Stratégie de répartition de l’actif

Bureau du chef des placements | Juin 2025

En quête de certitude

Faits saillants

- Après avoir chuté puis rebondi de manière spectaculaire en avril, les marchés boursiers ont poursuivi leur reprise en mai, cette fois soutenus principalement par l'apaisement des tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis.
- L’été s’annonce volatil sur les marchés financiers, l’administration américaine se retrouvant à négocier à la fois ses relations commerciales avec ses principaux partenaires, et son plan fiscal avec le Sénat. Reste que, à la marge, certains paramètres commencent à se préciser.
- Du côté des tarifs, bien que tout puisse arriver, le réalignement de l’administration Trump nous rapproche à des niveaux plus tolérables pour l’économie. Par ailleurs, dans sa forme actuelle, le plan budgétaire semble largement conforme aux promesses électorales et n'est donc pas en voie de significativement changer la trajectoire du déficit budgétaire – toujours anormalement élevée.
- Ultimement, le sort des marchés financiers reste largement tributaire des mesures que prendra la Réserve fédérale une fois que tous ces changements se préciseront. Avec des données économiques qui demeurent somme toute positives, elle peut se permettre d’attendre.
- Dans l’ensemble, au-delà du bruit quotidien, le signal de résilience de l’économie et des marchés suggère que les actions pourraient demeurer sur leur tendance haussière vis-à-vis les obligations, confondant ainsi le pessimisme généralisé des investisseurs, comme ça s’est vu souvent par le passé.

Vues - Répartition de l'actif

Classes d'actifs	-		N		+
Actions			◆-	▶	
Revenu fixe		◀	-◆		
Liquidités			■		
Alternatifs				■	
Revenu fixe					
Gouvernement				■	
Crédit		■			
Durée				■	
Actions					
Canada				■	
États-Unis		■			
EAEO				■	
Marchés émergents		◆-	▶		
Alternatifs & devises					
Or			■		
Stratégies non corrélées				■	
Dollar canadien			■		

Bureau du chef des placements

Conclusion: Si l’économie devrait ralentir, le scénario de récession mondiale demeure alternatif, pour autant que la priorité immédiate de l'administration Trump reste la conclusion d'accords commerciaux et des politiques plus favorables à la croissance. Ainsi, bien que le niveau de risque de notre stratégie demeure mesuré, nous surpondérons désormais légèrement les actions, tandis que le contexte pour les marchés émergents semble s’améliorer.

BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS

Revue des marchés

Revenu fixe

- L'univers à revenu fixe canadien a terminé le mois pratiquement inchangé, les taux obligataires ayant fait du surplace tout au long de la courbe. Les titres de sociétés ont surperformé, les écarts de crédit s'étant légèrement resserrés dans un contexte où les craintes de récession mondiale ont reculé.

- Aux États-Unis, le plan fiscal de l'administration Trump a causé une certaine anxiété sur les marchés obligataires, particulièrement au sein des segments plus long-terme. Les bons du Trésor ont affiché des pertes mensuelles, alors que les titres plus risqués de type High Yield ont fortement surperformé, profitant de leur plus courte durée et de l'appétit pour le risque des investisseurs.

Actions

- Au sein des actions, le mois de mai a été caractérisé par l'important rebond des marchés boursiers mondiaux à la suite du pivot de l'administration Trump vers un ton plus conciliant par rapport aux tarifs douaniers. Contrairement aux deux mois précédents, les performances des différentes régions géographiques ont été relativement similaires.

- Au sein du S&P 500, ce sont les secteurs technologiques et les industrielles qui ont tiré l'indice à la hausse, alors que le secteur de la santé a été grandement affecté par les scandales entourant United Health.

Devises et matières premières

- L'or et les devises ont terminé le mois de mai sans grand changement. Le prix du pétrole a rebondi, mais reste fortement à la baisse par rapport au début de l'année.

Rendement total des marchés

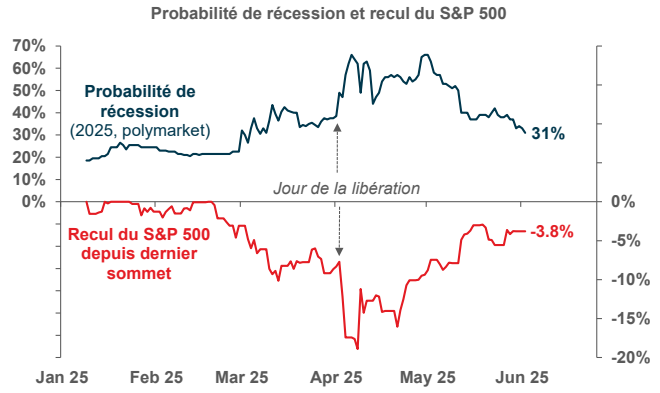
Classes d'actifs	Mai	AÀD	12 mois
Encaisse (S&P Canada T-bill)	**0.2%**	**1.3%**	**4.1%**
Obligations (ICE Univers Canada)	**0.1%**	**1.3%**	**7.0%**
Court terme	0.2%	1.8%	6.7%
Moyen terme	-0.2%	2.0%	8.3%
Long terme	0.3%	-0.3%	6.3%
Gouvernement fédéral	-0.3%	1.3%	6.3%
Sociétés	0.7%	1.9%	8.8%
Trésor É-U ($ US)	-1.1%	2.5%	4.9%
Sociétés É-U ($ US)	0.0%	2.3%	5.8%
High Yield É-U ($ US)	1.7%	2.6%	9.3%
Actions canadiennes (S&P/TSX)	**5.6%**	**7.0%**	**21.0%**
Services de communication	2.2%	1.9%	-13.2%
Consommation discrétionnaire	8.1%	9.8%	18.3%
Consommation de base	1.2%	6.3%	17.4%
Énergie	4.5%	0.6%	5.1%
Finance	6.5%	6.9%	30.9%
Santé	1.1%	-14.2%	-2.1%
Industrie	8.9%	5.7%	9.1%
Technologies de l'information	8.0%	0.8%	50.0%
Matériaux	2.5%	25.4%	27.9%
Immobilier	4.4%	1.8%	12.7%
Services publics	1.9%	9.7%	22.8%
S&P/TSX Petites capitalisations	7.2%	6.2%	13.7%
Actions É.-U. (S&P 500 $ US)	**6.3%**	**1.1%**	**13.5%**
Services de communication	9.6%	3.6%	20.2%
Consommation discrétionnaire	9.4%	-6.0%	21.5%
Consommation de base	1.8%	8.5%	14.1%
Énergie	1.0%	-3.9%	-9.6%
Finance	4.4%	5.9%	24.3%
Santé	-5.5%	-3.1%	-6.0%
Industrie	8.8%	8.8%	17.5%
Technologies de l'information	10.9%	-1.6%	14.6%
Matériaux	3.0%	3.6%	-3.5%
Immobilier	1.0%	3.3%	13.7%
Services publics	3.8%	9.1%	16.2%
Russell 2000 ($ US)	5.3%	-6.8%	1.2%
Actions monde (MSCI ACWI $ US)	**5.8%**	**5.5%**	**14.2%**
MSCI EAEO ($ US)	4.7%	17.3%	13.9%
MSCI Marchés Émergents ($ US)	4.3%	8.9%	13.6%
Matières premières (GSCI $ US)	**1.6%**	**-2.4%**	**-2.7%**
Pétrole WTI ($ US/baril)	3.2%	-15.2%	-21.2%
Or ($ US/once)	-0.7%	25.1%	41.0%
Cuivre ($ US/tonne)	4.7%	10.3%	-3.7%
Devises (Indice $ US DXY)	**-0.1%**	**-8.4%**	**-5.1%**
USD par EUR	-0.1%	9.6%	4.6%
CAD par USD	-0.4%	-4.5%	0.8%

Bureau du chef des placements (données via Refinitiv, en date du 2025-05-30)

En quête de certitude

Après avoir chuté puis rebondi de manière spectaculaire en avril, les marchés boursiers ont poursuivi leur reprise en mai, cette fois soutenus principalement par l'apaisement des tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis et la diminution du risque de récession qui s'en est suivie (**graphique 1**).

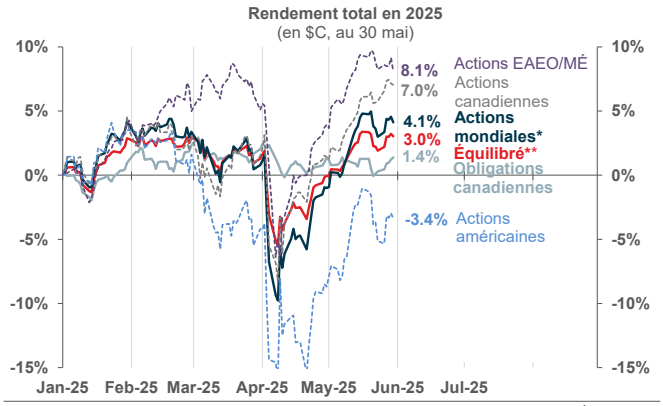
1 | Un allez-retour spectaculaire…



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv, Polymarket).

Dans l'ensemble, cela ramène essentiellement le rendement d'un portefeuille équilibré de référence à son niveau d'il y a trois mois, c'est-à-dire légèrement positif, avec un écart toujours relativement étroit entre actions et obligations, mais un fossé plus important entre la bourse américaine et le reste du monde (**graphique 2**).

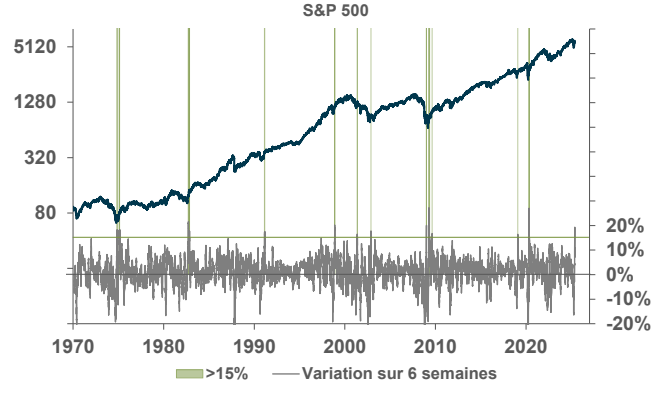
2 | … ramenant les marchés aux niveaux de février



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). *35% S&P/TSX, 35% S&P 500, 20% MSCI EAEO, 10% MSCI MÉ, **60% Actions mondiales, 40% FTSE Canada Univers.

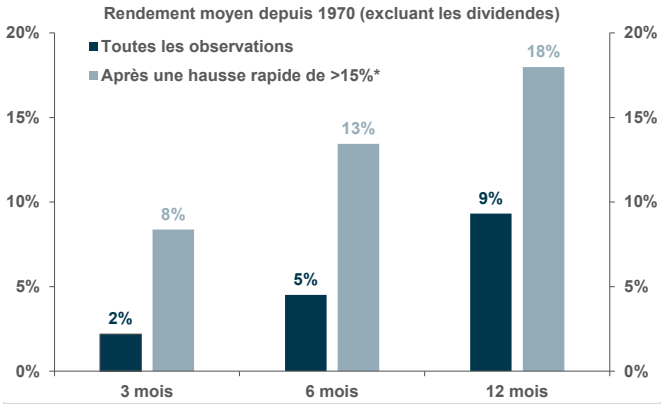
S'il est naturel de s'interroger sur la durabilité d'un rebond aussi rapide des marchés boursiers, force est de constater qu'historiquement, cela signifie souvent que le pire est derrière nous (**graphique 3**). En fait, depuis 1970, le rendement moyen annuel du S&P 500 après une hausse de plus de 15 % en l'espace de six semaines est deux fois supérieur à la moyenne inconditionnelle (**graphique 4**).

3 | Un fort rebond des marchés…



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

4 | … est typiquement de bon augure



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). *Rally de plus de 15% en 6 semaines.

Bien entendu, une moyenne historique ne permet pas d'exclure un repli boursier à court terme, compte tenu de l'incertitude qui persiste autour des politiques commerciales, fiscales et monétaires des États-Unis.

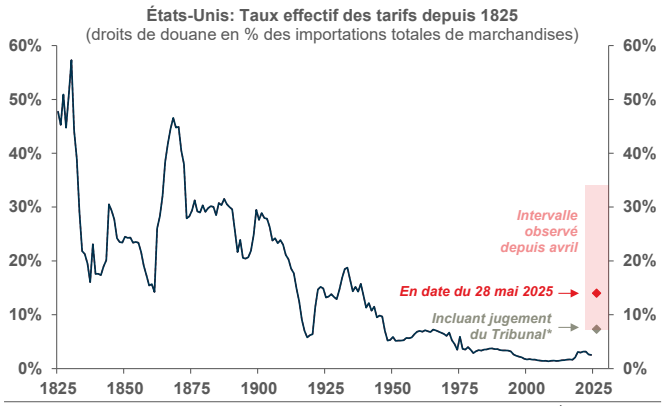
Reste que, à la marge, certains paramètres commencent à se préciser. Faisons le point.

Tarifs…

Pour que l'impact économique des tarifs douaniers demeure gérable, il faut principalement deux choses. D'abord, le taux de tarifs douaniers ne doit pas être si élevé qu'il détruise soudainement des modèles d'affaires. Ensuite, les modalités doivent se stabiliser, de sorte que les entreprises et consommateurs puissent planifier en conséquence.

Dans le premier cas, le réalignement de l'administration Trump depuis le chaos du 2 avril et le dérapage avec la Chine nous rapproche de niveaux plus tolérables pour l'économie, avec des tarifs effectifs aux alentours de 14 %. En théorie, les tarifs pourraient même baisser à 7 % si le jugement de la Cour du commerce international américain du 28 mai devait tenir, bien que cela semble peu probable (**graphique 5**).

5 | Hausse des tarifs: tout est relatif

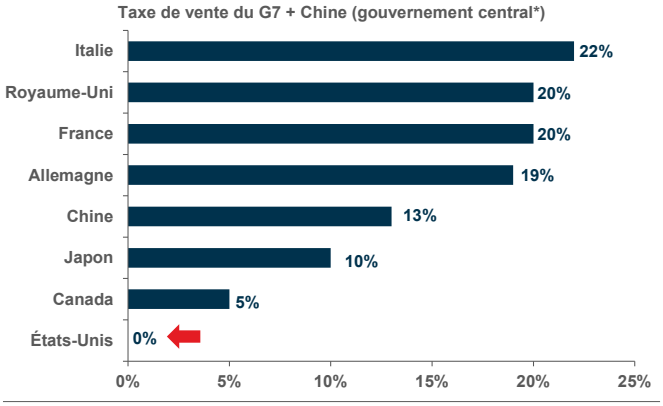


Bureau du chef des placements (données via Refinitiv, U.S. Census, Bloomberg, Goldman Sachs Economics, NBF Économie & Stratégie).
*Inclut l'impact estimé par Goldman Sachs du jugement du Tribunal du commerce international des États-Unis qui bloque certains tarifs.

Soyons clairs, ces droits de douane vont tout de même ralentir la croissance et alimenter l'inflation au cours des prochains mois. Néanmoins, lorsqu'on prend en compte l'ensemble de la politique de taxation du gouvernement américain, la perspective change.

Par exemple, les États-Unis sont les seuls pays du G7 à ne pas avoir de taxe de vente sur les biens et services au niveau fédéral (**graphique 6**).

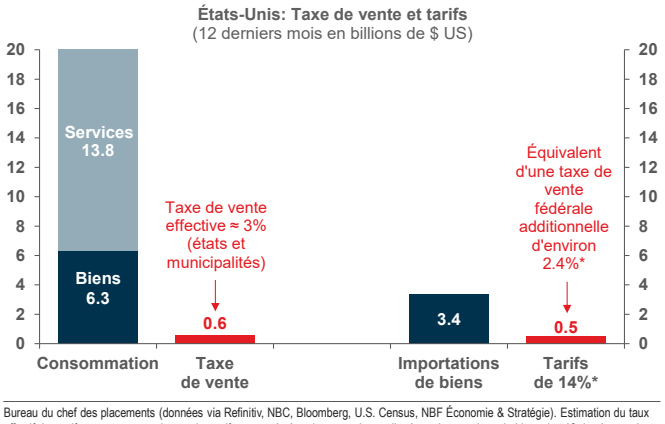
6 | Les États-Unis taxent relativement peu…



Bureau du chef des placements (données via Trading Economics). *Exclut les taxes de vente des états, provinces, municipalités, etc.

Ainsi, tarifer les biens importés à un taux pondéré de 14 % représente des revenus (ou l'équivalent d'une taxe de vente fédérale) de 2,4 % sur l'ensemble des biens et services consommés, ce qui s'ajoute à des revenus de taxes de vente au niveau des États d'environ 3 % (**graphique 7**). Loin des quelque 20 % qui s'observent en Europe, par exemple.

7 | … et ça ne changera probablement pas (trop)



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv, NBC, Bloomberg, U.S. Census, NBF Économie & Stratégie). Estimation du taux effectif des tarifs tenant compte de tous les tarifs annoncés à ce jour, ensuite appliqué aux importations de biens des 12 derniers mois.

Cela dit, en ce qui a trait à la stabilité, on demeure très loin d'un environnement où les entreprises peuvent prendre des décisions à long terme en toute connaissance de cause, et c'est problématique.

En principe, les droits de douane ayant fait paniquer les marchés en avril n'ont été suspendus que

jusqu'au 7 juillet pour la partie « réciproque », et au 14 août en ce qui concerne la Chine. De plus, la judiciarisation de la politique de tarifs américaine vient encore plus brouiller les cartes.

En d'autres termes, non seulement on ne sait pas exactement ce que le Président Trump veut faire, mais ce qu'il peut faire n'est pas tout à fait clair non plus. Ce que nous savons, cependant, c'est qu'il n'est aucunement dans son intérêt de causer une récession, et la meilleure manière de s'en assurer est de rester sur la voie de la désescalade et des ententes commerciales.

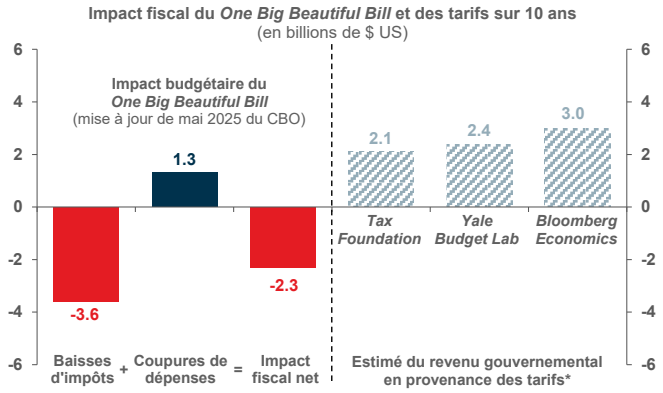
… taxes…

En plus des négociations tarifaires, l'administration Trump amorce la négociation entourant son plan fiscal – le « One Big Beautiful Bill » – qui devrait se conclure avec un passage au Sénat au plus tard au mois d'août, question d'éviter un dépassement du plafond de la dette.

Pour l'heure, le plan adopté par la Chambre des représentants est essentiellement en ligne avec les promesses électorales du président américain, avec des nuances.[1]

Selon une analyse du Congresionnal Budget Office (CBO), la somme des baisses d'impôts et des coupures de dépenses prévues devrait ajouter 2,3 billions à la dette américaine sur un horizon de 10 ans. En théorie, cette dépense pourrait être compensée par des revenus additionnels provenant des tarifs, qui sont estimés entre 2,1 et 3,0 billions sur la même période, selon différentes firmes de recherche indépendantes (**graphique 8**).

8 | L'ensemble du plan fiscal américain…



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv, Bloomberg, CBO). *Bloomberg Economics estime les revenus de tarifs à 300 milliards par année. Sur 10 ans, la Tax Foundation et le Yale Budget Lab prévoient 2.1 trillions et 2.4 trillions respectivement.

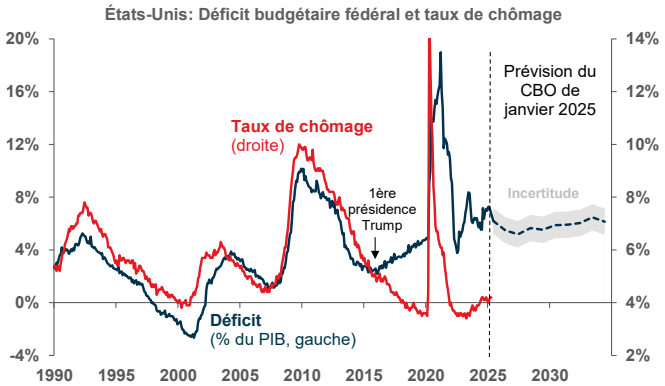
En pratique, toutefois, le seul dollar certain est celui qui sera dépensé, alors que la plupart des réductions budgétaires sont prévues pour plus tard

[1] Pour tous les détails: A Guide to Trump's Tax Cuts: What's in His 'Big, Beautiful' Bill, Bloomberg, 22 mai 2025.

et que les recettes provenant des droits de douane sont manifestement très incertaines.

Quoi qu'il en soit, en dépensant plus d'un côté, et en allant chercher potentiellement plus de revenus de l'autre, le Président Trump n'est pas en voie de redresser la trajectoire du déficit budgétaire, qui s'est distancée de la logique économique depuis son premier mandat (**graphique 9**).

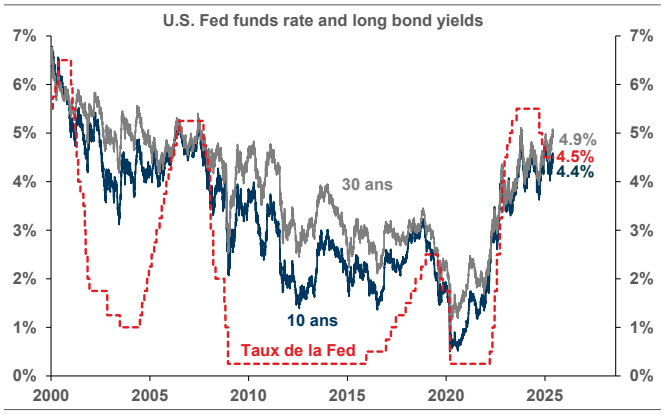
9 | … ne semble pas en voie de réduire le déficit…



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv, CBO).

Sans surprise, ce contexte a continué de susciter des inquiétudes vis-à-vis les obligations de plus longue échéance – les taux 30 ans américains revisitant même leurs sommets d'octobre 2023 (**graphique 10**) – à un moment où la Réserve fédérale ne semble pas pressée de changer de ton.

10 | … maintenant le marché obligataire sous tension



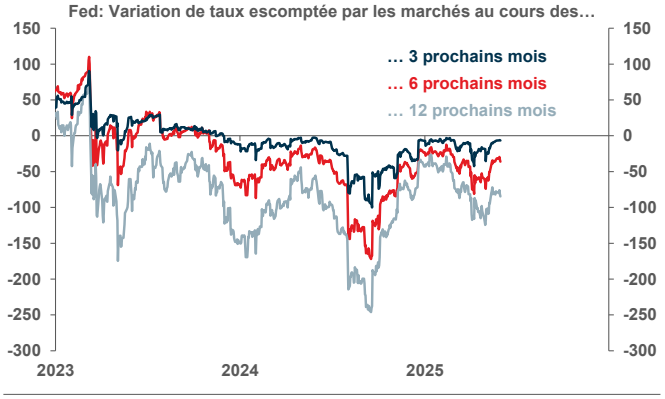
Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

… taux d'intérêt

Au-delà des politiques fiscales et commerciales américaines, le sort des marchés financiers reste largement tributaire des mesures que prendra la Réserve fédérale une fois que tous ces changements se préciseront.

Pour l'instant, les marchés escomptent une Fed qui demeurera patiente quelques mois avant de livrer une première baisse de taux vers la fin de l'année, et un total de trois baisses au cours des douze prochains mois (**graphique 11**).

11 | Pas d'urgence pour la Réserve fédérale…



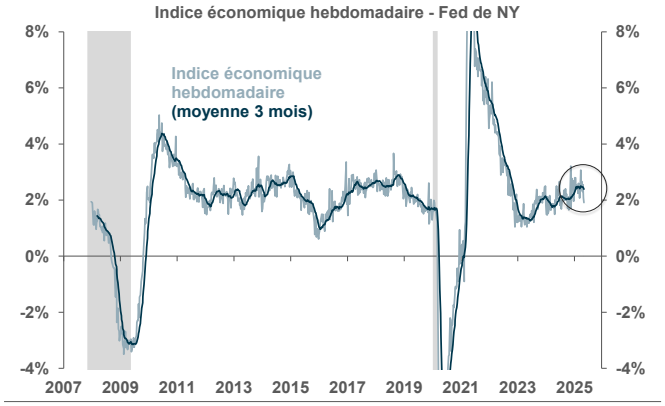
Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

Effectivement, il ne semble pas y avoir d'urgence. Par exemple, l'indicateur économique hebdomadaire de la Fed de Dallas – un indice intégrant une série de données concrètes telles que les ventes en magasin, les demandes d'assurances chômage, la consommation d'essence, et le transport ferroviaire[2] – ne montre toujours pas de ralentissement dans l'activité économique (**graphique 12**, page suivante).

Pour éviter un arrêt soudain, il faudra toutefois que le sentiment des consommateurs et des petites entreprises – qui avait fortement chuté dans la foulée de l'embellie tarifaire d'avril – se rétablisse

[2] https://www.dallasfed.org/research/wei/series

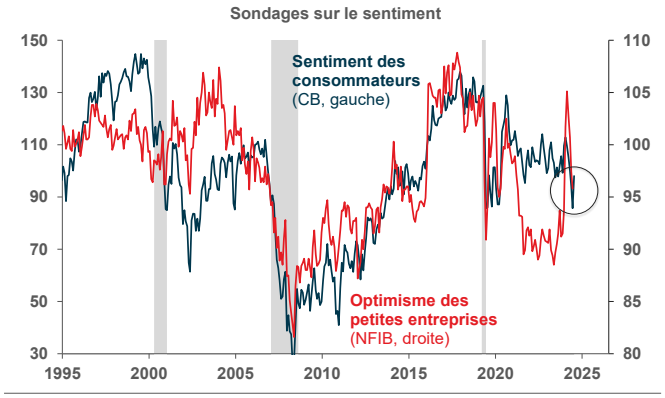
12 | … avec une économie toujours sur les rails



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

rapidement. À ce titre, le rebond de l'indice de confiance des consommateurs du Conference Board révélé à la fin du mois de mai était encourageant (**graphique 13**).

13 | Les sondages de confiance doivent rebondir

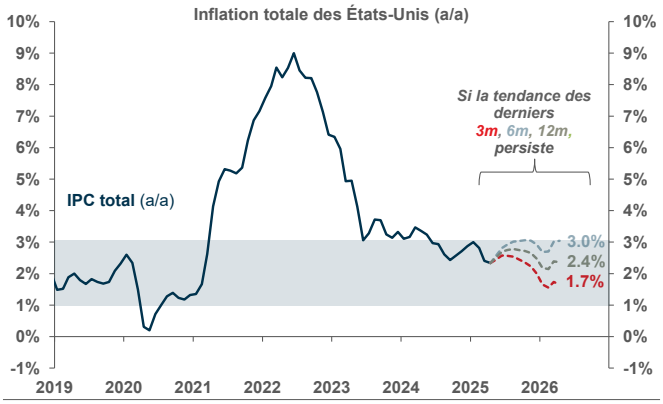


Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

Parlant de tendances encourageantes, sans toutes les inquiétudes liées aux droits de douane, les marchés auraient probablement salué les dernières données sur l'inflation aux États-Unis, lesquelles suggèrent que l'IPC était en bonne voie pour converger non loin de la cible de 2 % au cours des douze prochains mois (**graphique 14**).

Malheureusement, l'imposition de tarifs douaniers va forcément changer le portrait dans une mesure qui se précisera au cours des prochains mois. Si l'on se fie au marché des produits dérivés sur

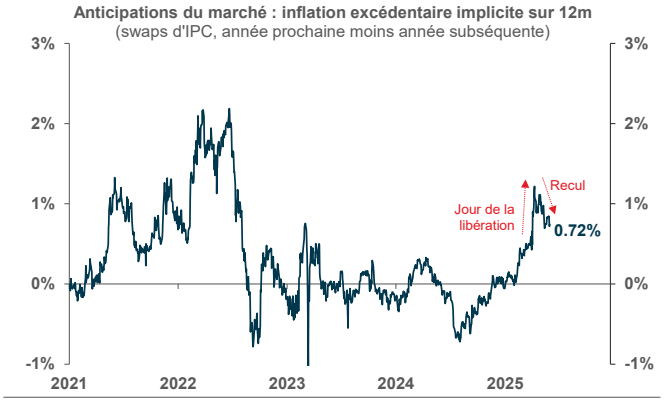
14 | L'inflation semblait sur la bonne voie…



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

l'inflation, cela pourrait se traduire par une prime d'un peu moins de 1 % à l'inflation annuelle qui risque donc plutôt d'osciller près de 3 % (**graphique 15**).

15 | … quel sera l'impact des droits de douane ?



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

Dans l'ensemble, rien de tout ça ne suggère que la Fed soit sur le point de pivoter vers une politique monétaire plus neutre. Elle pourrait toutefois commencer à discuter d'éventuelles baisses de taux l'automne prochain, une fois l'essentiel des paramètres de l'agenda économique de l'administration Trump établis, permettant une meilleure estimation du coût de ses politiques pour l'inflation et la croissance.

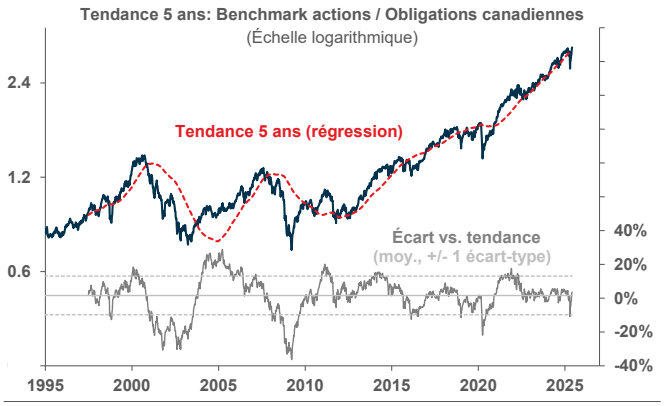
Conclusion : Mise à jour de la stratégie

Bien que le niveau de risque de notre stratégie d'allocation d'actifs demeure mesuré devant un été qui s'annonce volatil sur les marchés, nous avons augmenté d'un cran l'allocation en actions par rapport aux obligations, à la fin mai.

Avec le temps qui passe et certains paramètres du programme politique américain qui se précisent, le brouillard économique commence tranquillement à se dissiper, révélant le constat suivant. Si l'économie devrait ralentir, le scénario de récession mondiale demeure alternatif, pour autant que la priorité immédiate de l'administration Trump reste la conclusion d'accords commerciaux et des politiques plus favorables à la croissance.

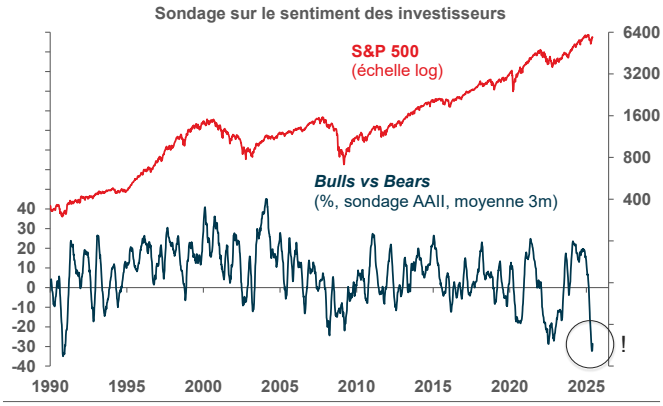
Ainsi, au-delà du bruit quotidien, le signal de résilience de l'économie et des marchés suggère que les actions pourraient demeurer sur leur tendance haussière vis-à-vis les obligations (**graphique 16**), confondant ainsi le pessimisme généralisé des investisseurs, comme ça s'est vu souvent par le passé (**graphique 17**).

16 | Actions vs obligations: une tendance haussière…



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

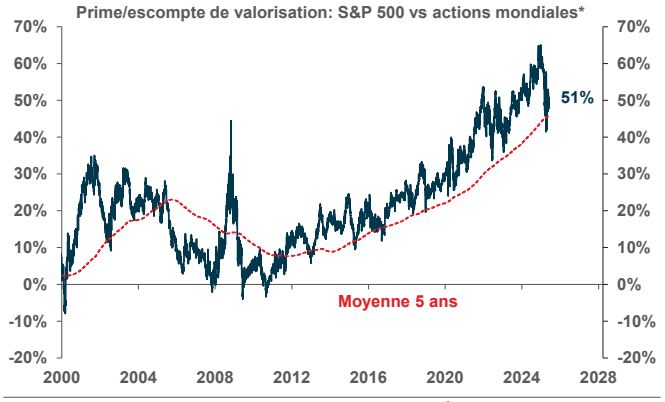
17 | … qui pourrait (encore) en déjouer plus d'un



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

Par ailleurs, au sein des marchés boursiers, le potentiel de gains paraît toujours relativement limité pour les actions américaines, dont la prime de valorisation par rapport au reste du monde risque de continuer d'être remise en question (**graphique 18**).

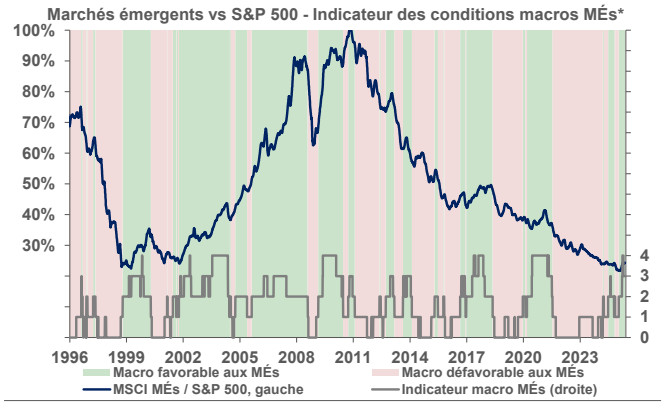
18 | Une prime remise en question pour les actions ÉU



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). *Moyenne de MSCI EAEO, MSCI MÉ, S&P/TSX

Dans ce contexte, nous avons ajusté à la hausse l'allocation au sein des marchés émergents (MÉ), qui passe de sous-pondérée à neutre. Au cours des dernières semaines, une succession de facteurs favorisant généralement les MÉ ont apparu sur notre radar, avec un dollar américain qui se déprécie, une majorité de banques centrales qui abaissent leur taux, et un momentum boursier positif vis-à-vis le reste du monde (**graphique 19**, page suivante). Ainsi, bien que les tensions

19 | Le vent tourne-t-il pour les marchés émergents?

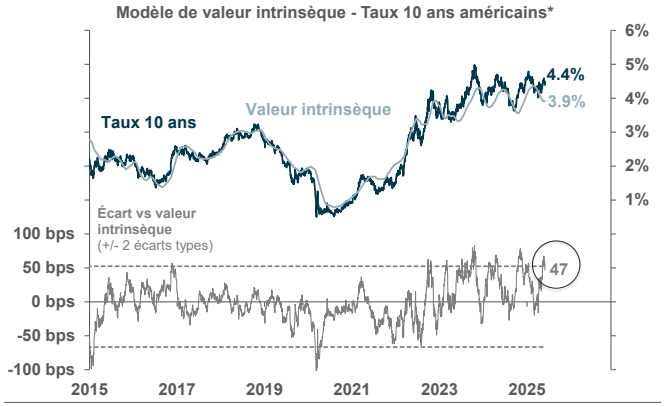


Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). L'indicateur mesure 4 conditions: (1) tendance baissière du $US, (2) croissance mondiale généralisée, (3) forte majorité des banques centrales accommodantes, (4) momentum relatif EM positif.

géopolitiques demeurent un risque, le contexte actuel ne justifie plus une sous-pondération de la région.

Du côté des obligations, pour l'instant, nous sommes enclins à garder une durée légèrement supérieure au seuil de référence, les taux 10 ans américains se transigeant de nouveau à deux écarts-types au-dessus de notre modèle de juste valeur (**graphique 20**).

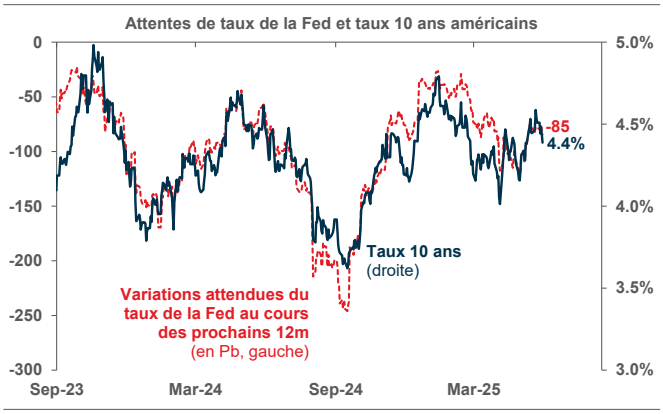
20 | La montée des taux obligataire semble étirée…



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). *Basé sur (1) les attentes de taux de la Fed à moyen terme et (2) les attentes d'inflation à long terme.

Toutefois, depuis leur sommet en octobre 2023, les taux des bons du Trésor américain bougent essentiellement en fonction des attentes sur les décisions de la Fed au cours des 12 prochains mois. De ce point de vue, à moins d'une récession, les taux 10 ans sont probablement contraints à fluctuer entre 5 % (si le consensus devient que la Fed ne baissera pas son taux dans la prochaine année) et 4 % (si le consensus devient que la Fed se dirige vers son propre estimé du taux neutre, 150 Pb plus bas qu'actuellement) (**graphique 21**).

21 | … mais la suite dépend surtout de la Fed



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

Bureau du chef des placements
CIO-Office@nbc.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 évènements 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'incombent 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., 2025. 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.