



**FINANCIÈRE  
BANQUE NATIONALE**  
GESTION DE PATRIMOINE



HOULE  
COUTURE  
LESSARD  
DUCHARME | GROUPE  
CONSEIL

## SOMMAIRE

Évolution de votre équipe  
de gestion de patrimoine ... 2

Changement en gestion  
de patrimoine 2025 ..... 2

Revue des marchés  
et résultats ..... 3

Transactions de portefeuille  
en 2024 ..... 6

Répartition d'actifs en  
vigueur ..... 7

Notre vision des marchés  
financiers en 2023 ..... 8

Renseignements ..... 9

# REVUE ANNUELLE 2024

L'année 2024 aura été très positive pour les marchés boursiers mondiaux en général. Comme à l'habitude, il y a tout de même eu des différences importantes entre les différentes régions. Les indices américains se sont hissés en tête de peloton, en bonne partie grâce à une autre année de surperformance des « magnifiques sept ». Le marché boursier canadien a aussi bien performé malgré une croissance économique qui n'aura pas été aussi robuste qu'au Sud de la frontière.

Les perspectives demeurent positives pour 2025, mais il faut aborder la nouvelle année avec des attentes moins élevées que ce que la dernière année nous a livrée. En effet, l'évaluation actuelle des marchés boursiers reflète beaucoup d'optimisme de la part des investisseurs donc il faudra que les bénéfices des entreprises rencontrent les attentes afin de permettre au marché haussier de se poursuivre.

Les prochaines sections traiteront des plus récents développements au sein de votre équipe de gestion de patrimoine, des changements qui auront un impact sur la gestion de patrimoine, d'un résumé de l'année 2024 sur les marchés financiers, des changements principaux aux portefeuilles et de la répartition d'actifs en vigueur puis nous terminerons avec notre vision des marchés pour 2025.

Toute l'équipe vous remercie pour la confiance que vous nous accordez depuis plusieurs années et nous vous souhaitons une excellente année 2025.

# VOTRE ÉQUIPE DE GESTION DE PATRIMOINE CONTINUE D'ÉVOLUER

L'année 2024 fut une autre belle année de croissance et d'apprentissage pour notre équipe. Voici un bref résumé des réalisations de la dernière année:

- Notre adjointe, Katy Paquet qui s'est jointe à l'équipe en 2023 nous a fait bénéficier de son expérience pour les besoins d'assurance de nos clients. Cette aide nous a permis de compléter l'expertise existante au sein de l'équipe.
- Les années sur les marchés se suivent mais ne se ressemblent jamais. Le comité de placement composé de Vincent Houle, Jean-François Lessard et M. Anthony Ducharme analyse rigoureusement la situation économique ainsi que les différents produits offerts sur le marché pour offrir des solutions de placements adaptés à notre clientèle. Le comité a aussi travaillé à mettre en place un deuxième portefeuille corporatif à la suite de la fermeture d'un des mandats qui était utilisé.

■ Véronique Corriveau a collaboré à deux capsules web sur des sujets en gestion de patrimoine. (voir les deux liens vidéo à droite)

■ En juillet dernier, Anthony Ducharme et Véronique Corriveau ont participé au grand Tour BN. Cet événement de la Banque Nationale vise à amasser des fonds pour les jeunes. L'événement, qui se déroulait en Estrie, a permis d'amasser 240 000 \$ pour soutenir la Fondation Jeunes en Tête, qui a pour mission de prévenir la détresse psychologique chez les jeunes de 11 à 18 ans, ainsi que 12 autres organismes qui œuvrent auprès des jeunes en Estrie.



La première capsule en collaboration avec la Chambre des notaires du Québec aborde le sujet de transferts d'entreprises dans les règles de l'art. Vous pouvez consulter la capsule ci-jointe.



La deuxième capsule de la Banque Nationale sur les perspectives immobilières aborde le sujet de la planification testamentaire en immobilier. Vous pouvez consulter la capsule avec le lien ci-joint :

## CHANGEMENTS EN GESTION DE PATRIMOINE POUR 2025

(Points saillants)

1. Nouveauté relative au FRV de législation Québécoise. Depuis janvier 2025, au Québec, il n'y a plus de maximum pour les retraits faits dans un compte FRV. Donc, le décaissement de ce type de compte s'assimile maintenant au décaissement provenant d'un FEER. Pour ceux que nous avons l'habitude de désimmobilier annuellement vos comptes de placements immobilisés, sachez que cette procédure n'est plus permise dorénavant. À noter que les FRV de législation Fédéral ne sont pas touchés par cette mesure et sont donc toujours soumis à un minimum et à un maximum de retrait annuellement.
2. En juin 2025, nos législateurs québécois prévoient la mise en place du nouveau régime d'union parental qui vise à mettre en place un régime de partage des biens pour les conjoints de fait. Plusieurs mesures seront mises en place pour les conjoints de fait qui auront ensemble un enfant après le 29 juin 2025. Les nouvelles dispositions affecteront les conjoints en cas de séparation mais, aussi au niveau des dispositions testamentaires.
3. En 2024, le gouvernement fédéral a voulu mettre en place de nouvelles mesures pour l'imposition du gain en capital. Nous suivons de près l'information sur le sujet pour les développements qui auront lieu au courant de l'année 2025 selon les développements au sein de la politique fédérale

# REVUE DES MARCHÉS ET RÉSULTATS

Voici les résultats de nos mandats en portefeuille pour l'année 2024 au niveau des différentes classes d'actifs.

Le développement principal pour le marché obligataire en 2024 a été le début du cycle de baisse des taux d'intérêts par les banques centrales au Canada et aux États-Unis. En effet, la Banque du Canada a annoncé une première baisse de taux à sa réunion de juin alors que la Réserve fédérale américaine a annoncé une première baisse à sa réunion de septembre. La baisse des taux a été plus importante au Canada avec 5 baisses qui ont totalisé une diminution de 1,75 % tandis qu'aux États-Unis, il y a eu 3 baisses de taux qui ont totalisé une diminution de 1,00 % du taux directeur. Les baisses de taux ont été plus prononcées au Canada en raison de la croissance économique plus faible qu'au Sud de la frontière et de l'inflation qui a diminué plus rapidement.

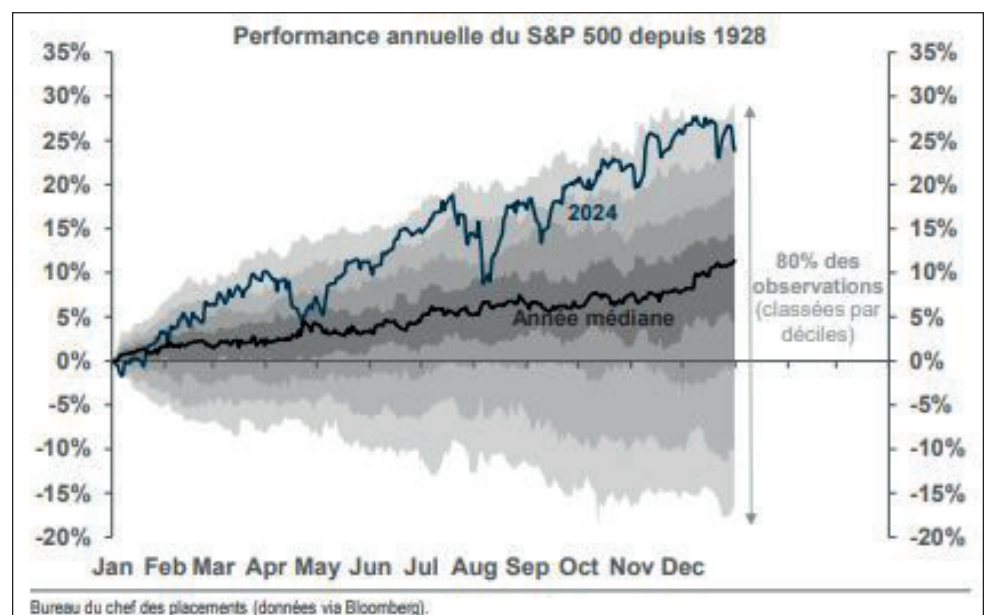
Concernant le marché obligataire canadien, représenté par l'indice BofA marché élargi canadien RT, le rendement 2024 a été 4,10 %. En comparaison, nos mandats obligataires ont offert les performances suivantes : un rendement net de 5,62 % pour le mandat RBC, rendement net de 2,88 % pour le mandat Dynamique, rendement net de 5,31 % pour le mandat de Mackenzie, rendement net de 5,07 % pour le mandat de PIMCO et rendement total de 7,23 % pour le mandat de Lysander. Nous pouvons conclure que nos fonds obligataires ont encore une fois très bien performé cette année comparativement au marché obligataire canadien.

Le bilan est aussi très positif pour le marché boursier canadien, l'indice S&P TSX ayant enregistré

une performance de 21,65 % pour l'année. Nos mandats, en majorité canadiens, ont aussi connu une bonne performance durant cette période. Le mandat de revenu de dividendes de Manuvie a réalisé un rendement de 16,41 % alors que le mandat croissance canadien de Mackenzie a enregistré un rendement de 14,56 %. Cette sous-performance à court terme n'est pas inquiétante étant donné le processus d'investissement robuste et éprouvé depuis plusieurs années de chacune des équipes de gestion de portefeuille mais nous suivons la situation de près.

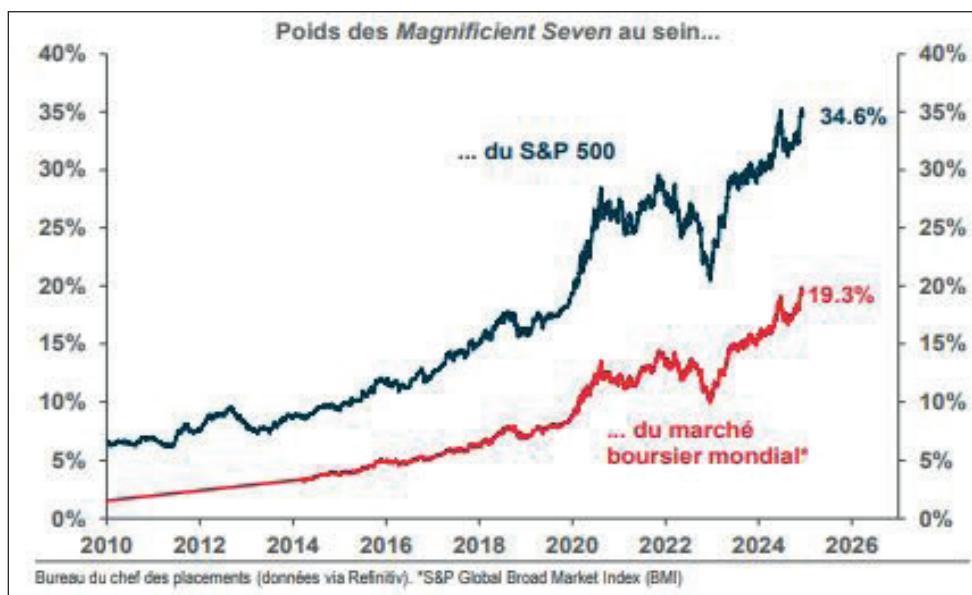
Comme le démontre le graphique ci-dessous, le marché boursier américain a connu une de ses meilleures années et une deuxième année consécutive avec un rendement très supérieur à sa moyenne à long terme avec une performance de 25,02 % pour l'indice S&P500 (en dollars canadiens, la performance a été de 35,80 % en raison de la dépréciation de notre devise versus le dollar américain).

Le Mandat privé d'actions américaines, géré par Dynamique, a quant à lui enregistré un rendement de 34,28 %. Il s'agit donc d'une très bonne performance, surtout lorsqu'on tient compte du fait que cette performance a été réalisée avec une concentration beaucoup moins importante que le marché dans les « magnifiques sept »<sup>1</sup> Ces entreprises de très grande qualité représentent une pondération sans précédent dans l'indice boursier américain et leur évaluation très élevée représente un risque important si jamais la croissance attendue de leurs bénéfices déçoit les attentes élevées des investisseurs. Voici un graphique démontrant que ces sept entreprises représentent maintenant 34,6 % de la capitalisation boursière des 500 plus grandes entreprises américaines et près de 20 % de toute la capitalisation boursière mondiale.



<sup>1</sup> Apple, Microsoft, Google, Amazon, Nvidia, Meta et Tesla

# REVUE DES MARCHÉS ET RÉSULTATS (SUITE)



Au niveau des actions Mondiales qui sont représentées par l'indice MSCI World, ce dernier a enregistré un rendement de 19.19 % en devise locale et de 30.01 % en devise canadienne. Notre mandat d'actions mondiales de qualité géré par GQG a livré un rendement semblable à son indice de référence avec 29.29 % en 2024. Le mandat BNI actions mondiales géré par Nadim Rizk de Pinestone Gestion d'actif a fourni une performance positive de 21.32 %. Pour ce qui est de notre mandat de style valeur qui est plus défensif géré par Mawer, ce dernier a fourni un rendement positif à notre caisse d'actions mondiales de 10.85 %. Il faut noter que ce mandant a un style beaucoup plus défensif que les deux autres mandats utilisés et n'investit pas dans les titres momentum en vogue qui se transigent à des multiples très élevés.

Nos mandats alternatifs en portefeuille ont effectué le travail en 2024 et ont joué leur rôle de « diversificateur » de portefeuille. Le mandat de stratégies alternatives liquides géré par Dynamique a réalisé un rendement de 12.11 % nets des frais

en 2024. Notre mandat de stratégies alternatives (NALT) géré par Banque Nationale investissement a pour sa part procuré un rendement négatif de -2.87 % cette année.

Nos portefeuilles équilibrés corporatifs ou fiscalement avantageux ont connu, encore une fois, une excellente année en 2024. Ces mandats offrent une solide performance année après année et ces derniers procurent des avantages fiscaux non-négligeables pour les comptes non-enregistrés ou les comptes de sociétés. Le mandat Privé Fidelity Équilibre a réalisé un rendement de 16.26 % net de frais de gestion. Dans le cas du Mandat Privé Catégories Rendement Mondial de Dynamique, ce dernier a généré un rendement de 14.75 %. Ce mandat qui a célébré ses 10 ans cette année est 1<sup>er</sup> quartile sur des périodes de 3, 5 et 10 ans tandis que le mandat de Fidelity est aussi premier quartile sur les mêmes périodes mais aussi 1<sup>er</sup> quartile sur 15 ans. Ces mandats figurent donc parmi les meilleurs mandats équilibrés disponibles sur le marché et ce, sans tenir compte des avantages fiscaux qu'ils procurent

L'année 2024 a débuté dans un climat de prudence car plusieurs indicateurs économiques indiquaient une possible récession. Les banques centrales devaient amorcer un nouveau cycle de détente monétaire mais la question qui se posait à ce moment était : Est-il trop tard? Ces dernières avaient-elles trop attendu avant de commencer à diminuer les taux ce qui allait pousser l'économie en récession.

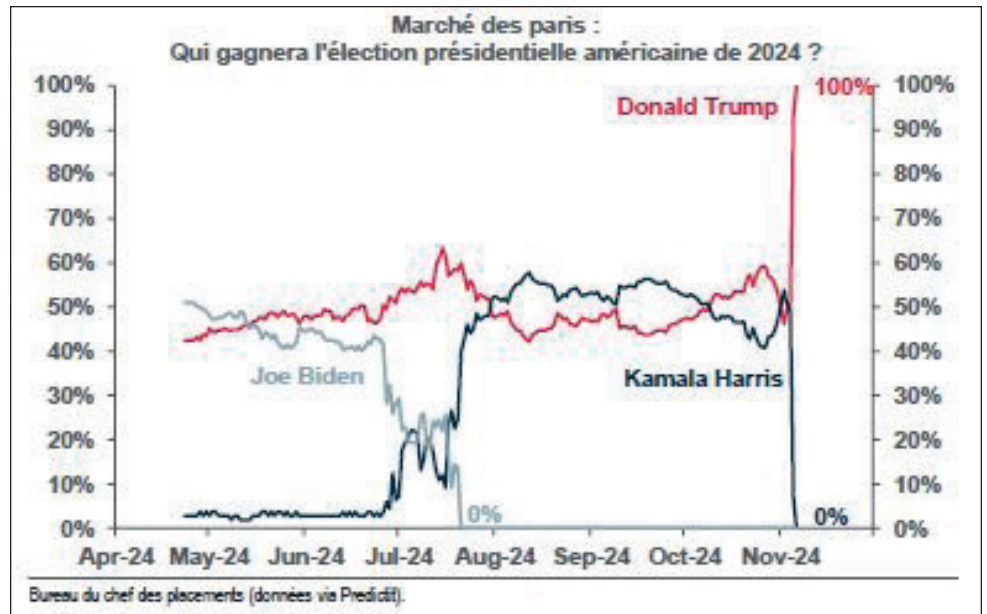
Les investisseurs ont profité d'une deuxième année consécutive de gains supérieurs à la moyenne en 2024. Les actions américaines ont surperformé grâce à une économie résiliente qui a continué de croître à un rythme supérieur aux attentes des investisseurs. Encore une fois, ce sont les secteurs de la technologie, de la consommation discrétionnaire et des communications qui ont fait croître l'indice S&P500 à un sommet, les autres secteurs demeurant derrière en terme de rendement. Le marché canadien représenté par l'indice S&PTSX a aussi connu une excellente année avec un rendement supérieur à 20 % cependant, les marchés des régions EAEO (Europe, Asie et Extrême Orient) ont connu des performances inférieures aux marchés nord-américains.

Comme nous l'avions prévu dans cette même lettre il y a 1 an, l'année 2024 ne s'est pas déroulée sans heurts et a été marquée par la volatilité. Les Banques Centrales ont amorcé les baisses de taux directeurs sans que l'inflation n'ait redescendue au niveau de la cible. Tout d'abord cet été, la règle de Samh fut déclenchée par une augmentation rapide du taux de chômage américain ce qui déclencha une forte augmentation de la volatilité. Cette règle qui ne s'était jamais trompée lorsqu'elle se déclenche, indique normalement à

# REVUE DES MARCHÉS ET RÉSULTATS (SUITE)

la Fed quand l'économie américaine entre en récession. L'inflation a tout de même continué de diminuer ce qui a permis aux banques centrales de débiter les baisses de taux d'intérêts. Les baisses de taux d'intérêts ont été plus importantes au Canada que chez nos voisins du sud en raison de la faiblesse de l'économie canadienne et du niveau d'endettement des consommateurs canadiens. La diminution accrue des taux d'intérêts au Canada a eu pour effet d'entraîner notre dollar à la baisse par rapport au dollar américain et cette tendance pourrait se poursuivre en 2025.

On ne peut pas terminer la revue de l'année sans parler de l'automne et de l'élection de Donald Trump. Une tentative d'assassinat en direct sur M. Trump, un président sortant se retirant de la course quelques semaines avant les élections et l'arrivée de la colistière Harris ont fait grandement varier les sondages comme le démontre le graphique.



On prévoyait donc une élection très serrée, mais personne n'avait prévu que M. Trump l'emporterait de façon si décisive et encore moins que le parti démocrate contrôlerait les deux chambres soit le sénat et la chambre des représentants. L'année 2024 a été celle où l'improbable est devenu possible, mais aussi celle où les attentes ont été redéfinies.

L'improbable est devenu possible...



Crédit photo: google.ca

# TRANSACTIONS DE PORTEFEUILLES EN 2024

Le comité de placement du Groupe Conseil Houle Couture Lessard Ducharme a procédé à un suivi mensuel rigoureux des avoirs en portefeuille tout au long de l'année. La surveillance et la diligence raisonnable sont essentielles à toute politique d'investissement disciplinée. La recherche de gestionnaires de grande qualité qui savent s'adapter aux changements et qui sont en mesure de livrer de solides performances de façon constante est essentielle pour notre groupe.

Un ajout a été effectué cette année à notre stratégie obligataire afin de profiter des excellentes perspectives qu'offrent les obligations corporatives. Le comité de placement a décidé d'inclure le mandat Lysander valeur d'obligation de société géré par la firme torontoise Canso Investment Counsel. Le mandat a procuré d'excellents rendements avec une moyenne de 7.9% sur 5 ans et de 6.1% sur 10 ans. L'approche de Canso sur les titres à revenu fixe se concentre sur la sélection de titres ainsi que sur les inefficacités des marchés financiers.

Étant donné l'incertitude économique qui règne et le fait que les taux d'intérêt ont entamé leur descente et que cette dernière devrait se poursuivre tout au long de l'année 2025, nous estimons que les titres à revenu fixe représentent une bonne occasion de rendement à faible risque.

Un deuxième changement a été la modification de notre offre fiscalement avantageuse à la suite de la fermeture du mandat privé catégorie rendement mondial de Dynamique. Cet excellent mandat demeure ouvert et continuera à aider nos clients à bénéficier d'économies fiscales importantes mais il est désormais fermé aux nouvelles souscriptions. Après une étude exhaustive des différentes options sur le marché, l'équipe a donc réussi recréer un mandat offrant même un meilleur profil risque rendement que le mandat de base en utilisant 2 mandats. Les mandats utilisés sont le mandat privé catégorie équilibré à prime ainsi que le mandat catégorie rendement stratégique tous deux gérés par Fonds Dynamique

Nous serons donc en mesure de pouvoir continuer à offrir à nos clients des portefeuilles fiscalement avantageux pour leurs comptes au comptant ainsi que pour leur société de gestion procurant d'excellents rendements et des avantages fiscaux importants à des coûts très concurrentiels.



## PLANIFIEZ VOTRE AVENIR...

Vous avez jusqu'au 3 mars 2025 pour cotiser à votre REER!

# RÉPARTITION D'ACTIFS EN VIGUEUR

Notre répartition d'actifs actuellement en vigueur pour un portefeuille équilibré, qui est notre client type est composé de 7% de liquidités, 36,2% de titres à revenu fixe, 47,8% de titres de croissance et 9,1% de titres alternatifs.

Les titres à revenu fixe devraient continuer de générer des rendements intéressants en 2024. Les banques centrales continueront de diminuer les taux d'intérêts ce qui sera profitable pour les titres à revenu fixe. Il serait étonnant que les actions performent au-dessus de leur moyenne pour une troisième année consécutive mais elles pourraient tout de même offrir d'excellents rendements.

## TABLEAU DE RÉPARTITION D'ACTIFS

### Titres Revenus Fixes

Liquidités	7%
Revenus Fixes	36.2%

### Titres de Croissance

Actions Canadiennes	8.5%
Actions Américaines	29%
Actions Internationales	10.3%

### Placements Alternatifs

43.2%

47.8%

9.1%



IL Y A TOUJOURS  
UNE BONNE  
RAISON DE  
COTISER À  
SON CELI

Demandez-nous de plus amples informations sur ce produit.

Montant de contribution pour 2025 : 7000 \$  
Plafond de cotisation depuis 2009 : 102 000 \$

# NOTRE VISION DES MARCHÉS FINANCIERS EN 2025

2025 sera l'année où nous serons peut-être en mesure de dire mission accomplie de la part de la réserve fédérale américaine. Nous estimons que l'économie américaine connaîtra un atterrissage en douceur qui se confirmera dans la première moitié de l'année. La nouvelle administration Trump devrait assouplir sa position agressive concernant les tarifs douaniers.

## LES TITRES À REVENU FIXE

Les taux d'intérêt ont débuté leur descente dans la deuxième moitié de 2024 et celle-ci devrait se poursuivre cette année. Elle devrait se poursuivre de façon plus agressive au Canada car l'économie canadienne est présentement faible et la menace des tarifs douaniers n'augure rien de bon pour le Canada. Les titres à revenu fixe mondiaux devraient générer de bons rendements encore cette année car les taux d'intérêts ne devraient pas descendre aussi abruptement qu'au Canada. Il faut aussi se rappeler que les titres à revenu fixe offrent une protection contre des marchés boursiers qui se transigent à des évaluations très élevées notamment aux États-Unis.

## LE MARCHÉ CANADIEN

L'an dernier, nous anticipions que le Canada se dirigeait vers une récession et c'est toujours le cas. Les consommateurs canadiens représentent la plus grande partie de l'économie canadienne et ces derniers sont plus mal en point que les consommateurs américains. Même si l'indice S&PTSX se transige à 14 fois les profits estimés de l'an prochain, ce qui est beaucoup moins élevé que le marché américain, la menace tarifaire brandie par Donald Trump pourrait mettre à mal l'économie canadienne et son consommateur, et par le fait même, son marché

boursier. Nous demeurons prudents en ce qui concerne le marché canadien et suivons l'évolution de la situation.

## LE MARCHÉ AMÉRICAIN

La FED semble en bonne voie de réussir son atterrissage en douceur au cours des prochains mois. L'élection de M. Trump a galvanisé les marchés boursiers au mois de novembre car ce dernier a promis de réduire l'impôt des corporations de 21% à 15% ce qui se traduirait par une augmentation des bénéfices du S&P500 d'environ 5%. Nous estimons que les marchés américains se transigent actuellement à des multiples élevés et que la course à l'intelligence artificielle continuera de s'accélérer dans les prochaines années. Cependant certains titres pourraient décevoir si les profits ne sont pas au rendez-vous. Les attentes de profits de plus en plus élevés des marchés envers les « Sept Magnifique » pourraient avoir un impact très négatif sur les marchés advenant qu'une ou quelques-unes de ces entreprises déçoivent. Avec le niveau des évaluations actuelles nous préférons une gestion active avec des gestionnaires possédant de grandes aptitudes à choisir des titres au lieu d'une gestion passive.

## LES MARCHÉS ÉTRANGERS

Plusieurs des grandes économies européennes connaissent des difficultés et ont besoin d'améliorer leurs performances. Bien que les valorisations y soient faibles, ces économies feront aussi face aux menaces tarifaires en provenance des États-Unis. Plusieurs secteurs ou titres des marchés européens qui sont sensibles à la reprise de l'économie chinoise pourraient bien faire cette année grâce aux mesures de relance annoncées par

le gouvernement chinois.

La Chine et les économies asiatiques devraient être parmi les économies les plus affectées par les tarifs douaniers de Donald Trump. La Chine devra faire face cette année à une décroissance de sa population pour la première fois et fait aussi face à de nombreux problèmes structurels. Les consommateurs ont perdu confiance en le logement comme valeur refuge et ont commencé à épargner ce qui affecte la consommation.

En conclusion, l'année 2025 débute sous le signe de l'incertitude et de l'imprévisibilité et les prochaines années ne devraient pas être différentes. La FED réussira son atterrissage en douceur ce qui permettra aux marchés financiers de tourner la page sur quatre années d'importantes perturbations économiques dues à la pandémie de Covid-19. Nous reconnaissons que les valorisations actuelles sont élevées et que certaines économies sont fragilisées le tout dans un nouveau climat d'incertitude qui grandira dans les prochaines semaines et mois. Nous maintenons donc notre surpondération en actions américaines en ce début d'année et demeureront à l'affût de l'évolution des différents marchés.

À suivre et une excellente année 2025 à tous!

**Vincent Houle**, B.A.A., Pl. Fin.  
Conseiller en gestion de patrimoine  
418 338-0059  
[vincent.houle@bnc.ca](mailto:vincent.houle@bnc.ca)

**Linda Macdonald**  
Associée en gestion de patrimoine  
418 338-0021  
[linda.macdonald@bnc.ca](mailto:linda.macdonald@bnc.ca)

**Maxime Couture**, B.A.A., Pl. Fin., A.V.C.  
Conseiller en gestion de patrimoine  
418 338-0099  
[maxime.couture@bnc.ca](mailto:maxime.couture@bnc.ca)

**Camille Prévost**  
Associée en gestion de patrimoine  
418 338-0061  
[camille.prevost@bnc.ca](mailto:camille.prevost@bnc.ca)

**Jean-François Lessard**, B.A.A.  
Conseiller en gestion de patrimoine  
418 338-6183  
[jean-francois.lessard@bnc.ca](mailto:jean-francois.lessard@bnc.ca)

**Katy Paquet**  
Adjointe  
418 338-6183  
[katy.paquet@bnc.ca](mailto:katy.paquet@bnc.ca)

**Anthony Ducharme**, CFA  
Conseiller en gestion de patrimoine  
418 338-0046  
[anthony.ducharme@bnc.ca](mailto:anthony.ducharme@bnc.ca)

**Sophie Jacques**  
Adjointe  
418 338-9358  
[sophie.jacques@bnc.ca](mailto:sophie.jacques@bnc.ca)

**Véronique Corriveau**, LL.B., D. Fisc.  
Conseillère en gestion de patrimoine  
418 338-0074  
[veronique.corriveau@bnc.ca](mailto:veronique.corriveau@bnc.ca)

**Marie-France Lachance**  
Associée principale en  
gestion de patrimoine  
418 338-0098  
[marie-france.lachancefbc@bnc.ca](mailto:marie-france.lachancefbc@bnc.ca)

GROUPEHCL.CA



HOULE  
COUTURE  
LESSARD  
DUCHARME  
GROUPE  
CONSEIL

222, boul. Frontenac Ouest, bur. 200  
Thetford Mines (Québec) G6G 6N7  
1 888 454-6183 | [groupeconseilhcl@bnc.ca](mailto:groupeconseilhcl@bnc.ca)

975 rue Principale, bur. 201  
Granby (Québec), J2G 2Z5  
[groupeconseilhcl@bnc.ca](mailto:groupeconseilhcl@bnc.ca)



Réglementée par OCRI  
Organisme canadien de réglementation  
des investissements



Financière Banque Nationale – Gestion de patrimoine (FBNGP) est une division de la Financière Banque Nationale inc. (FBN) et une marque de commerce appartenant à la Banque Nationale du Canada (BNC) utilisée sous licence par la FBN. FBN est membre de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI) et du Fonds canadien de protection des investisseurs (FCPI) et est une filiale en propriété exclusive de la BNC, qui est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA : TSX). Les informations contenues aux présentes proviennent de sources que nous jugeons fiables ; toutefois nous n'offrons aucune garantie à l'égard de ces informations et elles pourraient s'avérer incomplètes. Les opinions exprimées sont fondées sur notre analyse et notre interprétation de ces informations et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés aux présentes. Les opinions exprimées ici ne reflètent pas nécessairement celles de la FBN. FBN peut agir à titre de conseiller financier, d'agent fiscal ou de souscripteur pour certaines des compagnies mentionnées aux présentes et peut recevoir une rémunération pour ses services. FBN et/ou ses officiers, administrateurs, représentants, associés peuvent être détenteurs des valeurs mentionnées aux présentes et peuvent exécuter des achats et/ou des ventes de ces valeurs de temps à autres sur le marché ou autrement. J'ai rédigé le présent rapport au mieux de mon jugement et de mon expérience professionnelle afin de vous donner mon avis sur différentes solutions et considérations en matière d'investissement. Les titres ou les secteurs mentionnés dans cette chronique ne s'adressent pas à tous les types d'investisseurs et ne devraient en aucun cas être considérés comme une recommandation. Veuillez consulter votre conseiller en placement afin de vérifier si ce titre ou secteur vous convient et pour avoir des informations complètes, incluant les principaux facteurs de risque. Certains titres ou secteurs mentionnés dans cette chronique peuvent ne pas être suivis par les analystes de la FBN.