

18 août 2026

« Made in Europe » : Ce que le virage protectionniste de l'UE signifie pour le Canada

par Angelo Katsoras

Introduction

Un des défis dans la stratégie du Canada pour réduire sa dépendance des États-Unis dont on parle moins est que beaucoup de marchés de remplacement sur lesquels il compte, dont l'Union européenne, deviennent de plus en plus protectionnistes. Ironiquement, l'UE adopte des politiques industrielles et commerciales qui ressemblent à celles qu'elle critiquait jadis. Cela inclut des droits de douane plus élevés et des politiques conçues pour faire en sorte que davantage de production ait lieu en Europe.

Ce changement a été motivé par les craintes inspirées par le déficit commercial croissant de l'UE avec la Chine, les droits de douane des États-Unis et les guerres en Ukraine et en Iran, qui ont tous exposé les vulnérabilités de la base industrielle déjà affaiblie de l'Europe.

Ce rapport analyse les mesures protectionnistes existantes et proposées de l'UE, son différend commercial croissant avec la Chine et les implications de ces réalités pour les efforts du Canada pour étoffer ses échanges commerciaux avec l'UE. Le rapport est principalement centré sur la relation commerciale de l'UE avec la Chine, étant donné que le différend commercial entre l'UE et les États-Unis a déjà été largement couvert par les médias.

« Made in Europe »

Au cours des dernières années, l'UE a adopté une série de mesures pour renforcer son industrie et réduire sa dépendance de fournisseurs étrangers. Cela comprend les mesures suivantes :

- **Mécanisme d'ajustement carbone aux frontières (2023)** : Un mécanisme qui impose des frais sur certaines importations pour protéger les industries de l'UE des concurrents étrangers soumis à des normes environnementales moins strictes.
- **Règlement européen sur les semi-conducteurs (2023)** : Prévoit des subventions pour augmenter la fabrication de semi-conducteurs en Europe.
- **Règlement relatif aux subventions étrangères (2023)** : Restreint la possibilité de certaines entreprises étrangères adossées à un État d'acquérir des sociétés de l'UE ou d'obtenir certains marchés publics.
- **Mesures relatives à l'importation d'acier (2025)** : Réduisent les quotas d'importation en exonération des droits de douane de 47 % (à 18,3 millions de tonnes par an) tout en augmentant les droits de douane sur les importations dépassant le quota à 50 % pour 26 catégories de produits de l'acier.¹

Ces mesures ont jeté les bases des dispositions plus strictes établies dans la proposition de législation visant à accélérer la capacité industrielle. En vertu de ce projet de législation, les sociétés étrangères jouissant de positions mondiales dominantes dans les secteurs des batteries, des véhicules électriques et d'autres industries stratégiques seraient tenues de bâtir des installations industrielles au sein du bloc de l'UE, d'acheter davantage de composantes localement et de transférer des technologies à des sociétés européennes en vue d'obtenir un meilleur accès au marché de l'UE. La législation introduirait aussi une préférence pour l'achat de produits européens pour les grands marchés publics.² Son objectif est d'augmenter la contribution de la fabrication au PIB de l'UE d'environ 14 % aujourd'hui à 20 % d'ici 2035.³

Avant de prendre force de loi, cette législation doit être approuvée par le Parlement européen et le Conseil de l'Union européenne. Étant donné le solide appui politique à la transition plus large de l'UE vers une politique industrielle plus interventionniste et protectionniste, cette législation devrait être adoptée sous une forme ou une autre.

Tensions commerciales croissantes avec la Chine

Alors que les tensions commerciales avec les États-Unis dominent les manchettes, un différend commercial potentiellement plus important avec la Chine couve en coulisse. Une succession de dirigeants européens en visite ont prévenu le président Xi Jinping que le pouvoir destructeur de la fabrication soutenue par l'État chinois représente une menace inacceptable pour l'industrie européenne et que, à moins que Pékin ne change de pratique, l'UE devra mettre en application de nouvelles contre-mesures.

L'ampleur du déséquilibre commercial explique ces préoccupations. Malgré les tensions commerciales, en 2025, l'UE a enregistré un excédent du commerce de marchandises de 199 milliards € avec les États-Unis, mais un déficit du commerce de marchandises de 360 milliards € avec la

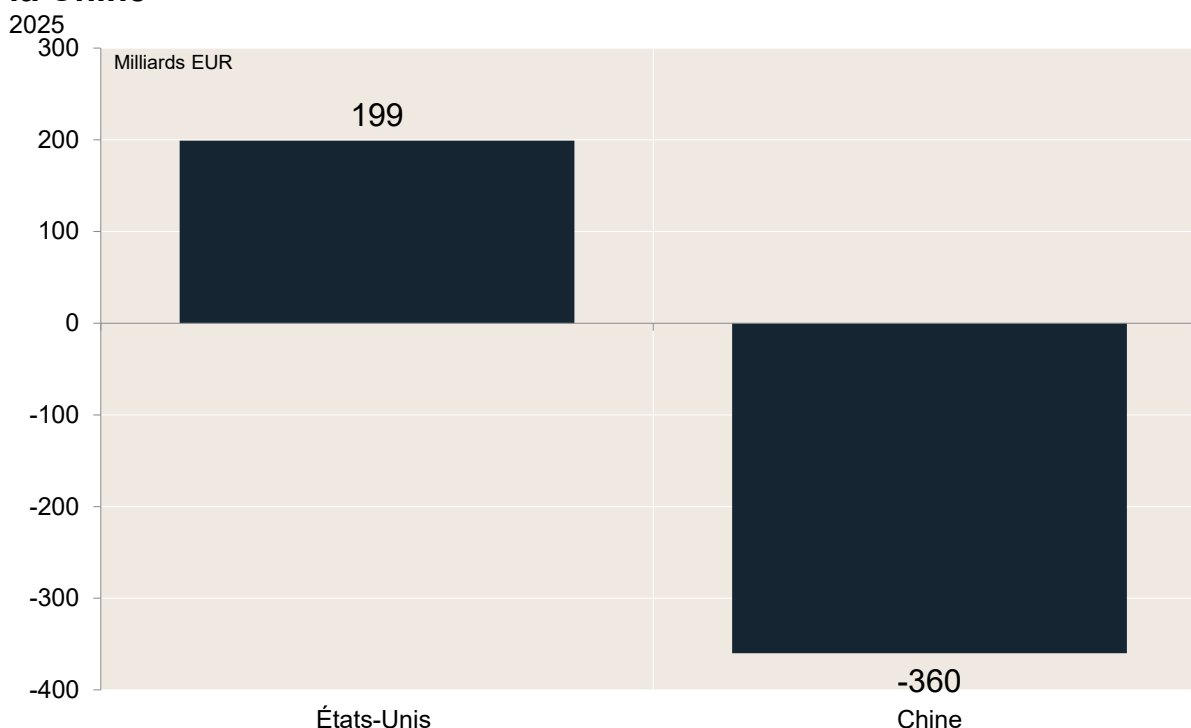
1 « EU Agrees to Double Steel Tariffs », Wall Street Journal, 14 avril 2026

2 « The EU and China are stumbling into a trade war », The Economist, 12 mai 2026

3 « EU proposes "Made in EU" rules for strategic sectors to limit China reliance », Reuters, 6 mars 2026

Chine. La taille de ce déficit a accru les craintes européennes au sujet des politiques industrielles de la Chine fondées sur l'aide de l'État. Le soutien de Pékin à la Russie dans sa guerre contre l'Ukraine a encore envenimé les relations.

Balance du commerce de marchandises de l'UE avec les États-Unis et la Chine



BNC Économie et Stratégie (données d'[Eurostat](#))

Ce qu'ont dit les dirigeants européens de la relation commerciale de l'UE avec la Chine

- La présidente de la Commission européenne, Ursula von der Leyen, a dit que les relations entre l'UE et la Chine ont atteint un « point d'inflexion ». Elle a souligné que le rééquilibrage des relations bilatérales avec la Chine est essentiel et a prévenu que, à moins que les pratiques commerciales de la Chine ne changent, « notre industrie et nos citoyens exigeront que nous défendions nos intérêts ».⁴
- Le commissaire UE de Slovaquie, Maros Sefcovic, qui détient maintenant les portefeuilles du commerce extérieur de l'UE, a noté que si l'UE ne se défend pas, l'Europe risque de perdre des pans entiers de son industrie dans quelques années.⁵
- Le président français, Emmanuel Macron, a appelé de ses vœux « l'équivalent européen de l'article 301 ». Cette disposition de la loi américaine intitulée *Trade Act of 1974* permet aux États-Unis d'imposer rapidement des droits de douane en réponse à des pratiques commerciales jugées injustes ou discriminatoires. Par contraste, l'UE doit actuellement d'abord mener des enquêtes de défense du commerce international, qui s'étalent sur plus d'un an, avant d'imposer des contre-mesures.
- Le chancelier allemand Friedrich Merz a fait valoir que Pékin sous-évalue sa monnaie jusque de 30 %, qualifiant cela de « désavantage concurrentiel massif » pour l'industrie européenne.⁶

Signe de la manière dont les tensions commerciales pourraient monter entre l'UE et la Chine, le ministère chinois du Commerce a interdit les exportations de marchandises « à double usage » à 14 sociétés de l'UE après que l'UE a imposé des sanctions à 14 sociétés en Chine continentale et à Hong Kong en raison de leur soutien allégué à la guerre de la Russie contre l'Ukraine. Ces marchandises comprennent des minéraux critiques et d'autres matériaux utilisés pour fabriquer des aimants et des semi-conducteurs à partir de terres rares. On se souviendra que la Chine domine le traitement mondial des terres rares et la production d'aimants faits à partir de ces minéraux.⁷

Pékin a aussi brandi la menace de représailles si le projet de législation visant à accélérer la capacité industrielle, mentionnée plus haut, est adopté dans une forme qui cible principalement la Chine.

4 Discours d'ouverture de la présidente de la Commission européenne, Ursula von der Leyen, en présence du président du Conseil européen, Antonio , et du premier ministre chinois, Li Qiang, au sommet États-Unis-Chine, 27 juillet 2025

5 « The EU and China are stumbling into a trade war », The Economist, 12 mai 2026

6 « Chinese Export Flood Tests Europe's Stomach for Trade War With Beijing », Wall Street Journal, 19 juin 2026

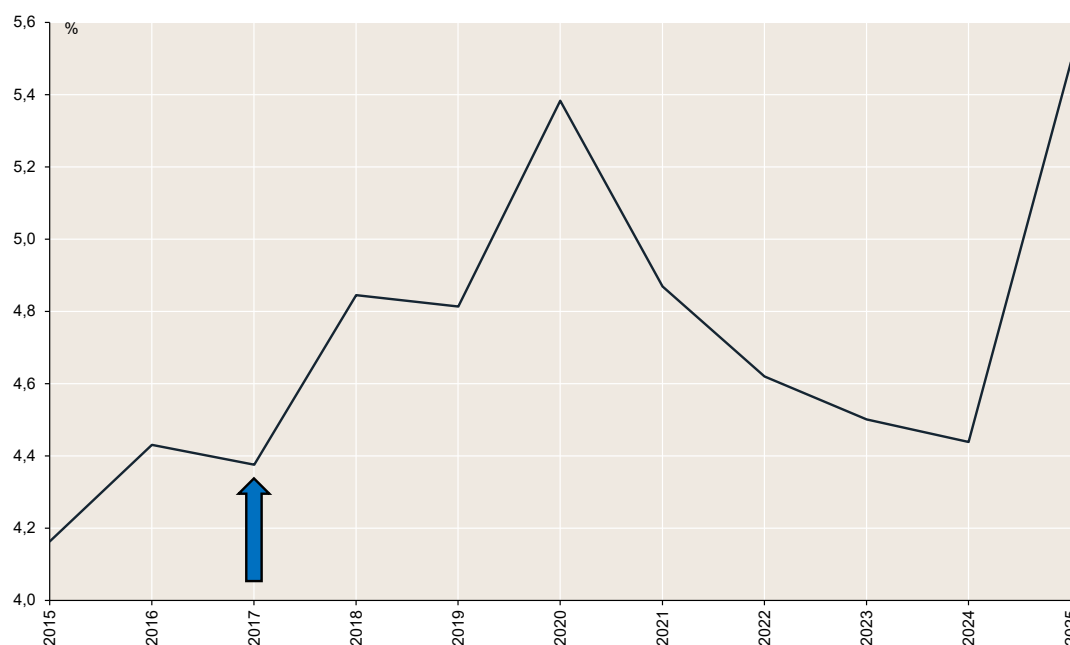
7 « China Wields Its Rare-Earths Leverage Over Europe With Export Controls », The New York Times, 24 juillet 2026

Que signifient les politiques commerciales de l'UE pour le Canada?

Le fait que l'UE utilise de plus en plus des règles d'achat, subventions, droits de douane et exigences de contenu local pour encourager une augmentation de la fabrication en Europe pourrait présenter un important défi pour les exportateurs canadiens. Même avec l'Accord économique et commercial global entre le Canada et l'Union européenne (CETA) en place, les sociétés canadiennes qui convoitent des contrats, particulièrement dans le secteur public, peuvent devoir établir des installations de fabrication au sein de l'UE plutôt que d'exporter simplement du Canada. Ainsi, elles pourraient se heurter au même dilemme que celui que rencontrent les sociétés canadiennes qui établissent des installations de production aux États-Unis pour conserver un accès libre de droits de douane au marché américain dans certains secteurs.

La difficulté d'augmenter les exportations vers l'UE est illustrée par le fait que, même si le CETA est entré en vigueur en 2017, la proportion des exportations canadiennes vers l'UE n'a augmenté que d'un point de pourcentage, d'environ 4,4 % à 5,5 %. En outre, une grande partie de l'augmentation en 2025 était due aux exportations de produits de base – particulièrement du pétrole brut, de l'aluminium et des produits agricoles – plutôt qu'à l'expansion des exportations du secteur manufacturier.

Part destinée à l'UE des exportations de marchandises du Canada (%)



BNC Économie et Stratégie (données de Statistique Canada/Trade Data Online)

Le Canada doit trouver un équilibre délicat entre la poursuite d'une stratégie dynamique privilégiant les achats au Canada et la quête d'une expansion des exportations et de nouveaux débouchés pour les sociétés canadiennes à l'étranger sans s'aliéner des partenaires commerciaux clés.

Il est important aussi de reconnaître que les politiques privilégiant le contenu local tendent à être le plus efficaces dans les pays et les blocs commerciaux ayant de vastes marchés intérieurs, comme la Chine, les États-Unis et l'Union européenne. Le marché intérieur relativement petit du Canada implique que celui-ci dispose de moins de leviers. Cet argument a été souligné par Goldy Hyder, président et chef de la direction du Conseil canadien des affaires, qui disait que, pour les grands investisseurs d'Asie ou d'Europe songeant au Canada, toute décision d'investir tiendrait nécessairement compte non seulement de notre climat des investissements national, mais aussi de notre raccordement à l'économie nord-américaine plus large.⁸

Quelles sont les options du Canada?

Comme la carte ci-dessous en atteste, le Canada est une superpuissance de ressources naturelles. Les responsables de ses politiques devraient considérer cela comme un des plus grands avantages stratégiques du pays. Pour bien en profiter, le Canada devrait augmenter la production tout en montant plus haut dans la chaîne de valeur en faisant croître les industries de transformation et de fabrication reliées à ces secteurs. (Nota : La carte n'inclut pas plusieurs grandes ressources canadiennes, dont le pétrole, le gaz naturel, l'or et les produits agricoles.)

En outre, en cette époque d'incertitude géopolitique croissante, les ressources naturelles abondantes du Canada, sa stabilité politique et son éloignement physique des grands centres de tension géopolitique et des goulots d'étranglement maritimes en font un fournisseur de plus en plus intéressant pour ses alliés. Le Canada est aussi avantagé par ses normes environnementales et réglementaires plus élevées que celles de nombre de pays producteurs de ressources naturelles concurrents.

8 « Mark Carney's trade push collides with reality of U.S. dependence », Reuters, 9 juin 2026

Les mines, les usines de fusion, les affineries et les projets avancés de minéraux critiques sont situés dans toutes les provinces et tous les territoires du Canada, à l'exception de l'Île-du-Prince-Édouard.



Cependant, pour monter dans la chaîne de valeur, il faudra inverser le déclin à long terme du secteur de la fabrication du Canada. Le graphique suivant montre que si le nombre d'entreprises actives dans la plupart des secteurs a continué de croître, le nombre de sociétés de fabrication actives a régulièrement diminué, atteignant son plus bas niveau depuis au moins une décennie au premier trimestre de 2025, si l'on exclut l'effondrement temporaire pendant la pandémie de COVID-19.

Nombre total d'entreprises – fabrication comparativement à l'ensemble des autres secteurs (moyenne trimestrielle)



Conclusion

La politique commerciale en évolution de l'UE révèle que le protectionnisme, les chaînes d'approvisionnement régionales, les exigences de contenu local plus strictes et une plus grande concentration sur la sécurité économique – où les prix ne sont plus le facteur principal – ne sont pas seulement des politiques américaines. Un nombre croissant de gouvernements du monde adoptent des approches similaires, tendance qui a été renforcée par le conflit en Iran.

Pour le Canada, la diversification du commerce au-delà des États-Unis dans des régions telles que l'UE sera probablement plus difficile que beaucoup le pensent. La réussite dépendra moins de l'obtention de nouveaux accords commerciaux et plus de l'adaptation à un monde dans lequel l'accès aux marchés dépend de plus en plus de la production locale, de la résilience des chaînes d'approvisionnement et de la sécurité économique. Beaucoup de pays considèrent l'accès à des ressources critiques et à des intrants industriels qui y sont étroitement reliés de plus en plus comme une question de sécurité nationale et, par conséquent, cherchent généralement à conserver des barrières commerciales relativement basses pour l'accès à ces secteurs. Voilà une raison de plus pour que le Canada utilise l'avantage de ses ressources naturelles dans ses négociations avec l'UE – offrant une plus grande sécurité des approvisionnements en échange d'un meilleur accès au marché.



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. FNB 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 vendeur ou acheteur 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 contreparties 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 investissements, 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 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 ni 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 SFC 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.