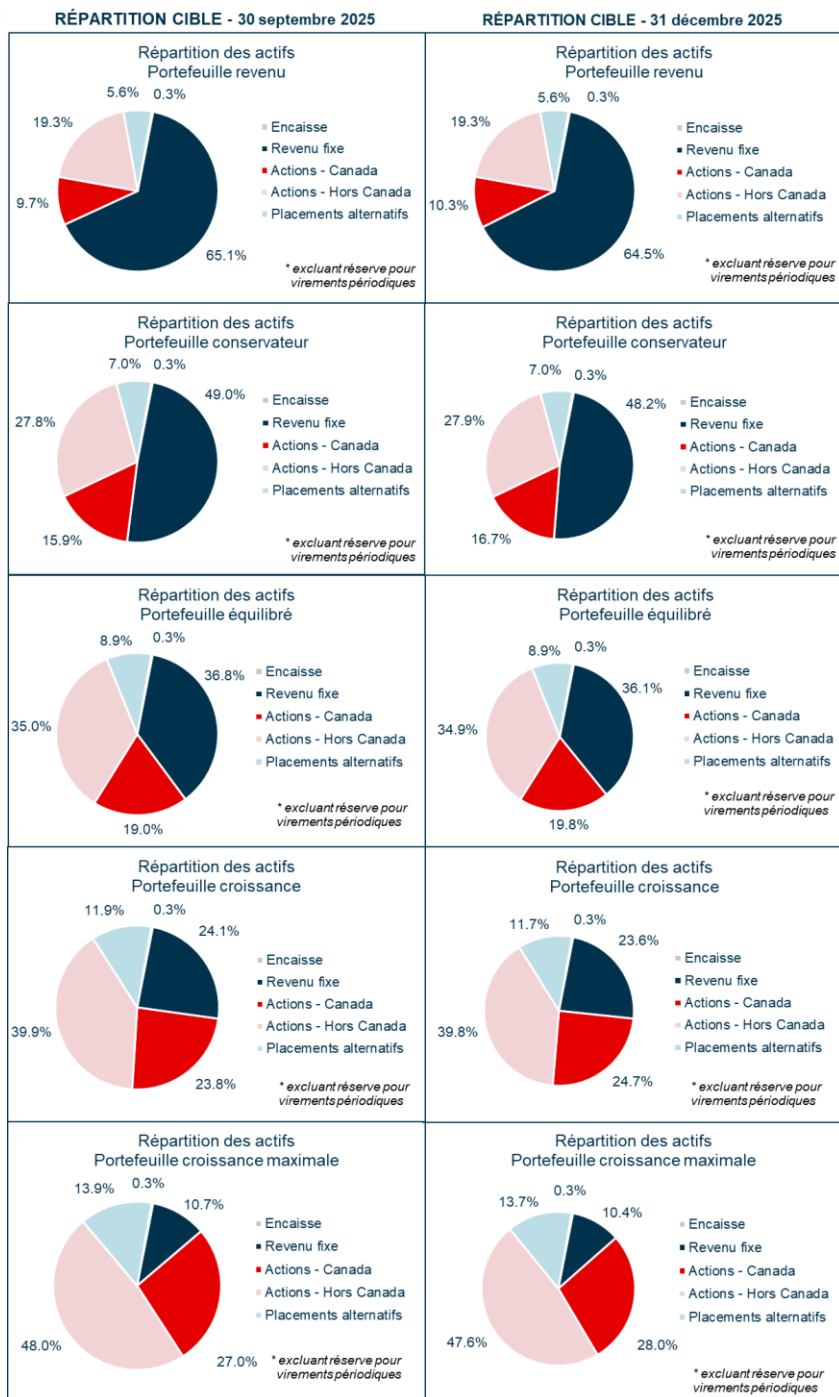




## SOMMAIRE DU 4<sup>E</sup> TRIMESTRE 2025

Nous n'avons pas modifié la répartition d'actifs dans le portefeuille au cours du 4<sup>e</sup> trimestre. Les variations observées résultent de changements dans les évaluations relatives des placements.



## Retour sur 2025 : une année riche en rebondissements

L'année 2025 s'est déroulée dans un contexte économique marqué par l'imprévisibilité, ponctuée de nombreuses surprises. Plusieurs événements marquants ont surpris même les plus avisés. Elle a finalement offert de belles opportunités de placement et s'est terminée sur une note positive.

Aux États-Unis, les tensions liées aux tarifs douaniers ont provoqué une forte volatilité au printemps, marquant l'une des semaines les plus mouvementées de l'histoire récente. Heureusement, la crainte d'une flambée inflationniste ne s'est pas matérialisée, ce qui a permis à la Réserve fédérale d'abaisser ses taux directeurs. Par ailleurs, les avancées en intelligence artificielle et les perspectives de croissance associées dans plusieurs secteurs ont soutenu les marchés boursiers, qui ont terminé l'année avec des gains supérieurs à la moyenne pour une troisième année consécutive. Quant aux événements géopolitiques de 2025, largement médiatisés et d'une rare variété, leur impact sur les rendements des actions et sur la capacité des entreprises à innover et accroître leurs bénéfices s'est révélé plus limité qu'anticipé.

Au Canada, le marché de l'emploi a montré des signes de faiblesse malgré les baisses de taux de la Banque du Canada, sans grand effet sur les rendements obligataires. Paradoxalement, les actions canadiennes ont connu une année exceptionnelle, portées notamment par le secteur financier comme les grandes banques, et le secteur des matériaux. Celui-ci a connu une année remarquable, aidé par la hausse du prix des matières premières comme l'or.

Aux États-Unis, les services de communication, le secteur industriel et aérospatial, et la technologie ont fait hausser le S&P500. Des titres tels que Broadcom, Alphabet et Amazon, entre autres, se sont imposés comme des acteurs incontournables de l'intelligence artificielle, qui est un moteur de croissance dans l'économie.

Avec une troisième année consécutive de forte progression des actions, il était inévitable, pour des fins de gestion de risque et pour tirer parti d'occasions plus intéressantes, de devoir effectuer des ventes et réaliser des gains en capital. Nous avons fait en fin d'année, comme c'est notre habitude, une revue des possibilités de diminuer les gains en capital par des pertes en capital sur d'autres titres, mais ces occasions étaient quasi inexistantes. Il faut donc s'attendre à avoir en avril prochain une facture fiscale un peu plus élevée, mais comme l'a dit un vieux sage, « on ne s'appauvrit jamais à réaliser des gains » !

## Quatrième trimestre : progression modérée et une volatilité accrue

Lors du quatrième trimestre, les marchés mondiaux des actions ont poursuivi leur progression, mais avec des rendements plus modestes et une volatilité accrue par rapport à l'été. Les actions canadiennes se sont distinguées une fois de plus, soutenues par la vigueur des banques. Aux États-Unis, l'enthousiasme autour de l'IA s'est quelque peu estompé, incitant les investisseurs à privilégier des secteurs mieux valorisés, notamment la santé. Du côté obligataire, le marché canadien a légèrement reculé, les taux ayant grimpé à la suite de statistiques sur l'emploi supérieures aux attentes.

## Perspectives pour 2026 : entre opportunités et incertitudes

La situation macroéconomique demeure complexe, mais ce n'est rien de nouveau. L'inflation reste au-dessus de la cible, en partie à cause des droits de douane, tandis que le marché du travail montre des signes de ralentissement. Face à ces défis, les banques centrales nord-américaines ont opté pour une baisse proactive des taux, et la Réserve fédérale envisage de procéder à deux nouvelles réductions en 2026. Sur le plan budgétaire, les effets positifs du *One Big Beautiful Bill* devraient se faire sentir dès le début de l'année, grâce à des mesures fiscales favorables aux ménages et aux entreprises.

Notre scénario central table sur une croissance économique modérée en 2026, portée par l'assouplissement monétaire et des mesures fiscales expansionnistes. Des risques subsistent toutefois. À la baisse, une détérioration supplémentaire du marché du travail serait préoccupante, surtout si la dynamique actuelle de « faibles embauches et faibles licenciements » évoluait vers des mises à pied plus importantes. À la hausse, des gains de productivité supérieurs aux attentes, stimulés par les investissements en intelligence artificielle, pourraient soutenir la croissance tout en limitant les pressions inflationnistes. À l'inverse, une déception sur ce front raviverait les craintes de surchauffe économique.

Enfin, l'incertitude politique – alimentée par les élections de mi-mandat aux États-Unis et le changement de direction à la Fed – devrait maintenir la volatilité des marchés à un niveau élevé tout au long de l'année, comme au dernier trimestre de 2025. Cette volatilité offre parfois des opportunités d'investissement intéressantes, nous demeurons donc continuellement à l'affût de celles-ci.

## Positionnement stratégique

Dans ce contexte, les actifs alternatifs, qui offrent des rendements stables et peu corrélés aux marchés des actions, demeurent attrayants. Nous maintenons également une position modérément favorable au risque, avec une surpondération des actions par rapport aux titres à revenu fixe. Nous surveillons attentivement les évaluations élevées de certains secteurs et entreprises afin de limiter les risques injustifiés. Au niveau des titres individuels, nous privilégions une combinaison de sociétés à fort potentiel de croissance, généralement plus chèrement évaluées, et de sociétés de qualité plus stables aux bénéfices futurs prévisibles. Cette diversification de style nous permet de naviguer efficacement dans des marchés en constante évolution. Les cycles évoluent et les marchés se transforment, mais une constante demeure : la discipline finit toujours par être récompensée.

En 2026, notre approche prudente, flexible et structurée vise à saisir le potentiel d'une économie en transition tout en protégeant votre capital. Nous croyons fermement qu'une stratégie réfléchie, soutenue par une vision à long terme, permet de traverser les périodes d'ajustement avec sérénité.

Ensemble, avançons avec confiance vers les occasions qui se profilent et maintenons le cap sur nos objectifs à long terme.

L'Équipe Chartier Grandmaison Leclerc vous souhaite une très belle année 2026 !

**« Tout objectif sans plan n'est qu'un souhait. » - Antoine de Saint-Exupéry**

*Les opinions exprimées ici ne reflètent pas nécessairement celles de la Financière Banque Nationale. 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 prennent en compte plusieurs facteurs, notamment notre analyse et notre interprétation des données historiques. Ces opinions ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés aux présentes. La valeur des parts et le rendement varieront, et le rendement passé peut ne pas être révélateur du rendement futur. Des renseignements importants sur un fonds apparaissent dans les prospectus. L'investisseur devrait en prendre connaissance avant de procéder à son placement.*

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).