

3 mars 2026

Le succès des politiques commence par des coups sûrs (chapitre 5)

Pat Kenny / Dan Payne / Stéfane Marion

Les politiciens canadiens, à l'image des frappeurs de baseball, cherchent souvent à frapper des coups de circuit — en annonçant de grandes visions politiques destinées à capter l'attention et à marquer leur héritage. Mais au baseball, comme en politique économique, le succès durable repose bien plus sur une succession régulière de simples et de doubles. Lors de la saison 2024 de la [MLB](#), la probabilité de frapper un coup de circuit lors d'une présence au bâton n'était que de 3,0 %. Pendant ce temps, les simples et doubles représentaient encore plus de 84 % de tous les coups sûrs, et les deux tiers des points marqués provenaient d'actions autres que les coups de circuit.

La leçon est claire pour la stratégie économique du Canada : Ottawa doit garder les yeux sur la balle en se concentrant sur des mesures politiques à forte probabilité de succès, plutôt que de tout miser sur de rares « Bonsoir... elle est partie ! ». Ces mesures à forte probabilité incluent la simplification de la réglementation, l'accélération des autorisations de projets, l'offre d'incitatifs clairs et bancables au capital privé, et l'investissement dans des infrastructures essentielles — tout en veillant à ce que le Canada ne se contente pas seulement de construire, mais aussi de produire, en revitalisant sa capacité industrielle parallèlement à ses nouveaux projets d'infrastructure.

Ces « coups sûrs » politiques ne font peut-être pas la une des journaux, mais ils représentent la façon la plus fiable de faire progresser l'économie. Ce sont précisément ces actions qui permettront de combler l'écart de valorisation persistant du Canada, de rétablir sa compétitivité industrielle et de réattirer des capitaux privés à long terme — un but à atteindre, base après base.

*Dans cet esprit, l'équipe Économie et Stratégie, avec ses collègues ailleurs dans la Banque, continue sa série de notes de politique sous la bannière de « Rebâtir la base industrielle (RBI) » en commençant la saison 2026. Tout comme un RBI au baseball permet de marquer des points décisifs, notre initiative vise à engendrer des réformes concrètes et à fort impact. **Alors que l'entraînement du printemps a commencé, il est temps de remettre les muscles au travail après une longue pause. Le chapitre 5 de la série plaide pour une remise en jeu de la conduite 2 du Réseau principal de TC après plus d'une décennie d'inactivité — en restaurant le flux direct de gaz naturel canadien vers l'Ontario et le Québec.***

N° 5 : Comment le Réseau principal de TC peut stimuler la réindustrialisation du pays

Sommaire : Comme l'entente de règlement concernant le Réseau principal de gaz naturel de TC Energy (TRP) expire à la fin de 2026, la société évalue actuellement le soutien du marché et la faisabilité technique d'une expansion du Réseau principal d'environ 6,0 Gpi³/j vers les marchés de l'Est canadien, notamment l'Ontario et le Québec. La conduite 2 (*Line 2*) est inactive depuis 2013 et représente une possibilité de remise en service moyennant un investissement en immobilisations relativement modeste, y compris la compression additionnelle et/ou une boucle par l'Ontario, augmentant la capacité de plus de 0,8 Gpi³/j. Pour mettre les choses en perspective, le surcroît d'offre de gaz naturel suffirait pour permettre la construction d'une capacité nouvelle de production d'électricité en cycle combiné d'environ 5,0 GW (environ 20 % de la demande de pointe de l'Ontario). La stratégie industrielle de défense d'Ottawa récemment reformulée, combinée à un contexte géopolitique plus instable, conforte les arguments en faveur d'une infrastructure gazière reliant l'Est comme un pilier de la résilience industrielle et de la sécurité nationale. **C'est aussi un projet d'unité nationale : un corridor énergétique d'ouest en est plus vigoureux ancrerait le partenariat industriel Alberta–Ontario–Québec, réduirait la dépendance à l'égard d'approvisionnements de l'étranger, et ferait en sorte que les ressources canadiennes nourrissent la prospérité canadienne.**

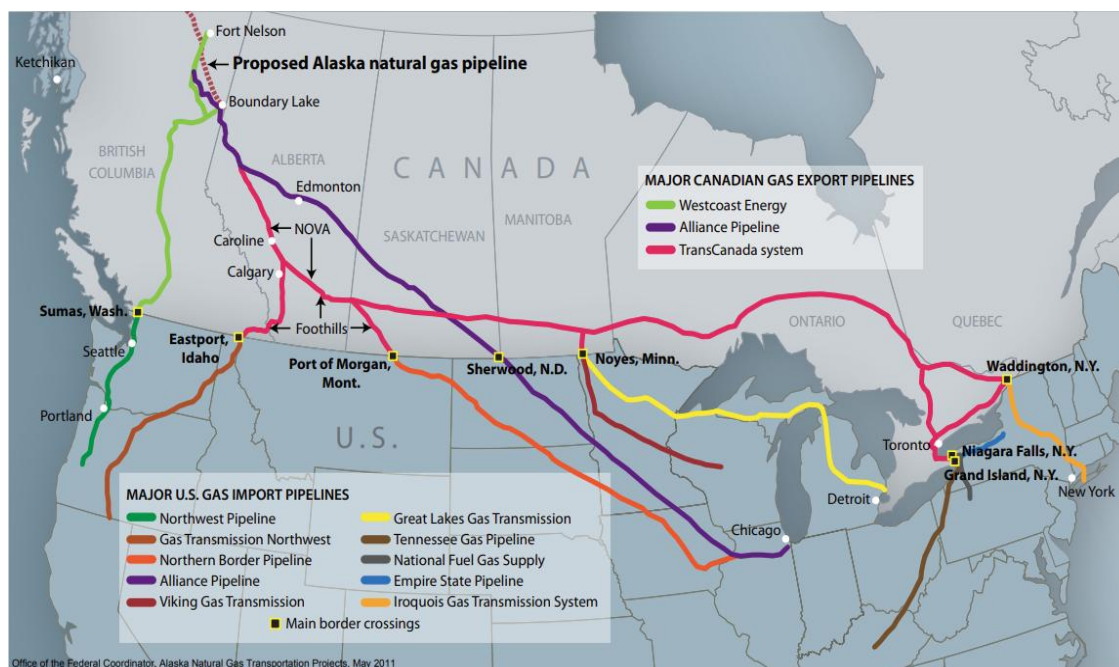
A. Quel est le processus de renouvellement de l'entente de règlement du Réseau principal?

- Commercialement, le Réseau principal de gaz naturel est exploité en vertu d'une entente de règlement de six ans (2021–2026), prévoyant un rendement des capitaux propres (RCP) de 10,1 % sur un avoir propre présumé de 40 % — l'équivalent d'un taux de rendement interne (TRI) sans levier d'environ 6–7 %. Compte tenu des incitatifs pour réduire les coûts tout en augmentant les revenus dans le cadre d'un mécanisme de partage avantageux avec ses clients, TRP a été en mesure de dégager un RCP réalisé relativement sain d'environ 15,0 % depuis 2021 [selon la Régie de l'énergie du Canada](#) (REC). Cependant, ce chiffre est à comparer avec les TRI sans levier sous contrat à deux chiffres de TRP aux États-Unis sur des projets de gazoducs, ce qui se traduit par un surcroît de 400-600 pb de RCP réalisé. Combinée à un processus de délivrance des permis et d'approbation beaucoup plus rapide au sud de la frontière, la stratégie de la direction pour maximiser la valeur actionnariale consiste à donner prudemment la priorité à son enveloppe de capital pour la croissance de 6 à 7 milliards \$ par an aux projets aux États-Unis.
- Cela dit, nous croyons qu'avec les bons incitatifs en matière de coûts et les mécanismes de partage des revenus en place, combinés à la possibilité de réaliser une expansion d'installations existantes à faible risque, l'entente de règlement du Réseau principal 2027+ représente une occasion opportune pour les parties prenantes canadiennes de mettre en avant la compétitivité commerciale unifiée du Canada.

B. Le projet de grande infrastructure du Canada par excellence

- Le Réseau principal canadien d'environ 14 100 km, entré en service en 1958, se compose de cinq pipelines de gaz naturel partant de la frontière de l'Alberta et s'étendant vers l'est. Comme un télescope inversé, cinq gazoducs traversent la Saskatchewan, quatre vont jusqu'au Manitoba (dont un est dérivé vers le Midwest américain), trois jusqu'en Ontario, et finalement un gazoduc entre au Québec et rejoint le gazoduc TQM (donnant accès au Canada atlantique et au nord-est des États-Unis).

Gazoducs et principales plaques tournantes de gaz naturel – Canada et É.-U.



Source : [Office of the Federal Coordinator](#)

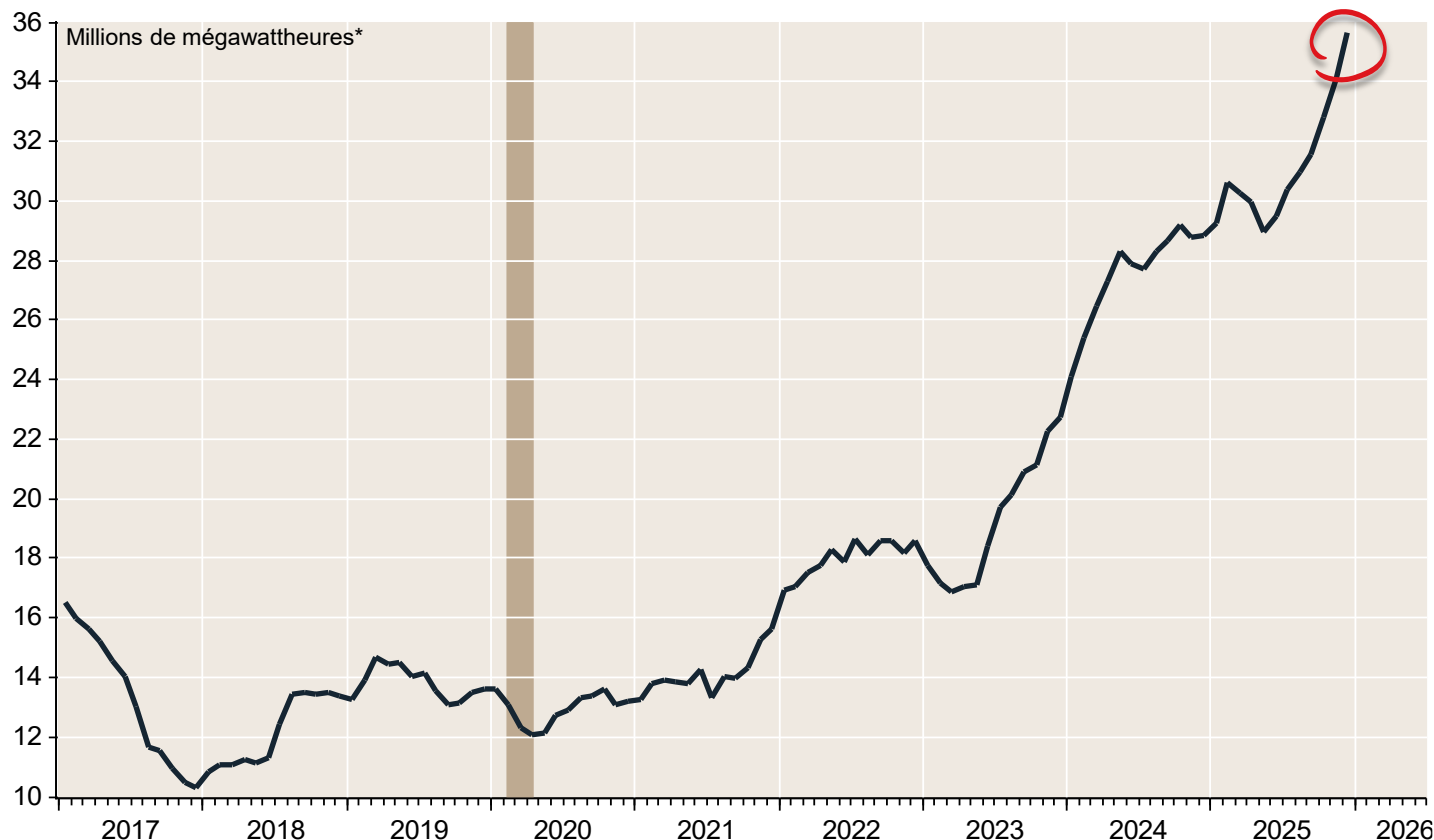
- Bien que l'infrastructure pour importer du gaz en Ontario en provenance des États-Unis existe, dont le gazoduc NEXUS de 1,5 Gpi³/j en provenance du bassin de schiste Marcellus/Utica, nous notons des droits de péage relativement plus faibles pour le Réseau principal de 1,08 \$US/Kpi³ vers la plaque tournante de Dawn, comparativement à environ 1,13 \$US/ Kpi³ pour NEXUS – un avantage économique concurrentiel qui pourrait renforcer les arguments en faveur du Réseau principal de TC, à supposer que le processus d'approbation fédéral soit accéléré (en dehors du Bureau des grands projets), tout en réduisant potentiellement davantage les droits de péage du réseau sur la base d'un débit plus important étalé sur une augmentation modeste du taux de base.
- À notre avis, les arguments commerciaux en faveur d'un acheminement de gaz additionnel du Bassin sédimentaire de l'Ouest canadien (BSOC) — la principale région productrice de gaz du Canada — vers l'est sont solides, particulièrement vu que la demande d'un approvisionnement en gaz fiable de l'Est du Canada augmente avec l'augmentation de la production d'électricité dans des centrales au gaz et une plus grande électrification de l'économie.

C. La dynamique des parties prenantes en aval

- Plusieurs entreprises de service public gazier (SDL, sociétés de distribution locales) s'en remettent en grande partie aux livraisons de gaz du BSOC par le Réseau principal d'environ 6,0 Gpi³/j, y compris Manitoba Hydro, Enbridge Gas Ontario et Énergir, ainsi que de grands utilisateurs industriels et des négociants de gaz dans tout le Canada central. Il est important de noter que, quand l'entente de règlement actuelle 2021–2026 a été signée, la production d'électricité dans des centrales au gaz de l'Ontario était moitié moins importante qu'aujourd'hui, ce qui indique à quel point le contexte de la demande a changé en quelques années à peine (graphique).

Ontario : Une production d'électricité record dans des centrales au gaz

Production d'électricité à partir de combustibles



* Données mensuelles, somme mobile sur 12 mois

BNC Économie et Stratégie (données de Statistique Canada [25-10-0015-01](#))

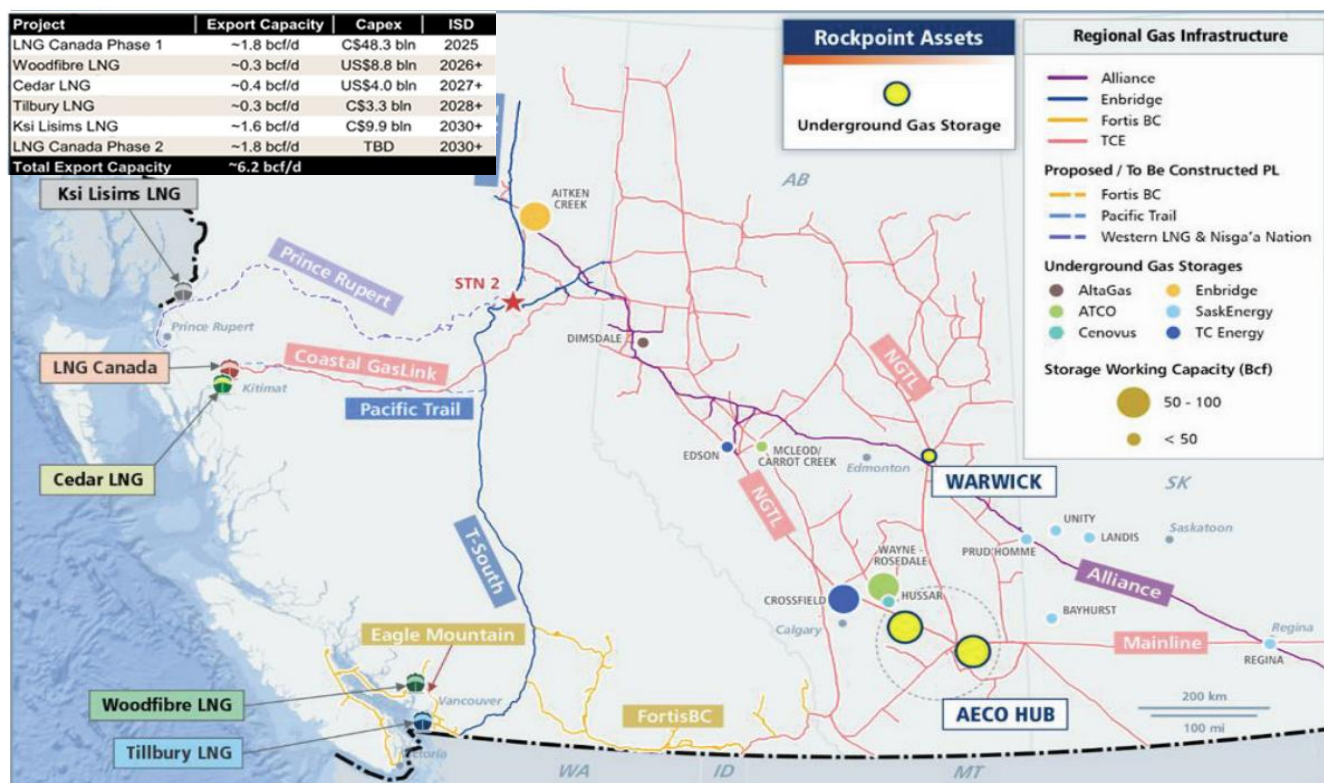
- Ce qui était jadis qualifié étroitement de « transition énergétique » s'est de plus en plus transformé en un « trilemme énergétique », obligeant les responsables politiques à mettre en équilibre accessibilité, fiabilité/sécurité et décarbonation, plutôt que de se concentrer sur le seul objectif de décarbonation. Dans ce contexte, nous nous attendons à un soutien durable des parties prenantes pour la longévité — et l'optimisation sélective — de l'infrastructure énergétique nord-américaine, particulièrement pour les actifs déjà en place, mais sous-utilisés.
- La Société indépendante d'exploitation du réseau d'électricité – la société d'État qui exploite le marché de l'électricité en Ontario (IESO) – prévoit que la demande d'électricité de l'Ontario augmentera d'environ 75 % d'ici 2050 (par rapport à la base de 2025), en raison de l'expansion industrielle, de la chaîne d'approvisionnement pour la fabrication de véhicules électriques, des centres de données et de la croissance de la population. Étant donné les contraintes de fiabilité du réseau, la production d'électricité par des centrales au gaz restera probablement une solution de transition indispensable pendant la construction de capacités de transport et de production nucléaire qui s'étalera sur de nombreuses années. La fourniture d'une capacité d'électricité de base produite par des centrales au gaz d'environ 5,0 GW aiderait l'Ontario à combler l'écart avant que les grands investissements dans des centrales nucléaires ne parviennent à la mise en service. On se rappelle que la centrale Bruce Power (TRP : environ 49 %) entreprend actuellement des études d'ingénierie de base pour l'expansion de 4.8 GW de Bruce C, visant une décision d'investissement définitive pour le début de la prochaine décennie, et une durée de construction de 10 à 15 ans, ce qui permet d'envisager une entrée en service vers le début ou le milieu des années 2040.

D. Perspective de l'offre en amont

- En ce qui concerne l'offre de gaz, le BSOC est en train d'augmenter la production au rythme impressionnant d'environ 4 Gpi³/j (environ 25 %) par rapport aux niveaux de 2019 vers les 20 Gpi³/j d'ici 2026, selon les estimations, dégageant plus de 10 Gpi³/j en 2026e de volumes excédentaires disponibles pour l'exportation. On remarquera que la capacité du gazoduc Coastal Gas Link (CGL) de 2,4 Gpi³/j de TRP peut être augmentée par l'ajout de moyens de compression, et ce, jusqu'à environ 5,0 Gpi³/j pour soutenir la Phase 2 de LNG Canada (ISD 2030+), qui a récemment été déclarée projet d'intérêt national. Entretemps, le projet Ksi Lisims LNG d'environ 1,6 Gpi³/j chiffré à 10 milliards \$ a récemment aussi obtenu le statut d'intérêt national et les autorisations réglementaires, l'exploitation devant potentiellement commencer au-delà de 2030, sous réserve de la construction du gazoduc dans les délais. Globalement, prévoyons que >6 Gpi³/j (environ 30 % de la

production actuelle du BSOC) seront destinés à l'augmentation de la consommation intérieure (centres de données/production d'électricité, pétrochimie/pétrole et gaz), en plus de l'augmentation des exportations de GNL.

Infrastructure de gaz naturel et de GNL de l'Ouest canadien

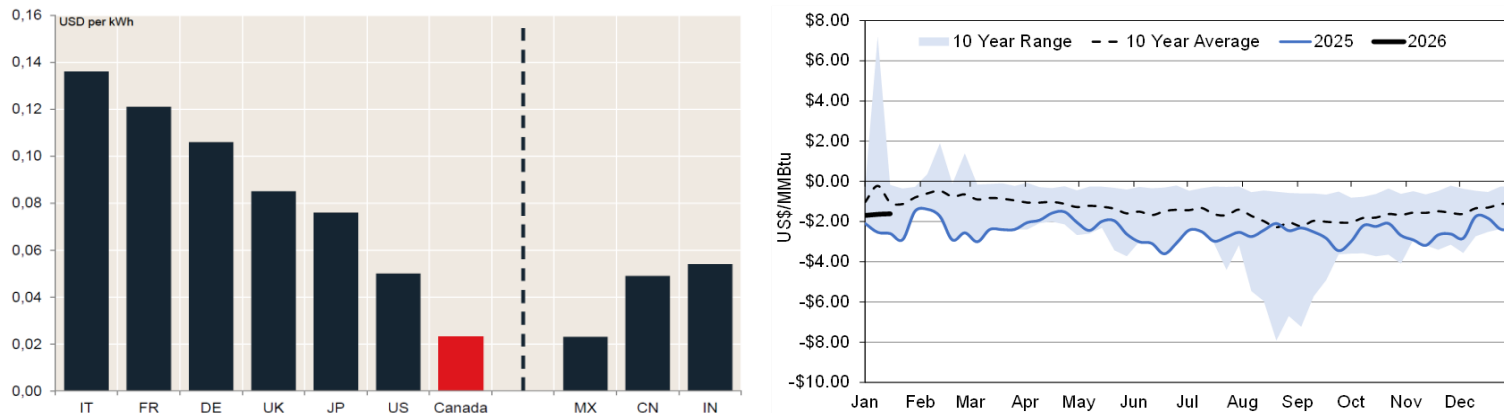


Source : BNC Marchés des capitaux (Calgary)

E. Qu'est-ce que tout cela signifie pour les prix ?

- Dans le BSOC canadien, région très productive mais enclavée, une décote structurelle est imposée aux producteurs nationaux, ce qui représente un avantage concurrentiel structurel pour les fabricants canadiens. En effet, des sociétés pétrochimiques telles que Nova et Dow ont longtemps considéré leurs structures de coûts d'approvisionnement en éthane, parmi les meilleures du secteur, comme étant leur « avantage albertain ». En outre, cet avantage durable en termes de coûts dans l'approvisionnement, mesuré par l'écart de base entre les prix de l'AECO et du NYMEX, n'a fait que grandir au fil des années – se situant actuellement en moyenne à environ 1,65 \$US/Kpi³ pour 2026 depuis le début de l'année, en hausse de plus de 20 % par rapport à la moyenne historique sur 10 ans d'environ 1,35 \$US/Kpi³ (graphiques)

Prix mondiaux du gaz naturel pour les entreprises et écart de base AECO-NYMEX



Source : BNC Marchés des capitaux (Calgary)

- Même si l'augmentation des exportations de GNL constituera une soupape pour l'offre de gaz naturel canadien excédentaire, nous nous attendons à ce que la production croissante de gaz naturel reste largement soutenue par les régions de Montney et Duvernay riches en liquides, maintenant ainsi un avantage structurel pour les consommateurs nationaux de volumes de gaz naturel associés accessibles grâce au Réseau principal canadien de transport, relativement peu coûteux.

F. Conclusion

Le renouvellement de l'entente de règlement du Réseau principal n'est pas qu'une simple procédure réglementaire – c'est un point d'inflexion stratégique. Il offre aux gouvernements une rare occasion d'aligner leur politique d'infrastructures sur les priorités économiques, énergétiques et de défense à long terme du Canada, tout en renforçant l'unité nationale à travers une plus grande intégration est-ouest. La réactivation et l'optimisation de capacités existantes – plutôt que de construire de nouveaux couloirs – sont moins coûteuses, pragmatiques d'un point de vue opérationnel, et moins susceptibles de poser des problèmes en termes d'impact social ou environnemental.

La conduite 2 est inexploitée depuis plus d'une décennie. À une époque marquée par la sécurité énergétique et le renouvellement des infrastructures industrielles, lui faire reprendre du service dans le cadre de l'entente de règlement du Réseau principal au-delà de 2027 constituerait une étape mesurée et pratique – et un moment RBI opportun pour rebâtir la base industrielle du Canada.



Économie et stratégie

Abonnez-vous à nos publications:

BNCEconomieetStrategie@bnc.ca

Pour nous joindre :

514-879-2529

Stéfane Marion

Économiste et stratège en chef

stefane.marion@bnc.ca

Matthieu Arseneau

Chef économiste adjoint

matthieu.arseneau@bnc.ca

Jocelyn Paquet

Économiste principal

jocelyn.paquet@bnc.ca

Kyle Dahms

Économiste principal

kyle.dahms@bnc.ca

Alexandra Ducharme

Économiste principale

alexandra.ducharme@bnc.ca

Daren King, CFA

Économiste principal

daren.king@bnc.ca

Warren Lovely

Stratège principal,

Taux d'intérêt et secteur public

warren.lovely@bnc.ca

Taylor Schleich

Stratège, Taux d'intérêt

taylor.schleich@bnc.ca

Ethan Currie

Stratège

ethan.currie@bnc.ca

Angelo Katsoras

Analyste géopolitique

angelo.katsoras@bnc.ca

Nathalie Girard

Coordonnatrice senior

n.girard@bnc.ca

Giuseppe Saltarelli

Infographiste

giuseppe.saltarelli@bnc.ca

Général : Le présent rapport a été élaboré par Financière Banque Nationale inc. (FBN), (courtier en valeurs mobilières canadien, membre de l'OCRI), filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la Bourse de Toronto.

Les renseignements contenus aux présentes ont été obtenus de sources que nous croyons fiables, mais ils ne sont pas garantis, peuvent être incomplets et modifiés sans préavis. Les renseignements sont à jour à la date indiquée dans le présent document. Ni le ou les auteurs ni FBN n'assument quelque obligation que ce soit de mettre ces renseignements à jour ou de communiquer tout fait nouveau concernant les sujets ou les titres évoqués. Les opinions exprimées sont fondées sur l'analyse et l'interprétation du ou des auteurs de ces renseignements, et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés dans les présentes, et rien dans le présent rapport ne constitue une déclaration selon laquelle toute stratégie ou recommandation de placement contenue aux présentes convient à la situation individuelle d'un destinataire. Dans tous les cas, les investisseurs doivent mener leurs propres vérifications et analyses de ces renseignements avant de prendre ou d'omettre de prendre toute mesure que ce soit en lien avec les titres ou les marchés qui sont analysés dans le présent rapport. Il importe de ne pas fonder de décisions de placement sur ce seul rapport, qui ne remplace pas un contrôle préalable ou les travaux d'analyse exigés de votre part pour motiver une décision de placement.

Le présent rapport ne peut être distribué que dans les cas permis par la loi applicable. Le présent rapport ne s'adresse pas à vous si FBN ou toute société affiliée distribuant le présent rapport fait l'objet d'interdiction ou de restriction de le mettre à votre disposition par quelque loi ou règlement que ce soit dans quelque territoire que ce soit. Avant de lire le présent rapport, vous devriez vous assurer que FBN a l'autorisation de vous le fournir en vertu des lois et règlements en vigueur.

Marchés financiers Banque Nationale du Canada est une marque de commerce utilisée par Financière Banque Nationale et National Bank of Canada Financial Inc.

Résidents du Canada : FBN ou ses sociétés affiliées peuvent appliquer toute stratégie de négociation décrite dans les présentes pour leur propre compte ou sur une base discrétionnaire pour le compte de certains clients; elles peuvent, à mesure que les conditions du marché changent, modifier leur stratégie de placement, notamment en procédant à un désinvestissement intégral. Les positions de négociation de FBN et de ses sociétés affiliées peuvent également être contraires aux opinions exprimées dans le présent rapport.

FBN ou ses sociétés affiliées peuvent intervenir comme conseillers financiers, placeurs pour compte ou preneurs fermes pour certains émetteurs mentionnés dans les présentes et recevoir une rémunération pour ces services. De plus, FBN et ses sociétés affiliées, leurs dirigeants, administrateurs, représentants ou adjoints peuvent détenir une position sur les titres mentionnés dans les présentes et effectuer des achats ou des ventes de ces titres à l'occasion, sur les marchés publics ou autrement. FBN, ses sociétés affiliées peuvent agir à titre de teneurs de marché relativement aux titres mentionnés dans le présent rapport. Le présent rapport ne peut pas être considéré comme indépendant des intérêts exclusifs de FBN et de ses sociétés affiliées.

Le présent rapport n'est pas considéré comme un produit de recherche en vertu des lois et règlements canadiens. Par conséquent, ce document n'est pas régi par les règles applicables à la publication et à la distribution de rapports de recherche, notamment les restrictions ou renseignements à fournir pertinents qui doivent être inclus dans les rapports de recherche.

Résidents du Royaume-Uni : Le présent rapport est un document de marketing. Il n'a pas été préparé conformément aux exigences prévues par les lois de l'Union européenne établies pour promouvoir l'indépendance de la recherche en matière de placement, et il ne fait l'objet d'aucune interdiction concernant la négociation préalable à la diffusion de la recherche en matière de placement. FBN a approuvé le contenu du présent rapport, dans le cadre de sa distribution aux résidents du Royaume-Uni (notamment pour l'application, au besoin, du paragraphe 21(1) de la Financial Services and Markets Act 2000). Le présent rapport est fourni à titre indicatif seulement et ne constitue en aucun cas une recommandation personnalisée ni des conseils juridiques, fiscaux ou de placement. FBN et sa société mère, ou des sociétés de la Banque Nationale du Canada ou membres du même groupe qu'elle, ou leurs administrateurs, dirigeants et employés peuvent détenir des participations ou des positions vendeuse ou acheteuse à l'égard des placements ou des placements connexes qui font l'objet du présent rapport, ou ils peuvent avoir détenu de telles participations ou positions. Ces personnes peuvent à tout moment effectuer des ventes ou des achats à l'égard des placements ou placements connexes en question, que ce soit à titre de contrepartistes ou de mandataires. Elles peuvent agir à titre de teneurs de marché pour ces placements connexes ou avoir déjà agi à ce titre, ou peuvent agir à titre de banque d'investissement ou de banque commerciale à l'égard de ceux-ci ou avoir déjà agi à ce titre. La valeur des placements et les revenus qui en découlent peuvent autant baisser qu'augmenter, et il se peut que vous ne récupériez pas la somme investie. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Si un placement est libellé en devises, les variations de change peuvent avoir un effet défavorable sur la valeur du placement. Il peut s'avérer difficile de vendre ou de réaliser des placements non liquides, ainsi que d'obtenir de l'information fiable concernant leur valeur ou l'étendue des risques auxquels ils sont exposés. Certaines opérations, notamment celles qui concernent les contrats à terme, les swaps, et autres produits dérivés, soulèvent un risque sérieux et ne conviennent pas à tous les investisseurs. Les placements prévus dans le présent rapport ne sont pas offerts aux clients particuliers, et le présent rapport ne doit pas leur être distribué (au sens des règles de la Financial Conduct Authority). Les clients particuliers ne devraient pas agir en fonction des renseignements contenus dans le présent rapport ou s'y fier. Le présent rapport ne constitue pas une offre de vente ou de souscription, ni la sollicitation d'une offre d'achat ou de souscription des titres décrits dans les présentes, ni n'en fait partie. On ne doit pas non plus se fonder sur le présent rapport dans le cadre d'un contrat ou d'un engagement quelconque et il ne sert pas, ni ne servira de base ou de fondement pour de tels contrats ou engagements.

Les présents renseignements ne doivent être communiqués qu'aux contreparties admissibles et clients professionnels du Royaume-Uni au sens des règles de la Financial Conduct Authority. FBN est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority au Royaume-Uni, et à son siège social au 70 St. Mary Axe, London, EC3A 8BE.

FBN n'est pas autorisée par la Prudential Regulation Authority ou par la Financial Conduct Authority à accepter des dépôts au Royaume-Uni.

Résidents de l'UE : En ce qui concerne la distribution de ce rapport dans les États membres de l'Union européenne (« UE ») et de l'Espace économique européen (« EEE ») par NBC Paris, le contenu de ce rapport est uniquement à titre informatif et ne constitue pas un conseil en investissement, une recherche en investissement, une analyse financière ou toute autre forme de recommandation générale concernant les transactions sur instruments financiers au sens de la Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 (« MIF 2 »). Ce rapport est destiné uniquement aux investisseurs professionnels et aux contreparties éligibles au sens de la directive MIF 2 et son contenu n'a pas été revu ou approuvé par une autorité de l'UE/EEE. NBC Paris est une entreprise d'investissement agréée par l'Autorité de Contrôle Prudential et de Résolution (« ACPR ») pour fournir des services d'investissement en France et a passé ses services d'investissement dans l'ensemble de l'UE/EEE au titre de la libre prestation de services et a son siège social au 8 avenue Percier, 75008 Paris, France. BNC Marchés financiers, filiale de la Banque Nationale du Canada, est une marque de commerce utilisée par NBC Paris S.A.

FBN n'est pas agréée pour la fourniture de services d'investissement au sein de l'UE/EEE.

Résidents des États-Unis : En ce qui concerne la distribution du présent rapport aux États-Unis, National Bank of Canada Financial Inc. (« NBCFI ») qui est réglementée par la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) et est membre de la Securities Investor Protection Corporation (SIPC), membre du groupe de FBN, endosse la responsabilité du contenu du présent rapport, sous réserve des modalités susmentionnées. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent rapport, les résidents des États-Unis doivent communiquer avec leur représentant inscrit de NBCFI.

Ce rapport n'est pas un rapport de recherche et ne s'adresse qu'aux grands investisseurs institutionnels des États-Unis. Ce rapport n'est pas assujéti aux normes d'indépendance et d'informations à fournir aux États-Unis applicables aux rapports de recherche.

Résidents de HK : En ce qui concerne la diffusion de ce document à Hong Kong par NBC Financial Markets Asia Limited (« NBCFMA »), titulaire d'un permis de la Securities and Futures Commission (« SFC ») qui l'autorise à mener des activités réglementées de type 1 (négociation de valeurs mobilières) et de type 3 (négociation avec effet de levier sur le marché de change), le contenu de cette publication est uniquement présenté à titre d'information. Il n'a pas été approuvé, examiné ni vérifié par aucune autorité de réglementation de Hong Kong, ni n'a été déposé auprès d'une telle autorité. Rien dans ce document ne constitue une recommandation, un avis, une offre ou une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente d'un produit ou d'un service, ni une confirmation officielle d'aucune transaction. Aucun des émetteurs de produits, ni NBCFMA ni aucun membre de son groupe, ni aucune autre personne ou entité désignée dans les présentes n'est obligé de vous aviser de modifications de quelque information que ce soit et aucun des susmentionnés n'assume aucune perte que vous auriez subie en vous en fondant sur ces informations.

Ce document peut contenir des informations au sujet de produits de placement dont l'offre au public de Hong Kong n'est pas autorisée par la SFC et ces informations seront uniquement mises à la disposition de personnes qui sont des investisseurs professionnels [au sens de « Professional Investors », tel que défini par la Securities and Futures Ordinance of Hong Kong (« SFO »)]. Si vous avez des doutes quant à votre statut, vous devriez consulter un conseiller financier ou communiquer avec nous. Ce document n'est pas un document de marketing et n'est pas destiné à une distribution publique. Veuillez noter que ce document ni le produit qui y est mentionné ne sont visés par une autorisation de vente de la SFC. Prière de vous reporter au prospectus du produit pour des renseignements plus détaillés.

Des conflits d'intérêts concernant NBCFMA ou les activités de membres de son groupe sont possibles. Ces activités et intérêts comprennent des intérêts multiples en termes de conseils, transactionnels et financiers, dans les valeurs mobilières et instruments qui peuvent être achetés ou vendus par NBCFMA ou les membres de son groupe, ou dans d'autres instruments de placement qui sont gérés par NBCFMA ou les membres de son groupe qui peuvent acheter ou vendre de telles valeurs mobilières ou de tels instruments. Aucune autre entité au sein du groupe de la Banque Nationale du Canada, y compris la Banque Nationale du Canada et Financière Banque Nationale Inc., n'est titulaire d'un permis de la SCF ni n'est inscrite auprès de la SFC. Par conséquent, ces entités et leurs employés ne sont pas autorisés à ni n'ont l'intention de : (i) se livrer à une activité réglementée à Hong Kong; (ii) se présenter comme s'ils se livraient à une activité réglementée à Hong Kong; (iii) commercialiser activement leurs services auprès du public de Hong Kong.

Droits d'auteur : Le présent rapport ne peut être reproduit en totalité ou en partie, ni distribué, publié ou mentionné de quelque manière que ce soit, ni ne le peuvent les renseignements, les opinions ou les conclusions qu'il contient sans, dans chaque cas, obtenir le consentement préalable et écrit de la FBN.