



Une dernière année déficitaire avant des surplus soutenus

Par Daren King, Warren Lovely, Taylor Schleich & Ethan Currie

Points saillants

Terre-Neuve-et-Labrador prévoit que l'exercice budgétaire 2024-2025 se soldera par un déficit de 252 millions \$, soit 100 millions \$ de plus que prévu dans le budget précédent. Cette détérioration s'explique par des recettes légèrement inférieures (-42 M\$) et des dépenses plus élevées que prévu (+58 M\$). Il convient de noter que ce déficit plus important qu'escompté est survenu alors que le ministère estime que le PIB réel de la province a connu une croissance impressionnante de 6,7 % en 2024, la plus forte croissance de toutes les provinces canadiennes. Pour les années à venir, le budget se fonde sur des hypothèses économiques qui « tiennent largement compte » de l'impact de la guerre commerciale actuelle avec les États-Unis. Malgré la prudence supposée suggérée par le ministère, les prévisions économiques et des matières premières qui sous-tendent le budget nous semblent globalement optimistes. Pour 2025-2026, le budget prévoit un déficit de 372 millions \$, mais il pourrait s'avérer plus élevé, puisqu'une provision de 200 millions \$ non incluse dans ce déficit a également été mise de côté, une bonne idée dans le contexte actuel. Le budget prévoit ensuite un retour à l'équilibre budgétaire à partir de 2026-2027 et au-delà. Il faut dire que le gouvernement fait preuve de discipline, car très peu de nouvelles mesures ont été annoncées aujourd'hui, même si nous ne sommes qu'à quelques mois de la prochaine campagne électorale dans la province. En fait, le budget s'engage essentiellement à ne pas augmenter et à continuer de diminuer les impôts et les taxes dans la province pour une quatrième année consécutive et renouvelle pour une année supplémentaire des crédits temporaires, tels que la réduction de 50 % pour l'immatriculation des véhicules et la remise sur le chauffage domestique. En ce qui concerne l'endettement de la province, le budget prévoit que le ratio de la dette nette au PIB passera de 44,4 % en 2024-2025 à 44,8 % en 2025-2026, malgré la forte croissance économique, en raison du déficit. Le service de la dette devrait diminuer, passant de 11,1 % des recettes totales en 2024-2025 à 10,7 % en 2025-2026. En ce qui concerne les besoins d'emprunt, Terre-Neuve-et-Labrador prévoit d'émettre un montant plus important de 4,1 milliards \$ en 2025-2026, après un programme d'emprunt brut de 2,8 milliards \$ en 2024-2025.

- **Perspectives économiques** - Après avoir été la seule province à enregistrer une baisse de son PIB réel en 2023, le budget estime que l'économie de la province a rebondi de 6,7 % en 2024 (non final), soit la plus forte croissance de la confédération. Cette performance a été soutenue par une production accrue de ressources et de fortes dépenses de consommation. Quant au PIB nominal, qui a un impact plus important sur les finances publiques, il est estimé à 6,9 % en 2024. La croissance démographique est restée particulièrement vigoureuse avec une augmentation de 1,2 % en 2024 après un impressionnant 1,4 % l'année précédente. Contrairement à plusieurs autres provinces canadiennes, la création d'emplois a pu suivre le rythme de la croissance démographique, de sorte que le taux de chômage en mars 2025 est resté inchangé à 10,1 % par rapport à 12 mois plus tôt, mais reste le plus élevé de la Confédération. À l'avenir, les perspectives budgétaires de la province pourraient rapidement être bouleversées en raison de la situation fluide de la guerre commerciale avec les États-Unis. Cependant, le budget indique que « les impacts de ces droits de douane ont été largement pris en compte dans les prévisions économiques ». Ainsi, le PIB réel de la province devrait augmenter de 4,4 % en 2025, une prévision qui nous semble particulièrement optimiste dans le contexte actuel. Pour soutenir cette croissance, le budget cite l'augmentation de la production pétrolière et minière comme principale cause. En effet, le projet pétrolier Terra Nova devrait continuer à augmenter sa production et le projet Valentine Gold devrait commencer à produire cette année. La croissance du PIB réel devrait ralentir à 1,6 % en 2026 avant de remonter à 3,5 % en 2027 et d'augmenter progressivement pour atteindre 6,9 % en 2029. Le PIB nominal ne devrait atteindre que 4,3 % en 2025 (0,1 % de moins que le PIB réel) en raison de la légère baisse des prix des matières premières. La croissance du PIB nominal devrait ralentir pour atteindre 3,1 % en 2026 avant de remonter à 5,7 % en 2027 et d'augmenter progressivement pour atteindre 9,1 % en 2029. Malgré cette croissance robuste prévue, le marché du travail devrait ralentir au cours des prochaines années. En effet, le taux de chômage annuel moyen devrait passer de 10,0 % en 2024 à 10,8 % en 2025 et atteindre un sommet de 11,4 % en 2026. Le taux de chômage devrait ensuite diminuer progressivement pour atteindre 5,0 % en 2029, un niveau jamais atteint dans la province depuis le début des données statistiques en 1976. Le taux de chômage le plus bas jamais enregistré à Terre-Neuve a été de 8,5 % (août 2023), pendant un mois seulement, avant de rebondir le mois suivant. Compte tenu de la croissance particulièrement forte du PIB prévue et d'une performance à long terme du marché du travail qui battrait tous les records, nous considérons que les hypothèses économiques sur lesquelles le budget est fondé sont optimistes.
- **Hypothèses de prix du pétrole et analyse de sensibilité** - Le budget 2025 est basé sur un prix moyen du Brent de 73 \$/baril en 2025-26. Ce prix est considéré comme assez stable tout au long de la période de projection budgétaire, pour atteindre 75 \$/baril en 2029-30. Pour mettre les choses en contexte, le contrat à court terme du Brent se négocie actuellement autour de 65 \$ US/baril. Si le scénario économique présenté dans le budget se concrétise, les redevances pétrolières devraient représenter 15 % des recettes en 2025-2026, ce qui correspond à la part des recettes présentée par la province l'année dernière. Le dollar canadien, un autre facteur important du plan budgétaire, devrait s'établir en moyenne à 0,697 \$ US au cours du prochain exercice, tandis que la projection au-delà de 2025-2026 prévoit un raffermissement du dollar canadien à 0,733 \$ US d'ici 2028-2029. En ce qui concerne les sensibilités, Terre-Neuve-et-Labrador estime que chaque dollar par baril vaut 29 millions \$, tandis que chaque variation de 1 cent US du taux de change CAD/USD devrait avoir un impact fiscal de 31 millions \$.
- **Solde budgétaire de l'année qui s'achève (2024-25)** — Terre-Neuve-et-Labrador estime désormais le déficit budgétaire de 2024-2025 à 252 millions \$ (0,6 % du PIB). L'année dernière, la province avait prévu un déficit plus faible, de 152 millions \$, tandis que la mise à jour de mi-année (octobre 2024) estimait un déficit de 218 millions \$. Cette détérioration reflète des recettes inférieures de 42 millions \$ (0,4 %) et des dépenses supérieures de 58 millions \$ (0,6 %) par rapport au budget sortant. L'augmentation du déficit peut être principalement attribuée à la baisse des redevances pétrolières et à l'augmentation des dépenses de santé.



- **Perspectives budgétaires à moyen terme (2025-2026 et au-delà)** – L'exercice 2025-2026 devrait être la troisième année consécutive de déficit pour Terre-Neuve-et-Labrador, le budget prévoyant un déficit de 372 millions \$, soit l'équivalent de 0,8 % du PIB. Cette situation devrait être due à une augmentation de 4 % des recettes, qui est plus que compensée par des dépenses (financées à 100 %), qui devraient augmenter d'un peu plus de 5 %. Le déficit de 2025-2026 qui est maintenant signalé signifie que le retour à l'équilibre sera à nouveau repoussé d'un an par rapport aux prévisions antérieures de 2024. Compte tenu de l'incertitude accrue, la province intègre une réserve de 200 millions \$ dans le calcul de 2025-2026, qui est disponible pour « répondre avec agilité et rapidité, selon les besoins, afin de tirer parti et d'améliorer les efforts du gouvernement fédéral ». La province considère désormais 2026-2027 comme la prochaine fois où le solde sera écrit à l'encre noire, avec une variation budgétaire de 468 millions \$ pour atteindre un excédent de 96 millions \$. Le surplus devrait rester peu modifié en 2027-2028, avant d'augmenter pour atteindre 571 millions \$ en 2029-2030, la fin de l'horizon de projection. Au cours de cette période de quatre ans, au-delà de l'exercice à venir, les recettes devraient progresser à un TCAC de 1,3 %, tandis que les dépenses devraient rester pratiquement inchangées (avec une croissance de 0,1 % en rythme annualisé). Comme pour le budget de l'année dernière, Terre-Neuve-et-Labrador a choisi d'intégrer un « ajustement du risque pétrolier » dans ses prévisions budgétaires. Celui-ci commence à 20 millions \$ en 2026-27, pour atteindre 70 millions \$ au cours du dernier exercice du plan, en raison de la volatilité inhérente des prix du pétrole.
- **Nouvelles initiatives** - Surnommé « Plus intelligent. Plus fort. Encore meilleur », ce budget, publié quelques mois avant les prochaines élections provinciales, ne nous inonde pas exactement de cadeaux électoraux. En effet, les principales nouvelles mesures annoncées aujourd'hui sont le renouvellement de certains crédits temporaires, tels que la réduction de 50 % pour l'immatriculation des véhicules et le remboursement des frais de chauffage domestique. En outre, le budget ne prévoit aucune augmentation et la poursuite des baisses des impôts et des taxes provinciaux pour la quatrième année consécutive. La santé demeure une priorité pour le gouvernement, les dépenses de santé atteignant maintenant 4,4 milliards \$ (40 % du budget), comparativement à 4,1 milliards \$ l'an dernier. Cela comprend 35 millions \$ pour embaucher des prestataires de soins de santé supplémentaires pour les équipes de soins familiaux, 10 millions \$ pour les efforts de recrutement et de rétention, 10 millions \$ pour étendre les services d'IRM et de tomodensitométrie, et 7 millions \$ pour ajouter des places à la faculté Memorial de médecine. Le budget augmente également de 20 millions \$ dans le budget des services d'enseignement pour faire face à la pénurie d'enseignants des niveaux K-12 et de 4 millions \$ supplémentaires pour ajouter des places en garderie. Entre autres mesures, le gouvernement prévoit 90 millions \$ sur 3 ans pour soutenir l'exploration pétrolière en mer, 10 millions \$ pour un programme de garantie de prêt destiné aux restaurants locaux, 10 millions \$ pour un nouveau fonds de capital-risque destiné aux entreprises technologiques, et indexe le montant de la prestation aux aînés et le seuil de revenu.
- **Perspectives de la dette et charge des intérêts** – À environ 18,5 milliards \$, la dette nette équivalait à 44,4 % du PIB nominal en 2024-25. Compte tenu du déficit prévu et d'autres besoins (notamment en capital), la province s'attend à ajouter 965 millions \$ de dette nette au cours du prochain exercice. En tenant compte de la croissance supposée du PIB nominal (4,3 %), évoquée précédemment, le ratio dette nette/PIB correspondant devrait officiellement augmenter de 0,4 point de pourcentage pour atteindre 44,8 % pour l'exercice se terminant en mars 2026. Rapportée au total des recettes, la dette nette devrait atteindre 182 % à la fin de l'exercice 2025-2026 (contre 180 % en 2024-2025), ce qui la situe dans la fourchette supérieure des provinces. Le cadre budgétaire de référence prévoyant une série d'excédents et une augmentation de la production et des recettes, les indicateurs relatifs à l'endettement devraient s'améliorer progressivement à moyen terme. Les dépenses brutes de la dette devraient rester relativement stables en 2025-2026, à 1,14 milliard \$, et représenter une part légèrement inférieure des recettes prévues. Plus précisément, la part des intérêts devrait passer de 11,1 % à 10,7 % en 2025-2026 (la moyenne provinciale pondérée étant plus proche de 6 % des recettes).
- **Programme d'emprunt** – Conformément aux prévisions initiales, Terre-Neuve-et-Labrador a emprunté 2,8 milliards \$ en 2024-25. Au-delà de l'accent mis traditionnellement sur les transactions de référence nationales, la province a fait appel pour la première fois aux marchés européens (en EUR et en CHF), élargissant ainsi la base d'investisseurs. Les besoins d'emprunt bruts devraient atteindre 4,1 milliards \$ au cours de cet exercice, soit l'équivalent d'environ 7 500 \$ par habitant ou 38 % des recettes totales. (Sur la base des sept autres budgets provinciaux présentés en 2025, le besoin d'emprunt brut à long terme moyen pondéré est estimé à environ 3 700 \$ par personne.) Si l'on exclut les échéances prévues, l'offre nette d'obligations de 2,6 milliards \$ en 2025-2026 se compare à 2,8 milliards \$ en 2024-2025. Parallèlement, la pratique de préfinancement des échéances à venir vise à garantir des niveaux de liquidité adéquats, les nouvelles dettes devant être assorties d'un fonds d'amortissement. Les contributions au Future Fund, conformément à un cadre législatif et destinées au remboursement de la dette antérieure et/ou à d'autres fins stratégiques, renforcent encore la liquidité. Une contribution de 108 millions \$ est prévue pour 2025-26, ce qui portera les dépôts cumulés dans le Future Fund à 467 millions \$, en route vers ce qui devrait être 1,3 milliard \$ d'ici 2029-30.
- **Notes de crédit à long terme actuelles** — S&P: A, Stable | Moody's: A1, Stable | DBRS: A, Stable

[Se reporter à notre [Provincial Ratings Snapshot](#) pour des renseignements plus détaillés sur les facteurs/critères déterminant la notation]

**Terre-Neuve-et-Labrador**

\$000 000

	Budget	Prévu	Budget	Plan			
	2024/2025	2024/2025	2025/2026	2026/2027	2027/2028	2028/2029	2029/2030
Recettes provinciales	7,028	7,221	8,061				
<i>Impôts et taxes provinciaux</i>	4,406	4,667	4,652				
<i>Impôt sur le revenu des particuliers</i>	1,816	1,944	1,885				
<i>Taxe de vente</i>	1,486	1,569	1,785				
<i>Impôt sur le revenu des sociétés</i>	506	589	418				
<i>Impôt et redevances miniers</i>	116	89	75				
<i>Autres impôts et taxes</i>	481	477	489				
<i>Redevances extracôticières</i>	1,551	1,322	1,591				
<i>Revenus provinciaux d'autres sources</i>	616	701,552	751				
Gouvernement du Canada	2,412	2,175	2,134				
Revenu net des entreprises du gouvernement	856	858	475				
Revenu	10,296	10,254	10,670	10,819	10,726	11,150	11,391
Dépenses de programme nettes	9,333	9,365	9,903				
Service de la dette	1,115	1,141	1,139				
dépenses brutes	10,448	10,506	11,042	10,703	10,636	10,714	10,745
Surplus consolidé (déficit) avant ajustement	(152)	(252)	(372)	116	90	436	646
Ajustement pour le risque aux revenus pétroliers	-	-	-	(20)	(40)	(55)	(75)
Surplus consolidé (déficit)	(152)	(252)	(372)	96	51	381	571
En % du revenu	-1.5%	-2.5%	-3.5%	0.9%	0.5%	3.4%	5.0%
En % du PIB	-0.4%	-0.6%	-0.9%	0.2%	0.1%	0.8%	1.0%
Service de la dette en % des recettes	10.8%	11.1%	10.7%				
Redevances extracôticières en % des revenus	15.1%	12.9%	14.9%				
Dettes nette - fin de période	17,818	18,484	19,449				
<i>Dettes nette, fin de période en % du PIB</i>	44.1%	44.4%	44.8%				

Source: Documents budgétaires, Ministère des Finances de Terre-Neuve-et-Labrador.



Abonnez-vous à nos publications : BNCeconomieetStrategie@bnc.ca – Pour nous joindre : 514 879-2529

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 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 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 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 Prudentiel 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 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 FBN.