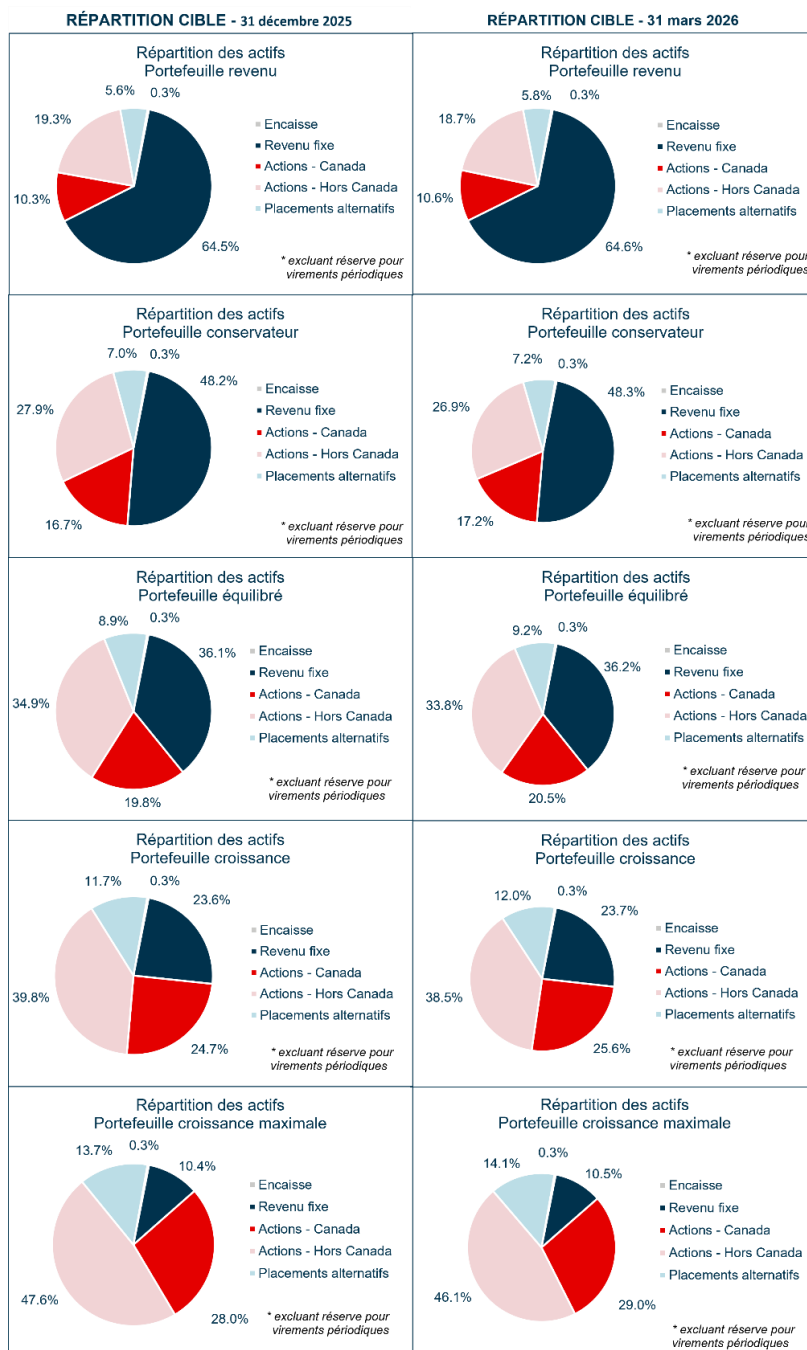


## SOMMAIRE DU 1<sup>ER</sup> TRIMESTRE 2026

Nous n'avons pas modifié la répartition d'actifs dans le portefeuille au cours du 1<sup>er</sup> trimestre. Les variations observées résultent de changements dans les évaluations relatives des placements.



## Bilan des marchés – Premier trimestre 2026

Le premier trimestre de 2026 a été marqué par une volatilité accrue, principalement attribuable à une instabilité géopolitique significative. Les développements politiques, économiques et militaires observés au cours de la période ont influencé le comportement des marchés financiers et alimenté un climat d'incertitude. Malgré ce contexte plus agité, les marchés ont globalement fait preuve de résilience et les impacts économiques réels sont demeurés limités. Plusieurs craintes ont dominé le sentiment des investisseurs, sans toutefois se traduire par une détérioration marquée des fondamentaux.

Sur les **marchés boursiers**, un changement du leadership par rapport à l'année précédente a été observé. Les actions canadiennes et internationales ont surperformé celles des États-Unis, lesquelles ont été davantage affectées par les risques géopolitiques et par certaines interrogations entourant les importants investissements réalisés dans le domaine de l'intelligence artificielle. Cette période a également été marquée par une dispersion accrue entre les secteurs et les régions, soulignant l'importance d'une diversification adéquate.

Sur le plan des **devises et des matières premières**, le dollar américain a connu des mouvements contrastés au fil du trimestre : affaibli en début d'année, il est revenu aux niveaux de 2025 en fin de période. L'or, pour sa part, a atteint de nouveaux sommets avant de perdre un peu de son élan vers la fin du trimestre, reflétant à la fois les préoccupations géopolitiques et l'évolution des attentes des investisseurs.

D'un **point de vue économique**, le portrait demeure globalement favorable. L'inflation est restée contenue, les surprises macroéconomiques ont été généralement positives et les résultats des entreprises ont continué de démontrer une bonne solidité. Toutefois, l'approche des élections américaines de mi-mandat, combinée aux négociations entourant l'accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM), a contribué à maintenir un climat d'incertitude politique, incitant les marchés à un certain degré de prudence.

Le trimestre a également été ponctué par plusieurs événements géopolitiques majeurs, culminant en fin de période avec une escalade des tensions entre les États-Unis et l'Iran. Ces tensions ont entraîné des perturbations du transport maritime dans le détroit d'Ormuz, une voie stratégique par laquelle transite une part importante de la consommation mondiale de pétrole. Cette situation a ravivé les inquiétudes liées aux prix de l'énergie et accentué la volatilité à court terme sur les marchés financiers.

Bien que l'histoire démontre que ce type de choc peut parfois entraîner des conséquences économiques importantes, l'économie mondiale est aujourd'hui moins vulnérable aux hausses du prix du pétrole qu'auparavant. Cela limite, pour le moment, le risque d'un ralentissement économique majeur. Néanmoins, une prolongation de ces perturbations pourrait accroître les risques, particulièrement en Europe et en Asie, où les enjeux énergétiques et les chaînes d'approvisionnement sont plus sensibles.

En résumé, malgré un trimestre agité et ponctué de nombreux rebondissements, les perspectives demeurent constructives. Des transformations structurelles importantes sont en cours au sein de l'économie mondiale, et les fondements du prochain cycle de croissance économique sont en train de se définir. Dans cet environnement, une approche disciplinée axée sur la diversification et la qualité des investissements demeure essentielle.

## Modifications au portefeuille

Au cours du trimestre, nous avons procédé à la vente de Financière Manuvie, reflétant des perspectives moins attrayantes dans le secteur de l'assurance vie. Nous avons également réduit notre exposition au fonds Croissance Québec BNI afin d'initier des positions dans Dollarama et Telus, dans l'objectif de rehausser la qualité et la résilience globale du portefeuille.

**Dollarama** s'inscrit pleinement dans notre approche axée sur des modèles d'affaires solides et éprouvés. L'entreprise poursuit avec succès son expansion géographique, notamment en Australie et en Amérique latine, tout en renforçant sa position dominante au Canada. Cette stratégie est soutenue par une discipline opérationnelle rigoureuse et une capacité démontrée à générer d'importants flux de trésorerie.

De son côté, **Telus** offre une exposition à un secteur défensif caractérisé par des revenus récurrents et prévisibles. L'entreprise se distingue également par un dividende attrayant, contribuant à améliorer le profil de revenu du portefeuille.

Finalement, à la suite du rachat du billet lié au Russell 2000, nous avons réinvesti dans un nouveau **billet à revenu conditionnel**, également lié à l'indice Russell 2000. Celui-ci vise un revenu annuel de 9,06 %, payé mensuellement, tant que le niveau de l'indice de référence demeure à 75 % ou plus de son niveau initial.

Ces ajustements visent à mieux équilibrer croissance, stabilité et potentiel de rendement à long terme, tout en conservant une approche disciplinée et axée sur la qualité.

### « 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).