



**FINANCIÈRE
BANQUE NATIONALE**
GESTION DE PATRIMOINE



HOULE
COUTURE
LESSARD
DUCHARME | GROUPE
CONSEIL

SOMMAIRE

Évolution de votre équipe de gestion de patrimoine	2
Données gestion de patrimoine 2026	2
Revue des marchés	3
Transactions de portefeuille en 2025	5
Répartition d'actifs en vigueur	6
Notre vision des marchés financiers en 2026	6

REVUE ANNUELLE 2025

En 2025, les marchés ont dû composer avec un environnement imprévisible, exemplifié par la saga des tarifs américains, qui, au début du mois d'avril, sont montés à des niveaux si élevés qu'ils ont entraîné une période de volatilité sévère, le S&P 500 affichant une des pires semaines de son histoire.

Heureusement, la crainte d'une remontée importante de l'inflation causée par les tarifs ne s'est pas matérialisée, permettant à la Réserve fédérale de livrer les baisses de taux escomptées. Ce contexte a été porteur pour les marchés boursiers, qui ont terminé avec des gains supérieurs à la moyenne pour une troisième année consécutive.

Les prochaines sections traiteront des plus récents développements au sein de votre équipe de gestion de patrimoine, de quelques données sur la gestion de patrimoine, d'un résumé de l'année 2025 sur les marchés financiers, des changements principaux aux portefeuilles et de la répartition d'actifs en vigueur puis, nous terminerons avec notre vision des marchés pour 2026.

Toute l'équipe vous remercie pour la confiance que vous nous accordez depuis plusieurs années et nous vous souhaitons une excellente année 2026.

VOTRE ÉQUIPE DE GESTION DE PATRIMOINE CONTINUE D'ÉVOLUER

- Notre adjointe Katy Paquet a terminé les cours lui permettant d'effectuer des transactions pour les clients de l'équipe. Nous avons donc maintenant 4 adjointes étant en mesure de nous appuyer pour l'exécution des transactions.
- Véronique Corriveau a poursuivi son implication au sein de deux fondations à but non lucratif qui œuvre dans la région de Granby, soit La fondation les jeunes explorateurs et L'association de la colonie de vacance de Granby.
- Jean-Francois Lessard a lui aussi poursuivi son implication au sein de l'organisme sans but lucratif Club Kiwanis œuvrant dans la région de Thetford Mines.
- Les membres de notre équipe ont organisé deux conférences financières au courant de l'année, soit la Conférence au féminin à Granby le printemps dernier et la Conférence économique du Groupe conseil HCLD à Thetford mines à l'automne dernier.
- Vincent Houle et Jean-Francois Lessard ont accepté la présidence d'honneur du tournoi de golf de la Fondation Marc-André Jacques pour l'édition 2026

Gestion de patrimoine - Données pertinentes 2026

Régime enregistré d'épargne-retraite

Limite de contribution

18 % de son revenu gagné de l'année précédente jusqu'au plafond annuel applicable pour l'année, comme il est indiqué dans le tableau suivant :

Année	Plafond du REER
2025	32 490 \$
2026	33 810 \$
2027	35 390 \$

CELIAPP

Limite cotisation celiapp

Année	Limite annuelle	Limite à vie
2026	8 000 \$	40 000 \$

Dates importantes de 2026

Contribution REER (2025)	2 Mars 2026
Paiement intérêt prêt familial (2025)	30 Janvier 2026
Déclaration impôts personnel	30 Avril 2026
Déclaration impôts travailleurs autonomes	15 Juin 2026
Acomptes provisionnels trimestriels	15 Mars, 15 Juin, 15 Sept., 15 Déc. 2026

Retenues d'impôt pour retrait REER

Montant du retrait	Impôt fédéral - Toutes les provinces sauf le Québec	Impôt fédéral au Québec seulement	Impôt provincial au Québec seulement
Jusqu'à 5000 \$, inclusivement	10 %	5 %	14 %
De 5001 \$ à 15000 \$	20 %	10 %	14 %
Plus de 15000 \$	30 %	15 %	14 %

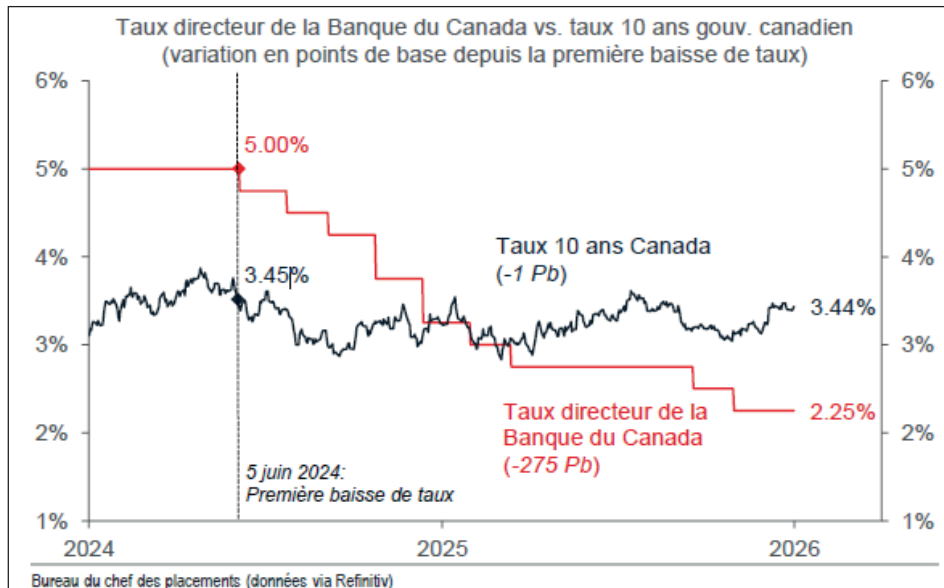
Compte d'épargne libre d'impôt

Droits de cotisation au CELI – 2009 à 2026

Année	Droit de cotisation	Droit de cotisation cumulatif
2009 à 2012	5 000 \$	20 000 \$
2013 et 2014	5 500 \$	31 000 \$
2015	10 000 \$	41 000 \$
2016 à 2018	5 500 \$	57 500 \$
2019 à 2022	6 000 \$	81 500 \$
2023	6 500 \$	88 000 \$
2024 et 2025	7 000 \$	102 000 \$
2026	7 000 \$	109 000 \$

REVUE DES MARCHÉS FINANCIERS

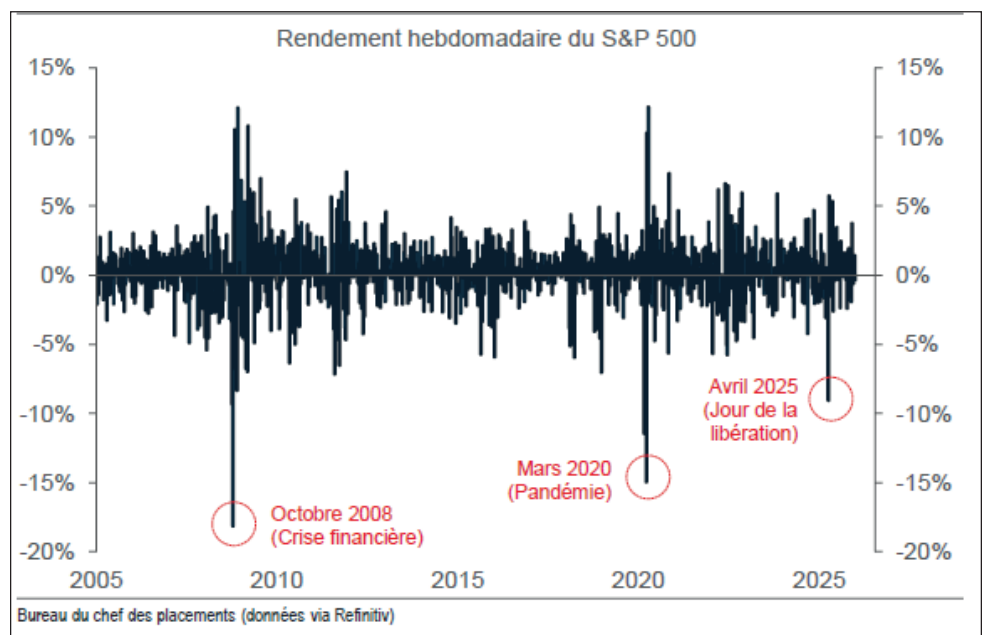
L'univers à revenu fixe canadien s'est replié en fin d'année, les taux obligataires ayant grimpé en réponse à des chiffres d'emploi bien plus forts qu'anticipés. Sur l'année, les obligations canadiennes affichent une performance inférieure à celle observée en 2023 et 2024. En effet, malgré plusieurs baisses de taux de la Banque du Canada, les taux obligataires de long-terme ont légèrement augmenté durant l'année en raison de l'inflation persistante et des déficits budgétaires importants des gouvernements. Cette dynamique des taux à court terme qui diminuent alors que les taux à long terme restent stables ou montent, amène une courbe obligataire plus abrupte.



Du point de vue du crédit, malgré des écarts qui demeurent serrées dans l'ensemble du marché, des signes de tension commencent à émerger dans certains segments. En 2025, les dégradations de crédit ont augmenté, les abaissements de cotes ayant dépassé les rehaussements pour la première fois depuis 2020. Il s'agit d'un net revirement par rapport à 2024, qui avait enregistré le plus faible volume d'abaissements de cotes depuis 1997. La classe d'actifs où cette tendance a été la plus marquée est dans le crédit privé, qui a connu un recul de l'appétit des investisseurs en 2025, alors que des événements comme le Liberation Day ainsi que les défauts de First Brands et de Tricolor ont ravivé les préoccupations à l'égard de cette classe

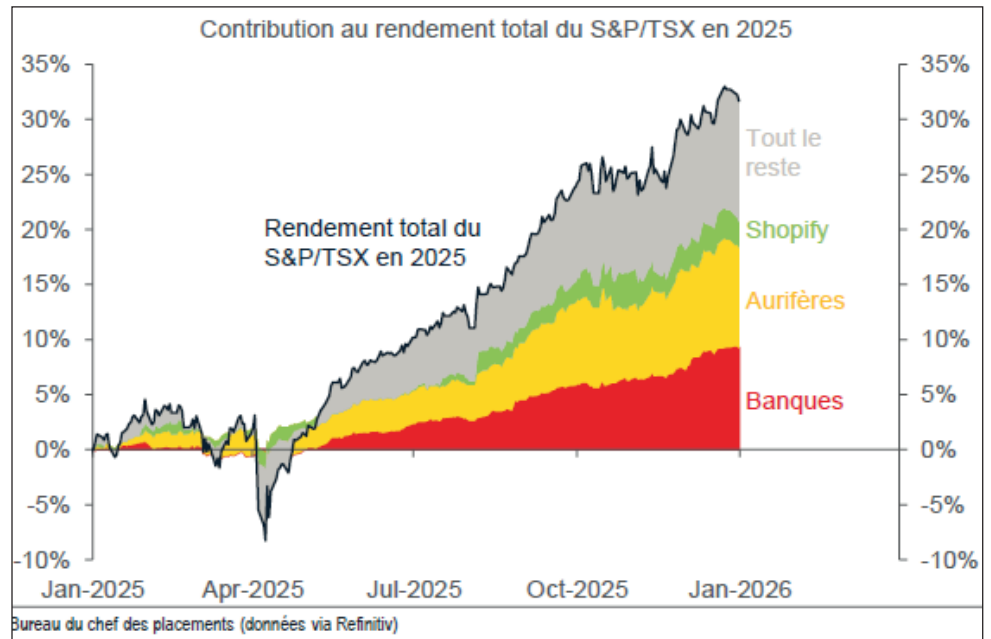
d'actifs. Les business development companies (BDC) — principal proxy public du crédit privé — ont vu leurs écarts de crédit s'élargir de plus de 30 points de base, plusieurs grands émetteurs enregistrant également une hausse marquée des demandes de rachat.

Le leadership boursier de 2025 a été marqué par une certaine rotation hors des États-Unis, le S&P 500 ayant sous-performé de manière importante face au reste du monde, où le Canada, la région EAEO et les marchés émergents ont tous affiché de meilleures performances. Malgré une très bonne année pour les marchés boursiers, le chemin n'a pas été de tout repos en raison d'une volatilité importante en cours de route. Le point culminant de cette volatilité a été le Jour de la Libération, au début du mois d'avril, avec l'annonce de droits de douane réciproques qui portaient le taux effectif des tarifs au-delà de 30 %, un niveau si élevé qu'il mettait en péril la croissance économique mondiale. La réaction à ce choc a été immédiate et très négative, tant auprès de l'opinion publique que sur les marchés. Le taux d'approbation du président américain a rapidement atteint un nouveau creux, alors que le S&P 500 affichait une des pires semaines de son histoire et la pire depuis le début de la pandémie de COVID-19 en mars 2020, forçant ainsi la Maison-Blanche à faire marche arrière

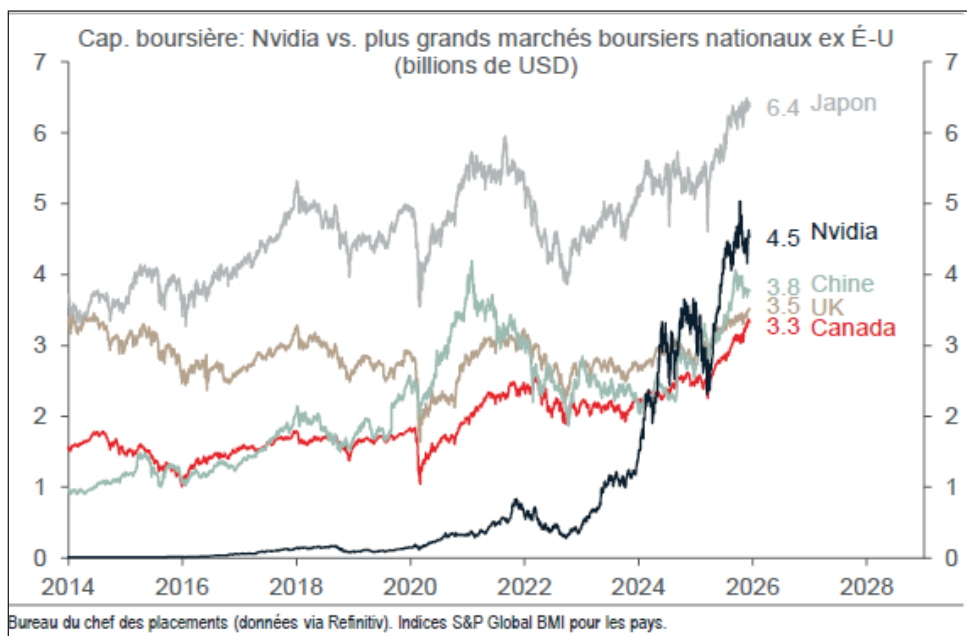


REVUE DES MARCHÉS FINANCIERS (SUITE)

Au Canada, le S&P/TSX a bénéficié de la performance annuelle spectaculaire du secteur des matériaux, dans un environnement de forte appréciation des prix de l'or et de plusieurs autres métaux (cuivre, argent, etc). Ce secteur est une bonne partie de l'explication de la performance impressionnante du marché canadien malgré la crainte des tarifs et une économie au ralenti au pays. Malgré cet environnement économique plus difficile, le S&P/TSX a enregistré en 2025 une des meilleures années de son histoire. Cependant, cette performance n'a pas été le résultat d'un rallye généralisé des 218 membres de l'indice phare canadien. Au contraire, la majorité des gains annuels sont provenus de trois segments qui ne représentaient qu'environ le tiers de la capitalisation boursière du S&P/TSX au début de l'année : les banques, les aurifères et Shopify.



Nous avons observé une même concentration des rendements sur le marché boursier américain avec le thème de l'intelligence artificielle. Le meilleur exemple est l'ascension soutenue du géant technologique américain Nvidia, qui est rapidement devenue la compagnie avec la plus grande valorisation boursière au monde grâce à son statut de chef de file dans le domaine de l'intelligence artificielle. Pour mettre les choses en perspectives, si Nvidia était son propre pays, sa capitalisation boursière la placerait à la troisième place du classement mondial, derrière seulement les États- Unis et le Japon et devant la Chine, le Royaume- Uni et le Canada.



TRANSACTIONS DE PORTEFEUILLES 2025

La fin de 2025 a été le début d'un processus du repositionnement important dans le portefeuille modèle afin d'ajuster la répartition géographique, réduire les frais de gestion, éliminer certaines positions qui sous-performent et ajouter un volet de gestion passive et de gestion quantitative à la gestion active traditionnelle. Ces changements sont en cours et se poursuivront au courant de l'année 2026. Nous sommes confiants que ces changements positionnent les portefeuilles pour performer dans divers scénarios de marchés.

Du côté canadien nous avons remplacé le Fonds canadien de croissance Mackenzie Bluewater et le Fonds d'actions fondamental Manuvie par deux fonds négociés en bourse (FNB). Le premier est le FNB iShares Core MSCI Canadian Quality Dividend Index, composé d'actions de sociétés canadiennes dont les rendements en dividendes sont supérieurs à la moyenne et qui versent des dividendes stables ou croissants. Il est composé de titres de sociétés dotées d'assises financières solides, notamment des bilans sains et des bénéfices moins volatils. Le deuxième est le FNB quantitatif leaders de dividendes canadiens RBC qui offre une exposition à un portefeuille diversifié de titres de capitaux propres canadiens de haute qualité qui devraient procurer un revenu constant sous forme de dividendes et qui offrent une possibilité de croissance du capital à long terme. Ces deux FNB contiennent 100% de titres canadiens comparativement à 50% pour les deux mandats précédents, ce qui nous permet d'augmenter la

pondération d'actions canadiennes dans le portefeuille en diminuant les actions américaines qui sont à une évaluation élevée comparativement à leur moyenne historique.

Du côté américain, nous avons remplacé le fonds Dynamique mandat privé d'actions américaines par deux FNB et un fonds mutuel. Le FNB iShares Core S&P 500 Index permet de détenir un portefeuille composé de 500 sociétés américaines à forte capitalisation à un faible coût. Le FNB quantitatif leaders de dividendes américains RBC vise à procurer aux porteurs de parts une exposition au rendement d'un portefeuille diversifié de titres de capitaux propres de haute qualité des États-Unis qui devraient procurer un revenu constant sous forme de dividendes et qui offrent une possibilité de croissance du capital à long terme. Le fonds Portefeuille privé d'actions américaines BNI permet d'investir dans un portefeuille diversifié d'actions américaines géré de façon active par la firme Montrustco Bolton.

Du côté mondial, nous avons éliminé la position dans le fonds d'actions mondiales Manuvie en plus de réduire la pondération allouée au fonds d'actions mondiales BNI et au fonds d'actions mondiales de qualité GQG partners pour ajouter le FNB Fidelity all in one equity et le FNB iShares Core MSCI EAFE IMI. Le FNB Fidelity investi dans une stratégie d'actions mondiales qui repose sur des facteurs boursiers tandis que le FNB iShares offre une exposition indicielle aux marchés boursiers internationaux à très faible coût. Ces changements permettent d'augmenter la pondération allouée aux marchés internationaux.

Du côté revenu fixe, nous avons éliminé la position dans le FNB d'obligations sans contraintes Mackenzie et dans le FNB Dynamique Active Bond pour inclure le fonds IA Clarington Agile de revenu mondial à rendement total au panier de revenu fixe. Le fonds vise à fournir un revenu et un potentiel d'appréciation du capital à long terme en investissant dans des obligations d'État et d'émetteurs reliés, ainsi que dans d'autres titres à revenu fixe, notamment de sociétés, du monde entier. Le fonds procède à des ajustements dynamiques du positionnement sur la base des quatre risques principaux : taux, crédit, devise et liquidité. Il effectue aussi la gestion active des devises.

En terminant, nous avons remplacé le mandat privé alternatif liquide Dynamique par le fonds Dynamique de rendement à prime qui offre un excellent rapport performance/volatilité. La stratégie de ventes d'options couvertes qui permettent de participer aux actions américaines à raison d'une volatilité réduite, qui est une bonne diversification aux obligations et qui peut fournir des distributions mensuelles.

RÉPARTITION D'ACTIFS EN VIGUEUR

Notre répartition d'actifs actuellement en vigueur pour un portefeuille équilibré, qui est notre client type, est composé de:

- 4.5% de liquidités
- 28.5% de titres à revenu fixe
- 14.7% d'actions canadiennes
- 26.2% d'actions américaines
- 16.1% d'actions internationales
- 10.0% de titres alternatifs.

TABLEAU DE RÉPARTITION D'ACTIFS

Titres Revenus Fixes

Liquidités	4.5%
Revenus Fixes	28.5%

Titres de Croissance

Actions Canadiennes	14.7%
Actions Américaines	26.2%
Actions Internationales	16.1%

Placements Alternatifs

33%

57%

10%

NOTRE VISION DES MARCHÉS FINANCIERS EN 2026

En ce début d'année, nous nous trouvons dans un contexte mélangeant optimisme et inquiétude. L'optimisme est justifié par plusieurs facteurs favorables à la croissance comme les dépenses importantes des gouvernements en stimulus économique, la politique monétaire qui demeure accommodante, les investissements privés importants pour l'infrastructure nécessaire au développement de l'intelligence artificielle et les gains de productivités attendus en raison de l'utilisation accrue de cette nouvelle technologie.

Ces éléments positifs sont contrebalancés par quelques points d'inquiétudes. Le premier qui vient à l'esprit est le risque

géopolitique créé par la politique étrangère agressive des États-Unis depuis l'élection de Donald Trump. La préoccupation suivante est la formation potentielle d'une bulle du secteur de l'intelligence artificielle en raison des investissements massifs effectués avec un recours de plus en plus important à la dette par certaines compagnies et un retour sur investissement incertain avec cette nouvelle technologie. Certains commencent aussi à se demander si les déficits récurrents des gouvernements pour stimuler l'économie, même en période de croissance, ne créera pas de problèmes budgétaires à moyen et à long terme.

Dans cet environnement, notre approche demeure la même. Au lieu de courir après les dernières tendances, nous préconisons un portefeuille diversifié capable de composer avec des cycles de marché de tout genre et les inévitables surprises qui nous attendent. La gestion des risques et la construction de portefeuilles robustes demeurent au cœur de notre processus.

Nous continuerons de suivre tous ces développements pour vous et nous demeurons disponibles pour répondre à vos questions.

Vincent Houle, B.A.A., Pl. Fin.
Conseiller en gestion de patrimoine
418 338-0059
vincent.houle@bnc.ca

Maxime Couture, B.A.A., Pl. Fin., A.V.C.
Conseiller en gestion de patrimoine
418 338-0099
maxime.couture@bnc.ca

Jean-François Lessard, B.A.A.
Conseiller en gestion de patrimoine
418 338-6183
jean-francois.lessard@bnc.ca

Anthony Ducharme, CFA
Conseiller en gestion de patrimoine
418 338-0046
anthony.ducharme@bnc.ca

Véronique Corriveau, LL.B., D. Fisc.
Conseillère en gestion de patrimoine
418 338-0074
veronique.corriveau@bnc.ca

Marie-France Lachance
Associée principale en
gestion de patrimoine
418 338-0098
marie-france.lachancefbc@bnc.ca

GROUPEHCL.CA

Linda Macdonald
Associée en gestion de patrimoine
418 338-0021
linda.macdonald@bnc.ca

Camille Prévost
Associée en gestion de patrimoine
418 338-0061
camille.prevost@bnc.ca

Katy Paquet
Adjointe
418 338-6183
katy.paquet@bnc.ca



222, boul. Frontenac Ouest, bur. 200
Theftord Mines (Québec) G6G 6N7
1 888 454-6183 | groupeconseilhcl@bnc.ca | groupeconseilhcl.ca

975 rue Principale, bur. 201
Granby (Québec), J2G 2Z5
groupeconseilhcl.ca



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). 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. 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. FBN 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 autres sur le marché ou autrement. J'ai rédigé le présent rapport au mieux de mon jugement et de mon expérience professionnelle afin de vous donner mon avis sur différentes solutions et considérations en matière d'investissement. Les titres ou les secteurs mentionnés dans cette chronique ne s'adressent pas à tous les types d'investisseurs et ne devraient en aucun cas être considérés comme une recommandation. Veuillez consulter votre conseiller en placement afin de vérifier si ce titre ou secteur vous convient et pour avoir des informations complètes, incluant les principaux facteurs de risque. Certains titres ou secteurs mentionnés dans cette chronique peuvent ne pas être suivis par les analystes de la FBN.