

Sans détours

Faits saillants

- La volatilité a fortement augmenté sur les marchés financiers en mars, l'escalade entre Washington et Téhéran ayant conduit à une fermeture quasi complète du détroit d'Ormuz, par lequel transite normalement près de 20 % de la consommation mondiale de pétrole.
- Au cours des cinq dernières décennies, cinq conflits majeurs ont entraîné de fortes hausses des prix du pétrole. Sans parallèle parfait, l'expérience de la guerre du Golfe suggère néanmoins que la situation pourrait encore se détériorer avant de s'améliorer.
- Heureusement, le niveau actuel des prix du pétrole et la moindre sensibilité de l'économie mondiale aux chocs pétroliers suggèrent qu'une récession demeure largement évitable. Cela dit, plus l'absence de reprise du transport maritime dans le détroit d'Ormuz se prolonge, plus les conséquences économiques risquent de s'amplifier de manière non linéaire.
- D'ailleurs, au-delà de la résilience énergétique des États-Unis, des enjeux plus sérieux émergent en Europe et en Asie, auxquels s'ajoutent des perturbations des chaînes d'approvisionnement qui dépassent largement la seule sphère énergétique.
- Dans ce contexte, nous avons ramené notre allocation en actions à un niveau neutre et accru notre exposition aux obligations le 19 mars dernier. Des perspectives de bénéfices toujours solides laissent entrevoir un rebond rapide des actions en cas de dénouement géopolitique plus favorable début avril. À défaut, l'absence d'excès de pessimisme et des valorisations encore élevées suggèrent un biais baissier.
- Enfin, le risque d'une remontée des taux obligataires semble désormais plus limité, tandis que l'évolution des prix de l'or continue de nous laisser perplexes, malgré le repli observé en mars.

Vues - Répartition de l'actif

Classes d'actifs	-		N		+
Actions	☐	☐	☒	☒	☐
Revenu fixe	☐	☒	☒	☐	☐
Liquidités	☐	☐	☒	☐	☐
Alternatifs	☐	☐	☐	☒	☐
Revenu fixe					
Gouvernement	☐	☒	☐	☐	☐
Crédit	☐	☐	☐	☒	☐
Durée	☐	☐	☒	☐	☐
Actions					
Canada	☐	☐	☒	☐	☐
États-Unis	☐	☐	☒	☐	☐
EAO	☐	☒	☐	☐	☐
Marchés émergents	☐	☐	☐	☒	☐
Alternatifs & devises					
Or	☐	☐	☒	☐	☐
Stratégies non corrélées	☐	☐	☐	☒	☐
Dollar canadien	☐	☐	☒	☐	☐

Bureau du chef des placements

Conclusion: Si notre scénario de base continue d'anticiper une poursuite de la croissance économique — sous réserve qu'une reprise graduelle du transport maritime dans le golfe Persique s'amorce dans un horizon rapproché —, le risque d'un choc stagflationniste, aux conséquences plus lourdes pour la croissance mondiale, demeure significatif. Tactiquement, cet environnement d'incertitude élevée appelle une gestion des risques plus étroite, jusqu'à ce que (1) la visibilité s'améliore ou (2) le pessimisme des investisseurs atteigne un niveau excessif.



Revue des marchés

Revenu fixe

- Les marchés obligataires ont été sous tension en mars, la hausse des prix de l'énergie ayant conduit les investisseurs à réévaluer leurs anticipations de taux d'intérêt.
- Dans ce contexte, l'univers obligataire canadien a terminé le T1-2026 marginalement positif, les gains enregistrés en début d'année ayant été en grande partie effacés en mars. Les obligations corporatives ont toutefois légèrement surperformé le mois dernier, bénéficiant d'une durée plus courte et d'un impact limité sur les écarts de crédit.

Actions

- La hausse des prix de l'énergie a également pesé sur les marchés boursiers en mars, les principaux indices de référence affichant des reculs allant de -4,3 % pour le S&P/TSX à -13,0 % pour le MSCI Marchés émergents (en \$ US).
- Malgré tout, le marché canadien affiche un gain au premier trimestre, soutenu notamment par une progression de 30 % du secteur de l'énergie. Les marchés émergents suivent en deuxième position, portés par une croissance des bénéfices nettement supérieure sur trois mois.

Devises et matières premières

- C'est du côté des matières premières que les mouvements ont été les plus marqués en mars, avec une hausse de 54 % du prix du pétrole WTI, contrastant avec un recul de 12 % du prix de l'or.
- En parallèle, le dollar américain s'est apprécié face à la vaste majorité des devises en mars, renouant avec son rôle de valeur refuge. Ce mouvement a également pesé sur le dollar canadien au T1-2026, bien que le recul soit demeuré plus limité qu'ailleurs.

Rendement total des marchés

Classes d'actifs	Mars	T1	12 mois
Encaisse (S&P Canada T-bill)	0.2%	0.5%	2.5%
Obligations (ICE Univers Canada)	-2.0%	0.3%	0.7%
Court terme	-0.9%	0.3%	2.4%
Moyen terme	-2.0%	0.5%	1.7%
Long terme	-3.6%	0.1%	-2.6%
Gouvernement fédéral	-1.7%	0.4%	0.2%
Sociétés	-1.8%	0.3%	2.8%
Trésor É-U (\$ US)	-1.8%	0.1%	3.2%
Sociétés É-U (\$ US)	-2.0%	-0.4%	4.8%
High Yield É-U (\$ US)	-1.1%	-0.5%	6.9%
Actions canadiennes (S&P/TSX)	-4.3%	3.9%	34.8%
Services de communication	-0.7%	5.8%	14.9%
Consommation discrétionnaire	-8.2%	-3.9%	26.0%
Consommation de base	-2.5%	3.1%	16.9%
Énergie	8.2%	30.1%	51.0%
Finance	-3.0%	-1.9%	34.4%
Santé	-8.2%	-4.5%	5.3%
Industrie	-6.5%	-0.2%	4.9%
Technologies de l'information	0.4%	-22.5%	3.1%
Matériaux	-16.4%	10.7%	84.6%
Immobilier	-5.6%	-4.3%	1.4%
Services publics	0.4%	11.2%	26.9%
S&P/TSX Petites capitalisations	-9.0%	11.4%	65.8%
Actions É.-U. (S&P 500 \$ US)	-5.0%	-4.3%	17.8%
Services de communication	-7.3%	-6.9%	32.5%
Consommation discrétionnaire	-5.6%	-9.2%	11.7%
Consommation de base	-7.4%	7.7%	6.3%
Énergie	10.4%	38.2%	36.3%
Finance	-3.5%	-9.3%	0.7%
Santé	-8.1%	-4.9%	2.3%
Industrie	-8.4%	4.6%	25.2%
Technologies de l'information	-3.8%	-9.1%	29.0%
Matériaux	-6.9%	9.7%	18.0%
Immobilier	-6.0%	2.8%	2.3%
Services publics	-3.2%	8.3%	19.7%
Russell 2000 (\$ US)	-5.0%	0.9%	25.7%
Actions monde (MSCI ACWI \$ US)	-7.1%	-3.1%	20.5%
MSCI EAEO (\$ US)	-10.2%	-1.1%	21.9%
MSCI Marchés Émergents (\$ US)	-13.0%	-0.1%	30.3%
Matières premières (GSCI \$ US)	24.5%	40.0%	43.0%
Pétrole WTI (\$ US/baril)	53.6%	79.6%	43.1%
Or (\$ US/once)	-12.0%	6.9%	47.9%
Cuivre (\$ US/tonne)	-7.8%	-1.6%	26.9%
Devises (Indice \$ US DXY)	2.4%	1.7%	-4.1%
USD par EUR	-2.4%	-1.9%	6.7%
CAD par USD	2.0%	1.4%	-3.3%

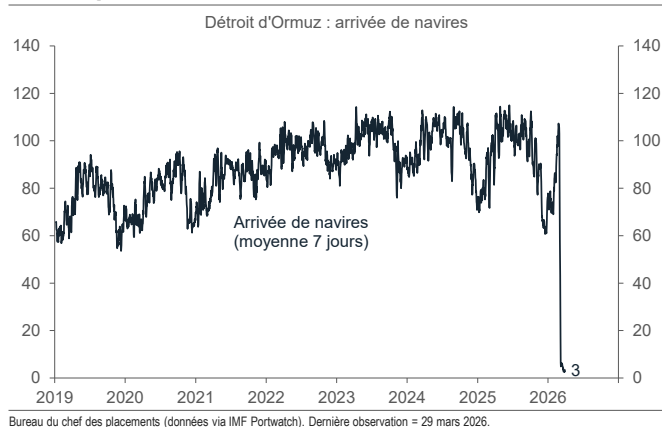
Bureau du chef des placements (données via Refinitiv, en date du 2026-03-31)



Sans détours

À la suite de l'intervention militaire israélo-américaine en Iran, la volatilité s'est nettement accrue sur l'ensemble des marchés financiers en mars. En optant pour la méthode forte, l'administration américaine s'est rapidement heurtée à une fermeture quasi complète du détroit d'Ormuz, par lequel transite habituellement près de 20 % de la consommation mondiale de pétrole (graphique 1).

1 | La quasi-fermeture du détroit d'Ormuz...

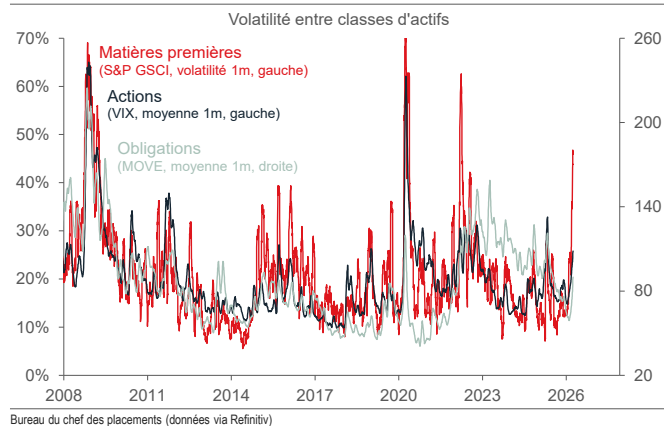


Il en a résulté des mouvements plus marqués du côté des matières premières, où les fluctuations sont comparables à celles observées lors de l'invasion russe de l'Ukraine en 2022, de la pandémie en 2020 et de la crise financière de 2008 (graphique 2).

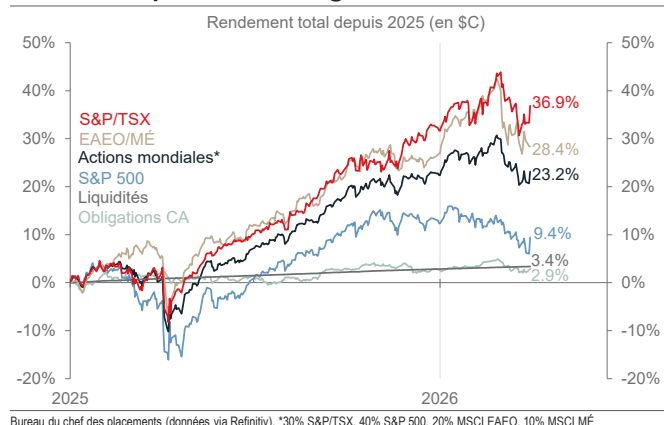
Néanmoins, les dommages observés du côté des actions demeurent, à ce stade, relativement limités au regard des solides gains enregistrés en 2025 (graphique 3).

En fait, en dépit des baisses enregistrées en mars, plusieurs indices boursiers, dont le S&P/TSX, sont demeurés en territoire positif au cours du premier trimestre de 2026, tandis que l'or — pourtant perçu

2 | ... secoue les marchés financiers...

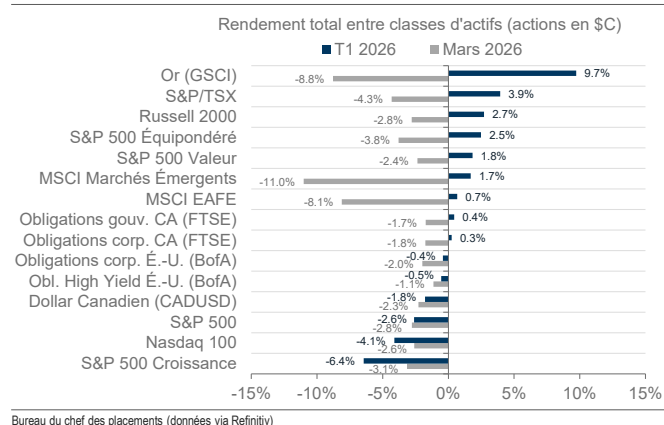


3 | ... bien que les dommages demeurent limités



comme une valeur refuge — figure parmi les actifs ayant enregistré les plus fortes pertes le mois dernier (graphique 4).

4 | Quel trimestre!





Manifestement, nous naviguons dans des eaux pleines de surprises, tant sur le plan géopolitique que dans la réaction des marchés. Tentons d'éclairer la situation, sans détour, avant d'en dégager les implications les plus probables pour les investisseurs.

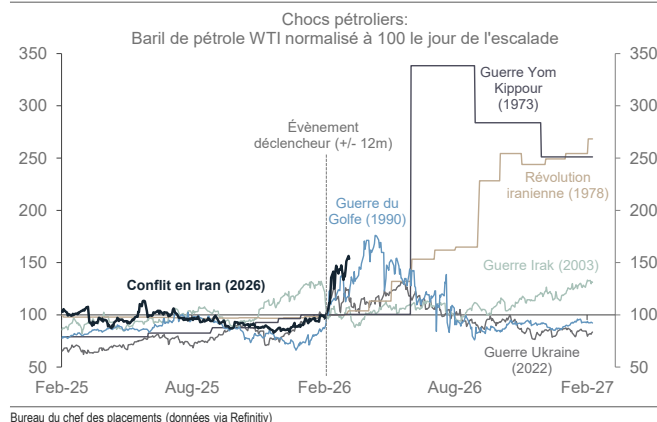
Passé compliqué

Au cours des cinq dernières décennies, l'économie mondiale a traversé cinq conflits majeurs ayant provoqué des hausses marquées des prix du pétrole. Des années 1970 — période où les prix étaient administrés par les pays et entreprises producteurs — à la guerre en Irak de 2003, marquée par un classique « buy the rumour, sell the news », l'impact de ces épisodes sur le marché pétrolier a été très variable.

On observe néanmoins certaines similitudes avec la guerre du Golfe du début des années 1990, lorsque l'invasion du Koweït par l'armée irakienne, suivie d'une intervention américaine, avait provoqué une rupture des flux pétroliers mondiaux d'une ampleur comparable au choc actuel¹ (**graphique 5**).

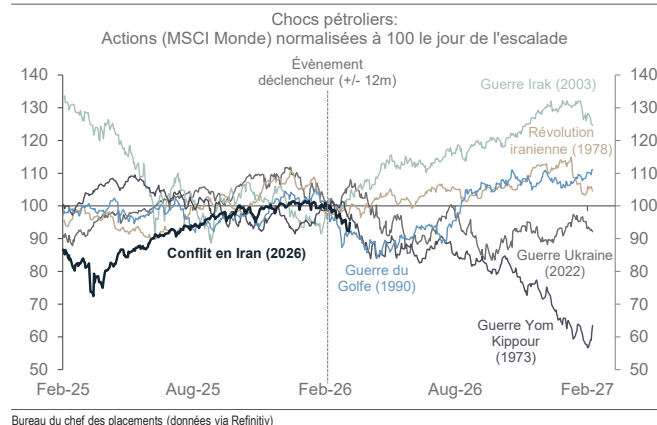
Évidemment, la réaction des marchés boursiers et obligataires dépend largement du contexte dans lequel survient le choc. Par exemple, la guerre en Irak de 2003 s'est inscrite dans un environnement de sortie de l'éclatement de la bulle technologique, tandis que la sévère correction boursière de 1973-1974 est survenue à la suite de l'une des récessions les plus profondes de l'après-guerre.

5 | Guerre du Golfe: le « moins pire » des comparables?



Cela dit, si l'on se fie à l'expérience de la guerre du Golfe, un risque baissier demeure présent pour les actions sur un horizon de quelques mois (**graphique 6**), alors que le mouvement haussier des taux obligataires pourrait approcher de sa fin (**graphique 7**, page suivante).

6 | Des risques de baisse demeurent pour les actions...

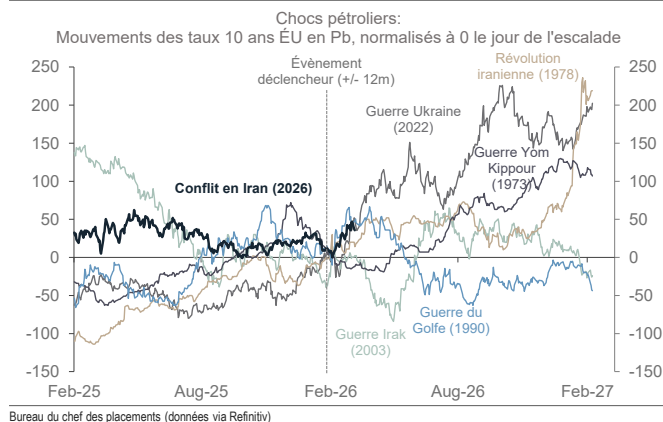


Dans tous les cas, il serait hasardeux de tirer des conclusions définitives à partir de simples parallèles historiques, compte tenu des nombreuses spécificités propres au contexte actuel.

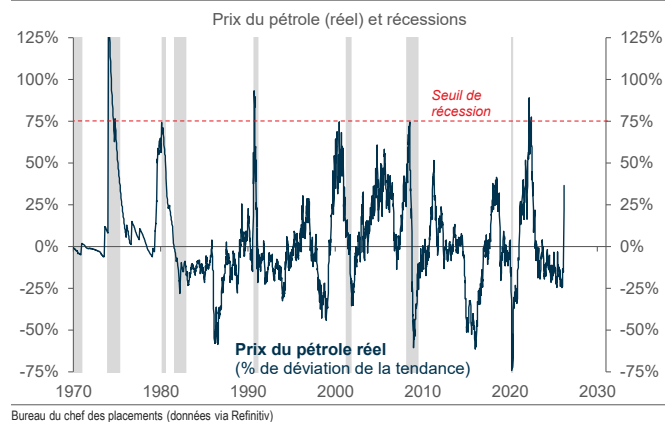
¹ Alors qu'environ 20 % du pétrole mondial transite normalement par le détroit d'Ormuz, la perturbation effective actuelle est estimée à près de 5 %, une fois pris en compte les réserves stratégiques, les contournements logistiques et certaines exemptions. À titre de comparaison, la guerre du Golfe avait affecté environ 6 % de la consommation mondiale. Soulignons toutefois que la perturbation actuelle pourrait atteindre environ 9 % de la consommation mondiale en l'absence de résolution d'ici quelques semaines, ce qui ferait du choc en cours le plus important jamais observé.



7 | ... et semblent plus limités pour les obligations



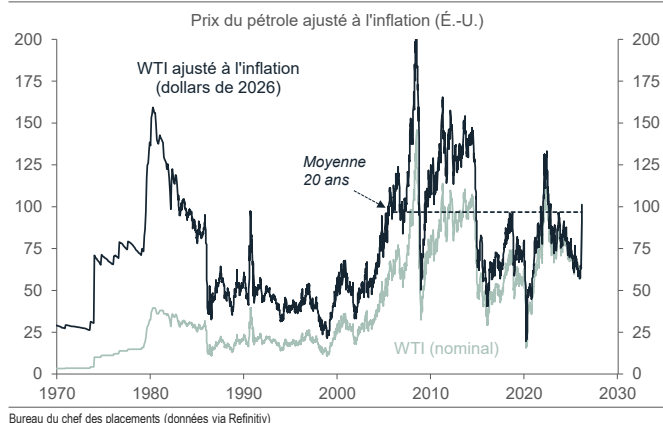
9 | ... avec une amplitude sous le seuil de récession



Présent précaire

À ce stade, le niveau des prix du pétrole WTI — ajusté pour l'inflation — demeure gérable, se situant non loin de sa moyenne des 20 dernières années (graphique 8).

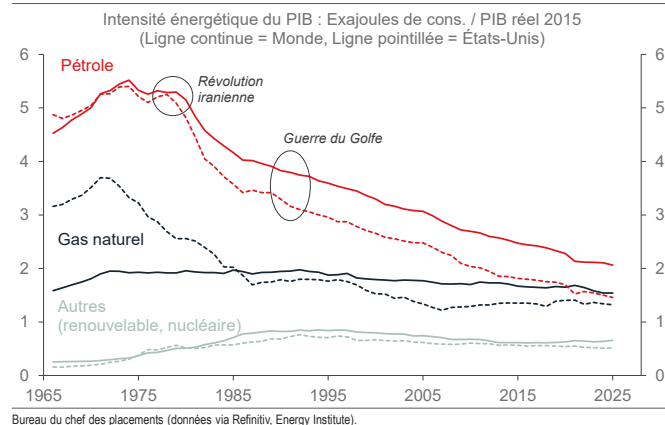
8 | Pour l'instant, la hausse des prix demeure gérable...



De plus, en termes d'amplitude, la hausse observée demeure environ à mi-chemin de celle qui a historiquement précédé plusieurs récessions au cours des cinq dernières décennies, ce qui correspondrait à un prix du WTI avoisinant 130 \$ le baril (graphique 9).

Enfin, il faudrait probablement un prix du WTI supérieur à 130 \$ le baril — et maintenu pendant plusieurs mois — pour conclure à un scénario de récession. En cause : la baisse marquée de l'intensité pétrolière de l'économie mondiale depuis les années 1970, celle-ci n'atteignant plus qu'environ la moitié du niveau observé lors de la guerre du Golfe en 1990 (graphique 10), reflet de gains d'efficacité et d'une utilisation accrue des énergies renouvelables.

10 | L'économie est moins sensible aux prix du pétrole...



En bref, le niveau actuel des prix, l'ampleur de la hausse et la sensibilité désormais réduite de l'économie aux chocs pétroliers constituent, jusqu'ici, des facteurs atténuants. Cela dit, il ne faut



pas sous-estimer les nombreux risques que la situation présente.

Futur asymétrique

Si les points précédents portent essentiellement sur le pétrole et sur l'économie américaine – exportatrice nette d'énergie depuis 2019 –, la situation est sensiblement différente en Europe et en Asie (**graphique 11**).

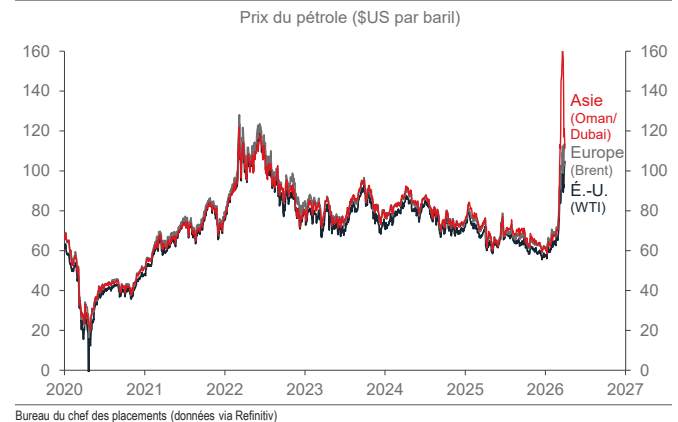
11 | ... mais certains pays le sont plus que d'autres



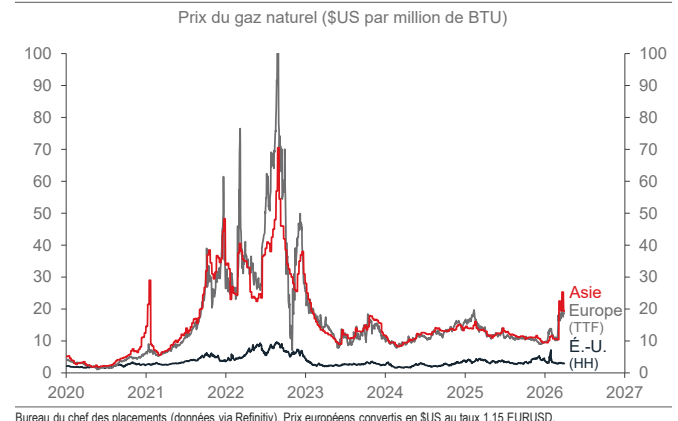
Bien entendu, la facilité avec laquelle le pétrole peut être transporté et stocké en fait une commodité aux prix largement mondialisés. C'est ce qui explique pourquoi les prix du WTI américain – pourtant produit à des milliers de km du golfe Persique – augmentent autant, quoique dans une moindre mesure que les équivalents européens et asiatiques (**graphique 12**).

Par ailleurs, les contraintes logistiques liées au transport du gaz naturel en font une commodité dont les prix sont déterminés en grande partie localement. Cela explique l'absence d'impact matériel aux États-Unis, contrairement à l'Europe et à l'Asie, même si l'on demeure encore loin des

12 | Les prix du pétrole sont largement mondiaux...



13 | ... contrairement au gaz naturel, davantage local



niveaux observés à la suite de l'invasion russe de l'Ukraine en 2022 (**graphique 13**).

Autrement dit, derrière la résilience énergétique des États-Unis se cache des enjeux plus sérieux ailleurs dans le monde, lesquels pourraient finir par tirer l'ensemble de l'économie mondiale vers le bas.

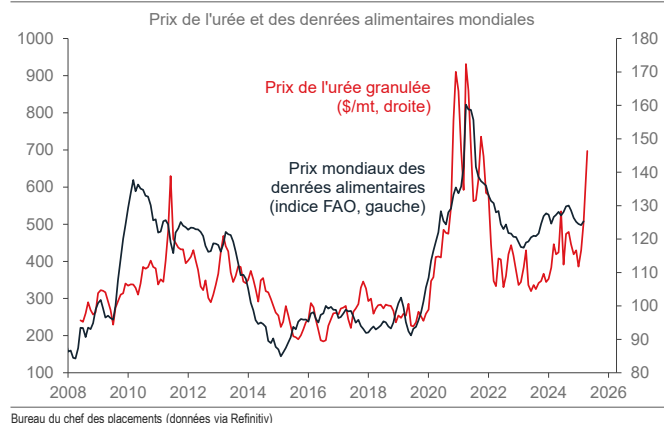
De plus, un autre aspect à ne pas négliger est que le détroit d'Ormuz n'est pas seulement un goulot d'étranglement énergétique : c'est un nœud critique des chaînes de valeur mondiales, reliant engrais,



métaux, plastiques, alimentation et technologies avancées².

À titre d'exemple, l'urée — un engrais azoté dont environ le tiers de la production mondiale provient des pays riverains du golfe Persique — a vu ses prix augmenter fortement au cours des dernières semaines. Si cette situation perdure, il faudra s'attendre à des répercussions sur les prix des denrées alimentaires (**graphique 14**).

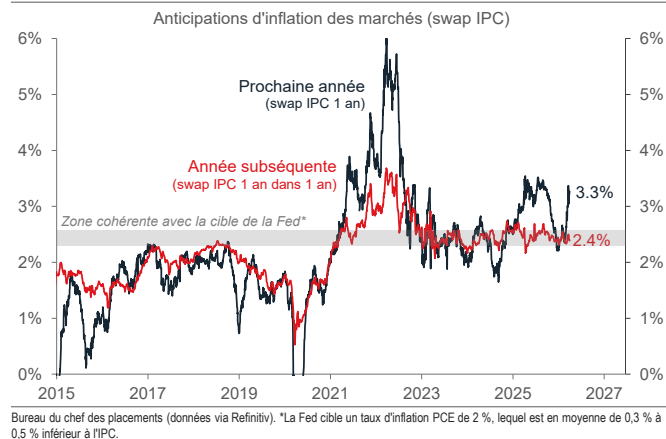
14 | L'impact sur les prix va au-delà de l'énergie



Pour l'instant, les marchés traitent la fermeture du détroit d'Ormuz comme un choc temporaire, une interprétation logique considérant le caractère difficilement soutenable d'une telle situation pour l'ensemble des parties impliquées. En conséquence, si les anticipations d'inflation à court terme ont augmenté d'environ 75 Pbs, celles à moyen et long terme ont peu évolué (**graphique 15**).

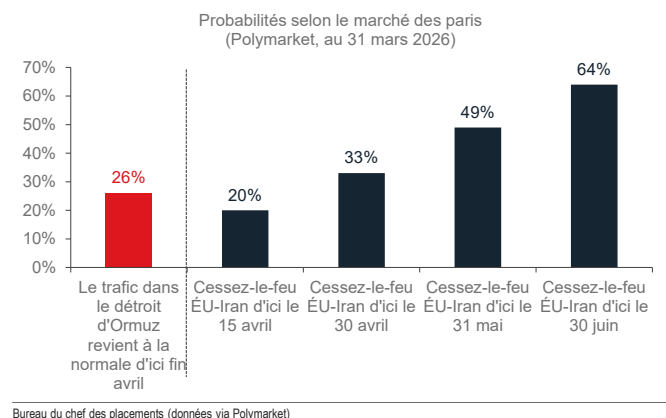
Cela dit, la seule certitude demeure que plus l'absence de résolution se prolonge, plus les conséquences économiques risquent de s'amplifier de manière non linéaire. Selon les marchés de prédiction, la probabilité d'un cessez-le-feu et d'un

15 | Un effet important, mais temporaire sur l'inflation?



retour à un trafic maritime normal d'ici la fin avril s'élève respectivement à 33 % et 26 % (**graphique 16**), ce qui milite pour une posture prudente dans l'intervalle.

16 | Ces probabilités ne sont pas très optimistes



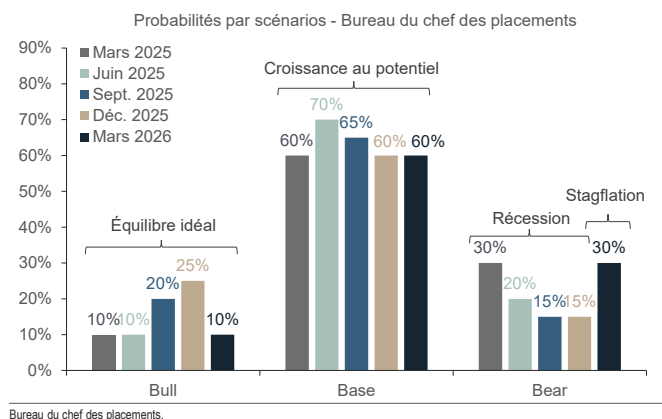
² Iran Conflict and the Strait of Hormuz: Impacts on Oil, Gas, and Other Commodities, U.S. Congress, 11 mars 2026.



La conclusion pour les investisseurs

Si notre scénario de base continue d'anticiper une poursuite de la croissance économique — sous réserve qu'une reprise graduelle du transport maritime dans le golfe Persique s'amorce dans un horizon rapproché —, le risque d'un choc stagflationniste, aux conséquences plus lourdes pour la croissance mondiale, demeure significatif (**graphique 17**).

17 | La balance des risques change

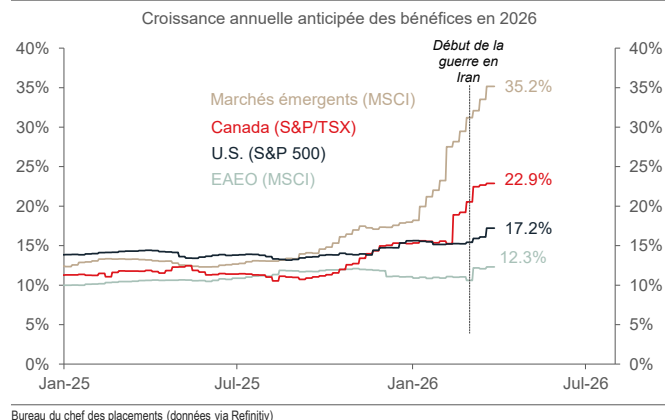


Tactiquement, cet environnement d'incertitude élevée appelle une gestion des risques plus étroite. C'est dans cette optique que nous avons ramené notre allocation en actions à un niveau neutre, tout en augmentant notre exposition aux obligations, le 19 mars dernier.

Pour l'instant, le consensus sur les perspectives de bénéfices demeure très solide — en particulier dans les marchés émergents — ce qui suggère que les actions pourraient rebondir rapidement en cas de dénouement géopolitique plus favorable tôt en avril (**graphique 18**). À défaut, des révisions à la baisse des attentes vont s'amorcer de manière imminente.

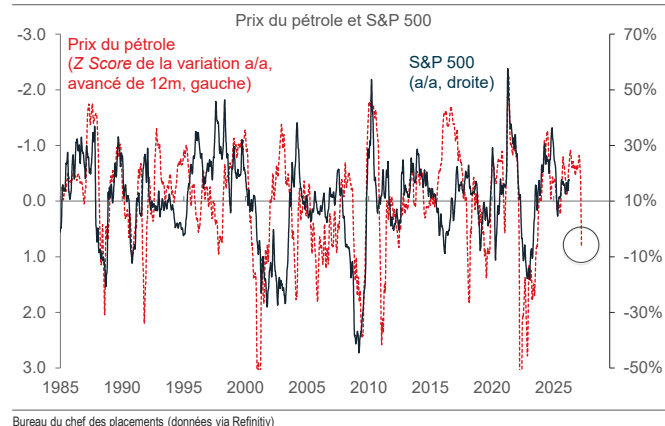
Comme nous l'avons soutenu à plusieurs reprises par le passé, les prix de l'énergie constituent une

18 | Les fortes perspectives de profits sont menacées



force macroéconomique souvent sous-estimée : ils agissent comme un vent de dos lorsqu'ils sont bas — comme ce fut le cas au cours de la dernière année — et comme un vent de face lorsqu'ils sont élevés, en particulier lorsqu'ils résultent d'un choc d'offre, comme actuellement. Cette dynamique explique en partie la relation avancée observée avec les marchés boursiers, laquelle émet désormais un signal de prudence (**graphique 19**).

19 | Le pétrole passe de vent de dos à vent contraire

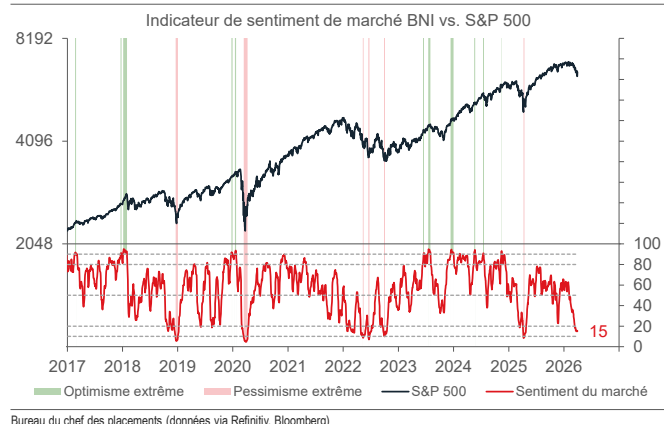


Dans ce contexte, nous continuerons de suivre de près notre indicateur de sentiment de marché, qui s'est avéré plutôt efficace pour identifier des phases d'excès de pessimisme ayant précédé des reprises depuis sa première publication en 2018



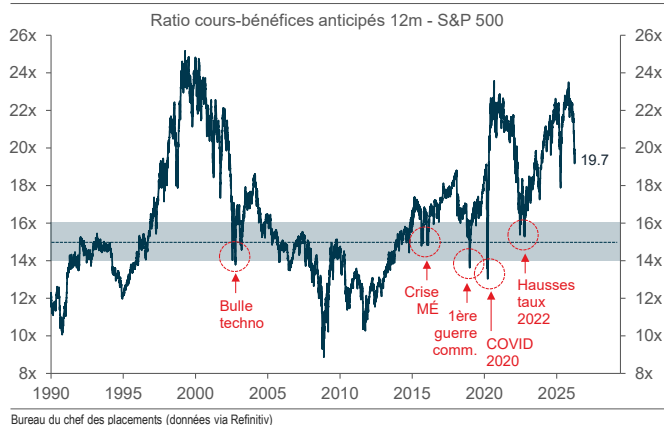
(graphique 20). Nous n'en sommes pas encore là, mais l'émergence d'un tel signal pourrait nous amener à adopter de nouveau une posture plus favorable au risque, pour autant qu'un scénario de récession mondiale demeure évitable.

20 | Le sentiment de marché est faible, mais sans excès



À défaut, un second point de repère ayant souvent coïncidé avec la fin de corrections boursières plus prononcées est un ratio cours/bénéfices d'environ 15x pour le S&P 500, soit un peu plus de 20% plus bas qu'actuellement (graphique 21).

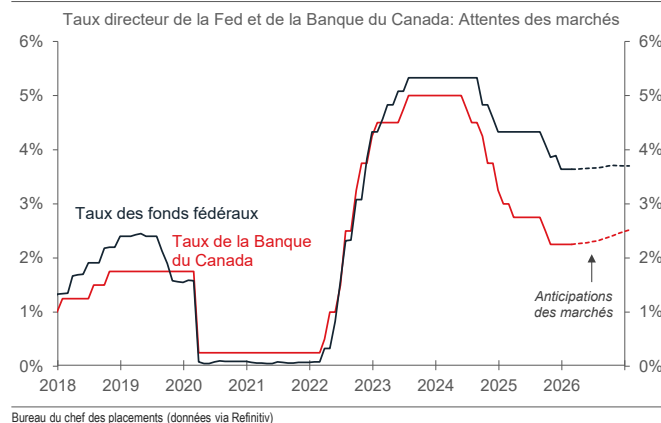
21 | À surveiller en cas de scénario plus adverse



Du côté des obligations, les dernières semaines ont également été plus difficiles, les marchés n'escomptant plus de baisses de taux en 2026 aux

États-Unis et même presque trois hausses de taux au Canada (graphique 22).

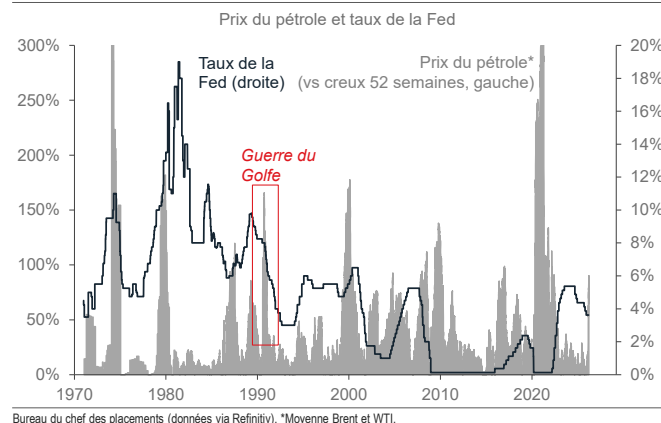
22 | Que vont faire les banques centrales?



Cela semble prématuré comme réaction. Certes, les chocs pétroliers des années 1970 avaient conduit la Fed à resserrer sa politique monétaire. Toutefois, le parallèle le plus pertinent demeure probablement la guerre du Golfe de 1990-1991.

À l'époque, après une brève pause dans son cycle d'assouplissement au cours des premiers mois de crise (août à octobre 1990), la Fed avait rapidement renoué avec des baisses de taux malgré un conflit toujours en cours – illustrant une priorité claire accordée à la stabilité financière plutôt qu'à un choc d'offre sur l'inflation (graphique 23).

23 | Pendant la guerre du Golfe, la Fed a baissé les taux

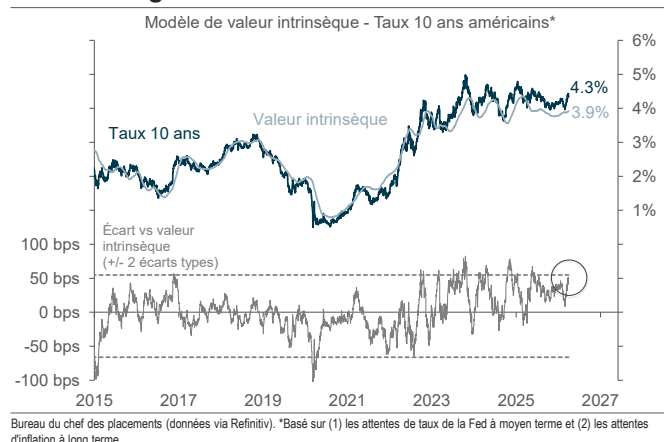




Aujourd'hui, l'équilibre des risques est sans conteste un exercice délicat pour une Réserve fédérale qui compose avec une inflation au-dessus de la cible depuis cinq ans. Néanmoins, aux niveaux actuels, notre modèle de juste valeur suggère que les risques sont relativement limités pour les marchés obligataires (**graphique 24**).

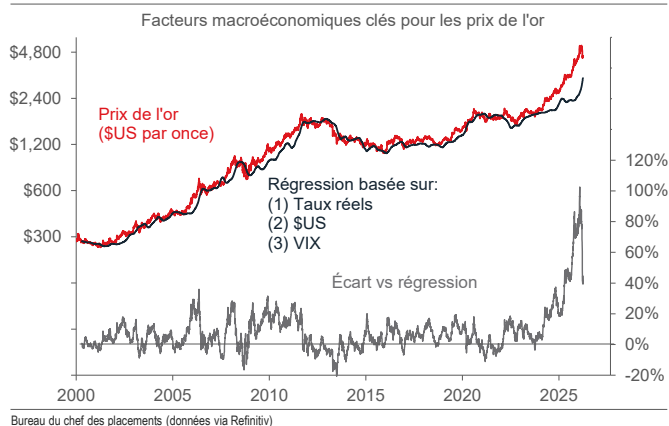
Néanmoins, notre recommandation demeure d'éviter toute surconcentration dans un actif dont la volatilité rivalise avec celle des actions.

24 | Les obligations offrent de la valeur à ces niveaux



Enfin, si le recul marqué des prix de l'or en a surpris plusieurs en mars, il est venu confirmer une inquiétude soulevée au cours des derniers mois : à savoir que l'activité spéculative semblait avoir pris le dessus sur le métal précieux (**graphique 25**).

25 | La correction de l'or n'en fait pas une aubaine



Après une telle correction, le risque baissier apparaît naturellement plus limité à court terme.



Bureau du chef des placements
CIO-Office@bnc.ca

Martin Lefebvre
Chef des placements
martin.lefebvre@bnc.ca

Louis Lajoie
Directeur principal
Stratégie d'investissement
louis.lajoie@bnc.ca

Simon-Carl Dunberry
Directeur principal
Stratégie de portefeuille
simon-carl.dunberry@bnc.ca

Nicolas Charlton
Directeur
Stratégie quantitative
nicolas.charlton@bnc.ca

Mikhael Deutsch-Heng
Directeur
Stratégie d'investissement
mikhael.deutschheng@bnc.ca

Zaid Shoufan
Associé
Stratégie de portefeuille
zaid.shoufan@bnc.ca

Julien Gordon
Analyste
Stratégie quantitative
julien.gordon@bnc.ca

Général

Les renseignements et les données fournis dans le présent document, y compris ceux fournis par des tiers, sont considérés exacts au moment de leur impression et ont été obtenus de sources que nous avons jugées fiables. Nous nous réservons le droit de les modifier sans préavis. Ces renseignements et données vous sont fournis à titre informatif uniquement. Aucune représentation ni garantie, explicite ou implicite, n'est faite quant à l'exactitude, la qualité et le caractère complet de ces renseignements et de ces données. Les opinions exprimées ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des parts mentionnées aux présentes et ne devraient pas être considérées comme une recommandation.

Les hypothèses ou les opinions exprimées sur une société, un titre, une industrie, un secteur du marché en particulier, des événements futurs (comme les conditions du marché ou l'évolution de l'économie), le rendement d'une société ou d'un titre, le placement futur de produits ou d'autres prévisions représentent celles du Bureau du Chef des placements à un moment donné et ne constituent pas nécessairement celles de la Banque Nationale du Canada et ses filiales (la « Banque »). Ces opinions sont appelées à changer à tout moment en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs, qui peuvent faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement de ce que le Bureau du Chef des placements anticipe ou prévoit actuellement. La Banque décline toute responsabilité en ce qui a trait à la mise à jour de ces opinions. En outre, celles-ci ne peuvent pas être considérées comme des recommandations d'achat et de vente ni comme des conseils en placement.

Ces fournisseurs d'indices peuvent être inclus dans le présent document : BofA Merrill Lynch, Standard & Poor's, FTSE, Nasdaq, Russell et MSCI. Ces fournisseurs d'indices permettent l'utilisation de leurs indices et des données reliées « tels quels », ne donnent aucune garantie à leur sujet, ne garantissent pas la convenance, la qualité, l'actualité ou l'exhaustivité des indices ni d'aucune donnée incluse dans ceux-ci, qui y serait reliée ou qui en serait dérivée, n'assument aucune responsabilité à l'égard de l'utilisation de ce qui précède et ne parrainent pas, n'avalisent pas ni ne recommandent Banque Nationale Investissements ni aucun de ses produits ou services. Les fournisseurs d'indices ci-dessus ne garantissent pas l'exactitude de tout indice ou modèle de référence mixte créé par Banque Nationale Investissements, utilisant un de ces indices. Aucune responsabilité ni aucune obligation n'incombe à aucun membre des fournisseurs d'indices ni à leurs administrateurs, dirigeants, employés, associés ou concédants de licence respectifs pour des erreurs ou des pertes dues à l'utilisation de cette publication ou de tout renseignement ou donnée qu'elle contient. En aucun cas, les fournisseurs d'indices ci-dessus ne seront redevables envers aucune partie de dommages-intérêts directs, indirects, accessoires, exemplaires, compensatoires, punitifs, particuliers ou consécutifs, de coûts, de frais, notamment de justice, ou de pertes (y compris, sans aucune limite, de perte de revenu ou de profits et de coûts de renonciation) en lien avec l'utilisation du contenu, même s'ils ont été avisés de la possibilité de tels préjudices.

Les indices FTSE/TMX sont des marques de commerce de LSE Group. Les indices S&P sont des marques de commerce de S&P Dow Jones Indices LLC, division de S&P Global. Les indices MSCI sont des marques de commerce de MSCI inc. Les indices BofA sont des marques de commerce de Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Incorporated (« BofAML »). L'indice Nasdaq est une marque de commerce de Nasdaq Inc. Russell 2000 ® est une marque déposée de Frank Russell Company, utilisée sous licence.

© Banque Nationale Investissements inc., 2026. Tous droits réservés. Toute reproduction totale ou partielle est strictement interdite sans l'autorisation préalable écrite de Banque Nationale Investissements inc.

MD BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS est une marque déposée de la Banque Nationale du Canada, utilisée sous licence par Banque Nationale Investissements inc.

Banque Nationale Investissements est signataire des Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies, membre de l'Association pour l'Investissement Responsable du Canada et participant fondateur de l'initiative Engagement Climatique Canada.