

Froid automnal

Faits saillants

- Tout juste au moment où les premières matinées froides de l'automne commençaient, les investisseurs ont également ressenti leur premier frisson depuis longtemps en octobre, la volatilité ayant effectué un retour sur les marchés financiers en début de mois.
- Néanmoins, les actions ont tout de même terminé le mois à la hausse, supporté notamment par la force des bénéfices du secteur bancaire et technologique aux États-Unis.
- Par ailleurs, le retour sur investissement des dépenses massives en recherche et infrastructure liées à l'intelligence artificielle continue de faire débat. Toutefois, l'exemple de l'émergence d'internet au tourment des années 2000 est ultimement porteur d'espoir pour la productivité, bien que cela se reflète déjà en partie dans les valorisations boursières.
- Entre-temps, la stabilité des prix du pétrole continue de limiter les pressions à la hausse sur l'inflation, facilitant un peu le travail de la Réserve fédérale qui risque toutefois de prendre son temps avec les baisses de taux à partir d'ici.
- Dans l'ensemble, la combinaison de politiques monétaires et fiscales plus accommodantes, de forte croissance des bénéfices, de perspectives favorables pour la productivité, et de stabilité dans les prix du pétrole sont tous d'importants vents de dos pour les marchés boursiers.
- Enfin, s'il y a raison de penser que les prix de l'or sont engagés dans un marché haussier qui pourrait perdurer, le précédent cycle nous enseigne que cela n'exclut pas des reculs significatifs en cours de route, et la phase de consolidation amorcée en octobre pourrait devoir se prolonger encore un peu.

Vues - Répartition de l'actif

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

Bureau du chef des placements

Conclusion: Après six mois consécutifs de gains boursiers dans un contexte ponctué de nombreuses incertitudes, il y a lieu de tempérer les attentes de rendements. Néanmoins, si la volatilité légèrement plus élevée d'octobre est susceptible de perdurer, la situation générale reste largement favorable aux actifs risqués, ce pour quoi nous conservons notre stratégie de répartition de l'actif inchangée.



Revue des marchés

Revenu fixe

- L'univers à revenu fixe canadien a dégagé des rendements positifs pour un deuxième mois consécutif, les taux obligataires ayant légèrement diminué dans un contexte où l'économie canadienne traverse une période de fragilité.

Actions

- La tendance haussière des marchés boursiers a continué en octobre, mais l'ampleur des gains a diminué par rapport aux mois précédents. Les marchés émergents se sont encore une fois démarqués par leur surperformance, la région étant maintenant en tête du palmarès année-à-date.
- Au Canada, le S&P/TSX a été soutenu par l'excellente performance des quelques titres technologiques de l'indice (pensons entre autres à Shopify et Celestica). Cependant, après plusieurs mois consécutifs de gains spectaculaires, les aurifères du secteur des matériaux ont terminé le mois d'octobre à la baisse.
- Au sein du S&P 500, les gains ont été très concentrés au sein des secteurs technologiques, alors que les secteurs plus cycliques (énergie, finance, matériaux) ont affiché des pertes mensuelles.

Devises et matières premières

- Le prix de l'or a encore une fois terminé le mois à la hausse, mais avec une augmentation notable de la volatilité causant certains gains/reculs journaliers considérables.
- Du côté des devises, le dollar américain a rebondi en octobre, le billet vert ayant été soutenu par le discours de Jerome Powell comme quoi une autre baisse de taux de la Fed en décembre était loin d'être garantie.

Rendement total des marchés

Classes d'actifs	Oct	AAD	12 mois
Encaisse (S&P Canada T-bill)	0.2%	2.5%	3.1%
Obligations (ICE Univers Canada)	0.8%	3.5%	4.6%
Court terme	0.4%	3.8%	4.8%
Moyen terme	0.6%	4.8%	6.0%
Long terme	1.4%	1.8%	2.7%
Gouvernement fédéral	0.6%	3.1%	3.8%
Sociétés	0.7%	4.7%	6.3%
Trésor É-U (\$ US)	0.6%	6.1%	5.1%
Sociétés É-U (\$ US)	0.4%	7.4%	6.8%
High Yield É-U (\$ US)	0.2%	7.3%	8.0%
Actions canadiennes (S&P/TSX)	1.0%	25.1%	28.7%
Services de communication	0.3%	13.2%	-4.4%
Consommation discrétionnaire	1.6%	19.9%	20.6%
Consommation de base	-1.2%	4.4%	11.3%
Énergie	-0.9%	16.1%	18.0%
Finance	1.7%	24.5%	31.7%
Santé	4.3%	3.3%	-5.0%
Industrie	-0.7%	3.9%	5.0%
Technologies de l'information	13.8%	36.2%	67.4%
Matériaux	-5.0%	70.4%	56.5%
Immobilier	-4.0%	6.6%	1.1%
Services publics	4.1%	22.4%	22.7%
S&P/TSX Petites capitalisations	2.3%	39.4%	38.4%
Actions É.-U. (S&P 500 \$ US)	2.3%	17.5%	21.5%
Services de communication	1.9%	26.8%	35.4%
Consommation discrétionnaire	2.4%	7.8%	25.1%
Consommation de base	-2.3%	1.5%	1.0%
Énergie	-1.1%	5.8%	2.4%
Finance	-2.8%	9.6%	14.3%
Santé	3.6%	6.3%	0.0%
Industrie	0.5%	18.9%	17.7%
Technologies de l'information	6.2%	29.9%	37.5%
Matériaux	-5.0%	3.8%	-5.8%
Immobilier	-2.6%	3.4%	-1.6%
Services publics	2.1%	20.2%	14.7%
Russell 2000 (\$ US)	1.8%	12.4%	14.4%
Actions monde (MSCI ACWI \$ US)	2.3%	21.5%	23.2%
MSCI EAEO (\$ US)	1.2%	27.2%	23.7%
MSCI Marchés Émergents (\$ US)	4.2%	33.6%	28.7%
Matières premières (GSCI \$ US)	1.3%	7.5%	11.1%
Pétrole WTI (\$ US/baril)	-2.2%	-14.8%	-11.3%
Or (\$ US/once)	3.8%	51.6%	45.2%
Cuivre (\$ US/tonne)	6.3%	25.7%	16.0%
Devises (Indice \$ US DXY)	2.1%	-8.0%	-4.0%
USD par EUR	-1.8%	11.5%	6.3%
CAD par USD	0.6%	-2.6%	0.6%

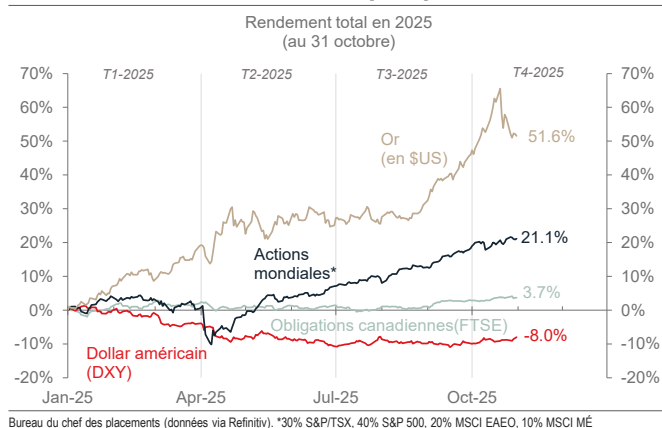
Bureau du chef des placements (données via Refinitiv, en date du 2025-10-31)



Froid automnal

Tout juste au moment où les premières matinées froides de l'automne commençaient, les investisseurs ont également ressenti leur premier frisson depuis longtemps en octobre, la volatilité ayant effectué un retour sur les marchés financiers en début de mois, particulièrement du côté de l'or, mais également sur la bourse (**graphique 1**).

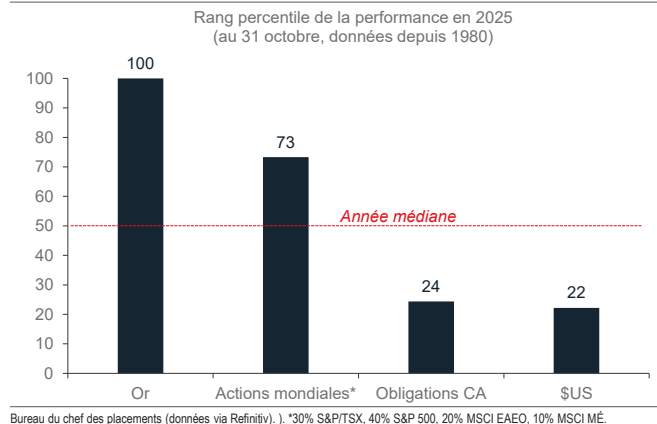
1 | Un début de trimestre un peu plus mouvementé...



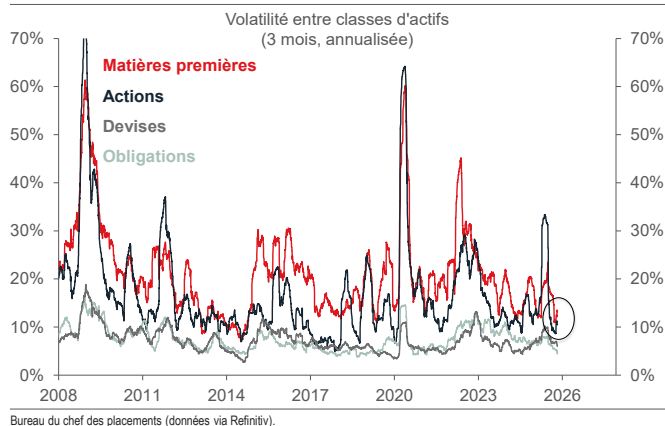
Cela ne change pas le portrait général des marchés avec seulement deux mois à faire en 2025, une année qui est en voie d'être la meilleure pour l'or depuis au moins 1980, significativement au-dessus de la médiane pour les actions mondiales, et dans le plus faible quartile pour le dollar américain (**graphique 2**).

Néanmoins, plusieurs se demandent si la légère hausse de la volatilité qui s'observe pourrait être un signe précurseur d'un hiver plus hargneux sur les marchés (**graphique 3**). Faisons le point.

2 | ... mais le portrait de 2025 demeure intact



3 | Plus de volatilité devant nous?



Bulletin météo

Jusqu'à présent, la saison des bénéfices corporatifs aux États-Unis s'est avérée porteuse de bonnes nouvelles, la vaste majorité des entreprises livrant des résultats au-delà des attentes, bien que celles-ci avaient déjà été révisées à la hausse de manière importante au courant des derniers mois (**graphique 4**, page suivante).

Plus spécifiquement, le signal de force qu'envoient les bénéfices de la plupart des principales banques,

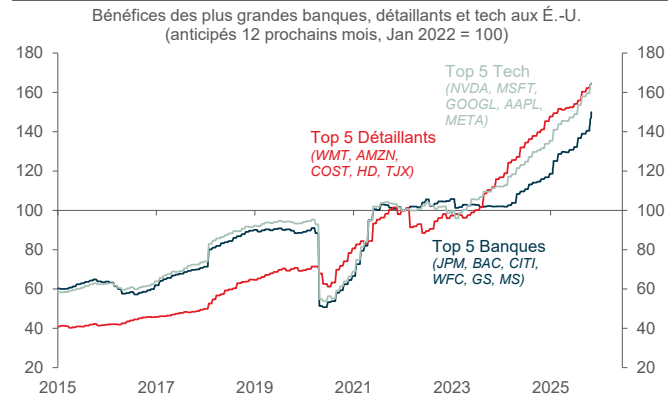
4 | Les bénéfices corporatifs sont forts...

Bénéfices des actions américaines						
	Poids indice	Poids bénéfices (12m)	T3-2025 (réalisé)*		Prochains 12m (attendu)	
			Croissance	VS attentes	Croissance	Révisions (3m)
S&P 500	100%	100%	15.3%	▲ 6.3%	13.6%	▲ 1.6%
Technologie	36%	27%	28.3%	▲ 6.4%	21.7%	▲ 3.7%
Finance	13%	19%	24.7%	▲ 11.9%	10.5%	▲ 0.4%
Santé	9%	13%	2.0%	▲ 1.7%	10.8%	▼ -0.3%
Sev. De comm.	10%	8%	17.1%	▲ 10.9%	5.8%	▲ 1.9%
Cons. Discr.	11%	8%	9.8%	▲ 9.8%	11.4%	▲ 2.4%
Industrie	8%	8%	9.4%	▼ -5.6%	16.8%	▲ 1.7%
Cons. Base	5%	6%	1.8%	▲ 4.5%	5.9%	▲ 1.8%
Énergie	3%	4%	-3.3%	▲ 2.1%	7.9%	▲ 3.4%
Serv. Publics	2%	3%	3.6%	▲ 7.4%	8.4%	▲ 1.5%
Matériaux	2%	2%	13.4%	▼ -0.7%	17.0%	▲ 4.8%
Immobilier	2%	1%	23.2%	▲ 4.7%	9.2%	▲ 2.2%

Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). *Combine les résultats publiés (65 % de l'indice au 3 novembre) et les prévisions pour les résultats qui n'ont pas encore été publiés.

géants technologiques, et détaillants¹ sur l'état actuel de l'activité économique est probant (graphique 5).

5 | ... à travers les secteurs clés



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

Dans le cas des géants technologiques, le retour sur investissement des dépenses massives en recherche et en infrastructure liées à l'intelligence artificielle continue de faire débat. Bien qu'il y aura inévitablement des gagnants et des perdants au sein de l'industrie, il y a lieu de penser que cela pourrait effectivement être porteur pour la productivité de l'économie dans son ensemble,

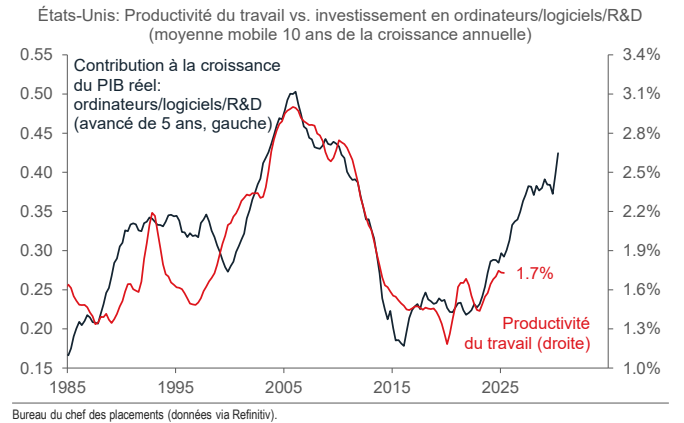
¹ Parmi les plus grands détaillants, seul Amazon a reporté ses résultats officiels du dernier trimestre, mais la tendance est de bon augure.

² Productivité du travail = Production réelle (quantité de biens et services produits) par nombre d'heures travaillées.

même si ça ne se voit pas encore clairement dans les chiffres économiques.

À tout le moins, si l'on prend l'exemple de la dernière vague d'investissement massif en technologie avec l'émergence d'Internet au tournant des années 2000, on constate qu'il aura fallu essentiellement cinq ans avant d'en voir le plein impact sur la productivité du travail². Par conséquent, si la croissance annuelle moyenne de la productivité a été de 1,7 % au cours de la dernière décennie aux États-Unis, on peut raisonnablement envisager quelque chose au-dessus de 2,0 % pour la prochaine (graphique 6).

6 | On peut être optimiste quant à la productivité...

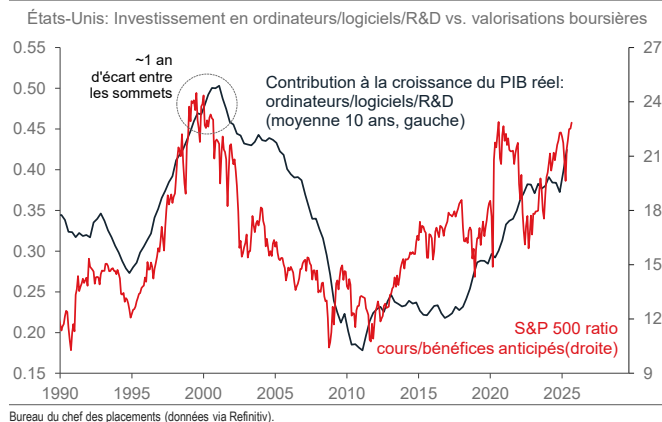


Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

Bien entendu, les marchés financiers sont des machines à escompter le futur, et la forte montée des valorisations boursières est indéniablement influencée par l'optimisme que suscitent ces avancées technologiques. D'ailleurs, soulignons qu'à l'époque, les ratios cours-bénéfices des actions américaines avaient atteint leur sommet environ un an avant le sommet des dépenses d'investissement en informatique, logiciels, et R&D (graphique 7, page suivante).



7 | ... tel que l'escomptent activement les marchés

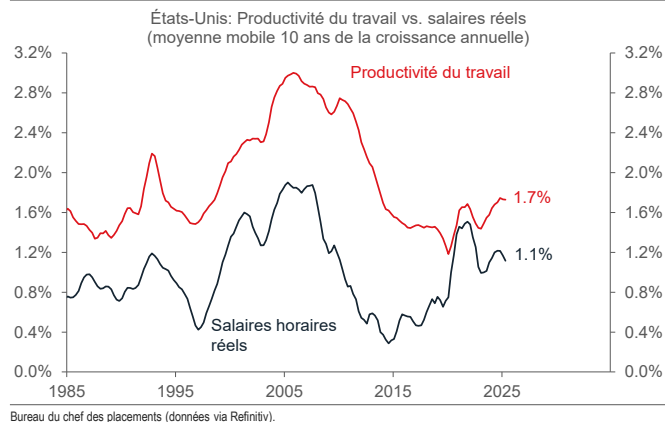


Il faudra donc rester à l'affût des orientations des entreprises à cet égard, mais pour l'instant, le message est que plus d'investissements – et probablement d'innovations – sont à prévoir³.

D'ici là, une montée séculaire de la productivité aurait également l'avantage de permettre une forte croissance des salaires tout en limitant les impacts sur l'inflation (c.-à-d. des salaires réels forts, **graphique 8**), dans la mesure où la productivité permet aux entreprises de répondre à une demande croissante sans nécessairement augmenter les prix de vente.

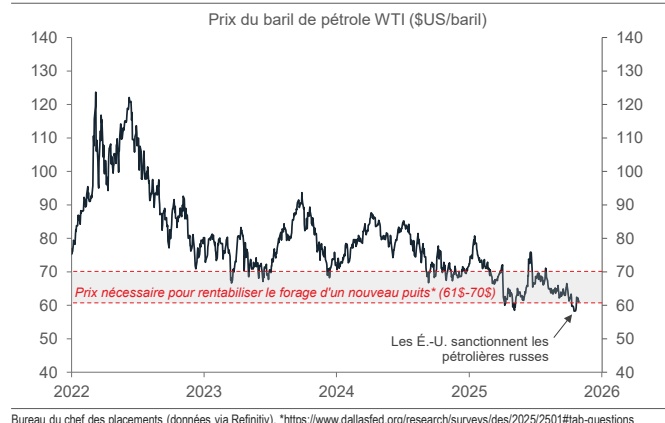
Cela dit, dans l'immédiat, c'est surtout du côté des prix du pétrole que l'inflation bénéficie d'un facteur atténuant. Depuis le début de l'année, le prix du baril de pétrole WTI est resté remarquablement stable dans une fourchette de prix satisfaisant à la fois les producteurs de pétrole américains, qui ont besoin de rentabiliser leurs nouvelles opérations de forage, et les consommateurs, qui ne veulent pas payer trop cher à la pompe. Et lorsque les prix ont commencé à faire de nouveaux creux en octobre, l'administration américaine en a profité pour

8 | Productivité: la clé pour des salaires réels élevés



annoncer des restrictions plus sévères sur le pétrole russe, faisant ainsi d'une pierre deux coups (**graphique 9**).

9 | La remarquable stabilité des prix du pétrole...



Soyons clairs, tout n'est pas rose du côté de l'énergie, avec des prix de l'électricité qui affichent de fortes hausses en contexte d'infrastructure vieillissante et de nouvelle demande liée aux avancées en intelligence artificielle⁴.

Néanmoins, pour l'instant, la faiblesse relative des prix du pétrole, de la gasoline, et du gaz naturel explique probablement en partie pourquoi les

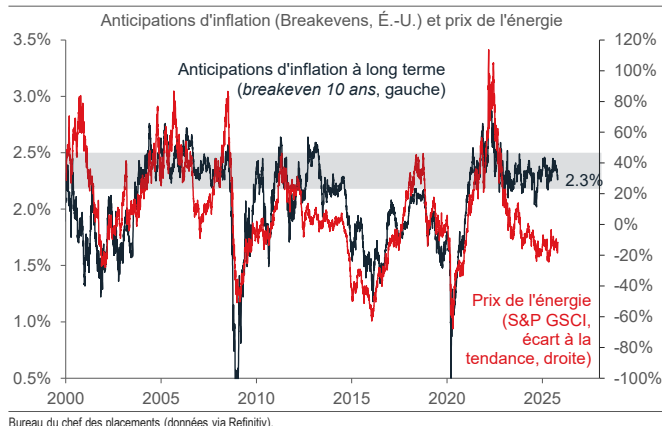
³ Big Tech Is Spending More Than Ever on AI and It's Still Not Enough, Wall Street Journal, 30 octobre 2025.

⁴ Surging US power costs defy Donald Trump's pledge to halve bills, Financial Times, 17 septembre 2025.



anticipations d'inflation à long terme sont restées conformes à l'objectif de la Réserve fédérale cette année (**graphique 10**) – malgré la profonde restructuration des relations commerciales mondiales en cours.

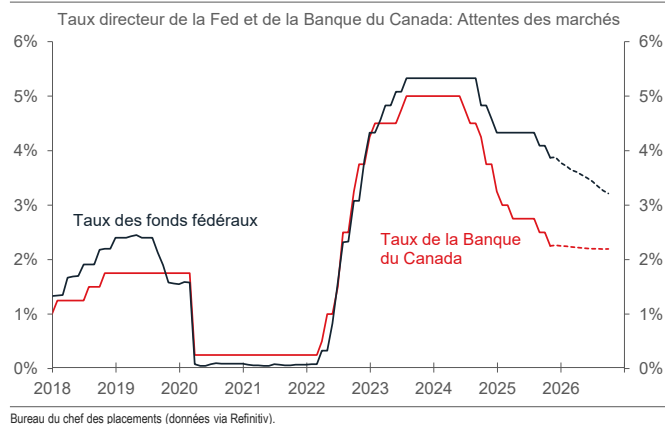
10 | ... aide certainement à contenir l'inflation



Sans cette condition, il aurait été plus difficile – voire impossible – pour la Fed de justifier des baisses de taux d'intérêt, déjà que Jerome Powell s'est assuré de faire comprendre qu'une autre baisse en décembre était loin d'être assurée. Du côté de la Banque du Canada, Tiff Macklem a été encore plus explicite sur ses intentions, mentionnant que les taux d'intérêt étaient désormais « essentiellement au niveau approprié ».

Pour l'heure, les marchés escomptent encore trois baisses de taux aux États-Unis, et 40 % de probabilité d'une autre baisse au Canada au cours des douze prochains mois (**graphique 11**).

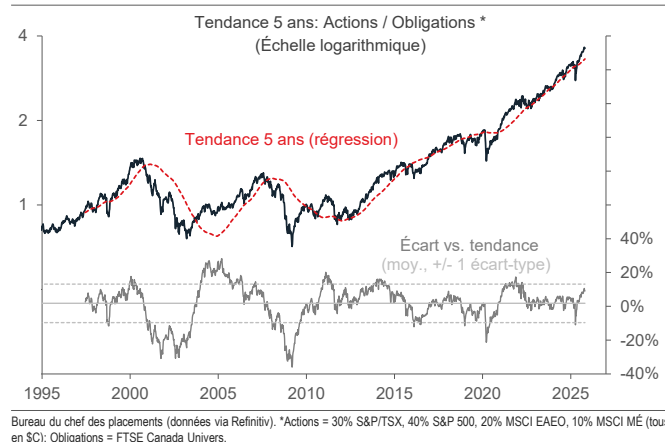
11 | Pas d'urgence pour les banques centrales



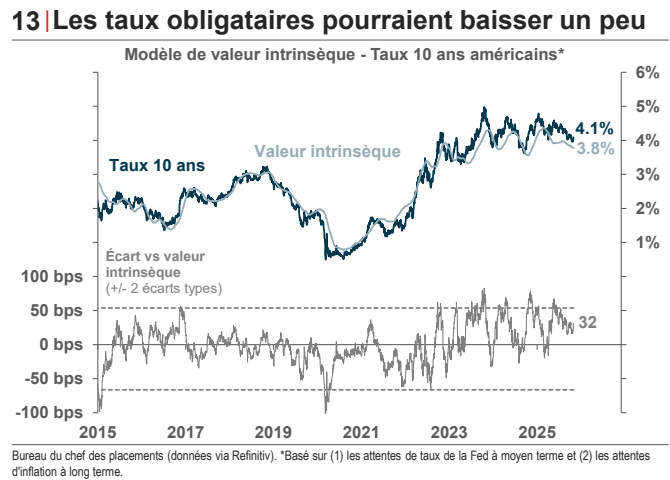
En rafale

Dans l'ensemble, la combinaison de politiques monétaires et fiscales plus accommodantes, de forte croissance des bénéfices, de perspectives favorables pour la productivité, et de stabilité dans les prix de l'énergie est toute d'importants vents de dos pour les marchés boursiers. Ainsi, bien que l'écart d'environ 10 % par rapport à la tendance du ratio actions-vs-obligations représente une source de vulnérabilité à court terme, la direction générale devrait demeurer à la hausse (**graphique 12**).

12 | Actions: la tendance haussière est bien installée



Pour les obligations, les perspectives ne sont pas nécessairement sombres pour autant. En théorie, notre modèle de juste valeur sur les taux 10 ans américains suggère qu'ils pourraient baisser sous les 4 % si les attentes de baisses de taux de la Fed et d'inflation sont validées au cours des prochains mois (**graphique 13**).



En pratique, c'est peut-être trop en demander en contexte de déficits fiscaux importants, de sorte qu'il faut probablement s'attendre à des rendements réalisés non loin des taux courants (**graphique 14**)

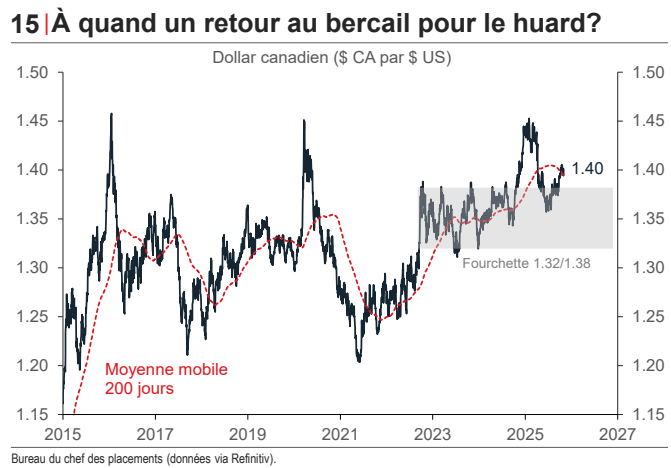
14 | Fluctuations modestes → rendements modestes

Rendement total anticipé sur 1 an suite à un changement de taux d'intérêt¹

Variation de taux	Bon du Trésor 10 ans É.-U.	Bon du Trésor 30 ans É.-U.	Obligation 10 ans Canada	Canada univers global ²	Canada univers corporatif ²
100 pb	-3.7%	-11.2%	-5.1%	-4.0%	-1.7%
80 pb	-2.2%	-8.1%	-3.4%	-2.5%	-0.6%
60 pb	-0.6%	-4.9%	-1.8%	-1.0%	0.5%
40 pb	1.0%	-1.7%	-0.2%	0.4%	1.6%
20 pb	2.5%	1.5%	1.5%	1.9%	2.7%
0 pb	4.1%	4.7%	3.1%	3.3%	3.9%
-20 pb	5.6%	7.8%	4.8%	4.8%	5.0%
-40 pb	7.2%	11.0%	6.4%	6.3%	6.1%
-60 pb	8.8%	14.2%	8.0%	7.7%	7.2%
-80 pb	10.3%	17.4%	9.7%	9.2%	8.3%
-100 pb	11.9%	20.6%	11.3%	10.7%	9.4%

Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). 1. Rendement = taux de départ + effet du roulement + effet de durée (nous supposons des variations parallèles de la courbe de taux). 2. Suppose que les écarts de crédit restent stables.

Du côté du dollar canadien, à moins d'un budget fédéral (prévu pour le 4 novembre) manquant gravement d'ambition, les chances sont que notre devise reprenne du mieux au cours des six à douze prochains mois. Bien entendu, toute appréciation considérable nécessitera un minimum de clarté sur les paramètres encadrant les échanges commerciaux avec nos voisins du Sud, ce qui devra visiblement attendre encore quelque temps, mais la barre pour retourner dans la fourchette de 1.38 – 1.32 USDCAD ne paraît pas si élevée (**graphique 15**). Pour référence, la cible de douze mois de nos collègues économistes est actuellement de 1.34 USDCAD⁵.



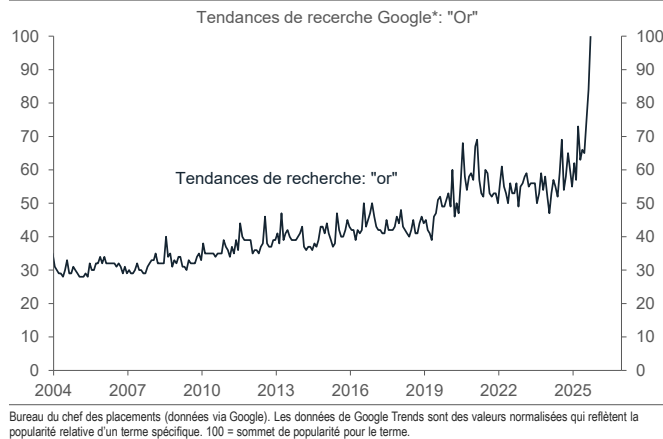
Enfin, les cours de l'or ont récemment suscité un intérêt sans précédent chez les investisseurs, comme en témoignent les données de tendance de recherche Google (**graphique 16**, page suivante) et, de manière plus anecdotique, le nombre de questions que nous avons reçues à ce sujet.

Il faut admettre que les arguments en faveur de l'augmentation du prix de l'or sont nombreux. Incertitude géopolitique, achats de grandes banques centrales, baisses de taux d'intérêt,

⁵ Devises, FBN Économie et Stratégie, octobre 2025.



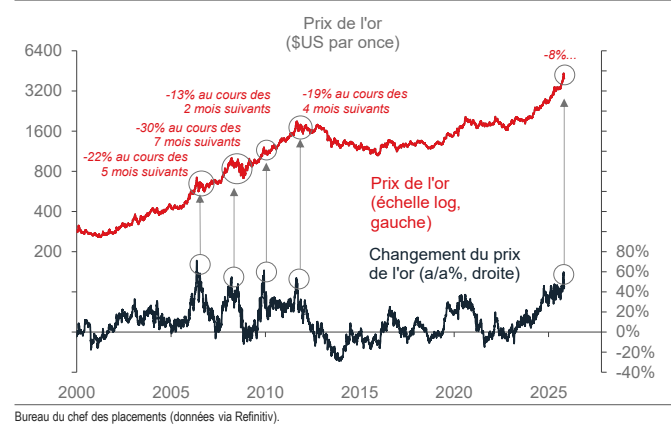
16 | Quelqu'un a parlé d'or ?



hausse des déficits fiscaux, faible corrélation avec les actions, demande institutionnelle croissante; autant d'éléments qui ont poussé une succession de firmes d'investissements à laisser miroiter un prix qui pourrait avoisiner les 5000\$ l'once en 2026 ^{6,7,8}.

Toutefois, s'il y a effectivement raison de penser que les prix de l'or sont engagés dans un marché haussier qui pourrait perdurer, le précédent cycle de 2001-2011 nous enseigne que cela n'exclut pas des reculs significatifs en cours de route. Spécifiquement, à chacune des quatre instances où les prix de l'or avaient grimpé d'environ 60 % sur une base annuelle – comme ils viennent de le faire –, une correction d'une amplitude et d'une durée moyenne de 21 % en quatre mois s'en est suivi. Comme quoi le recul depuis le sommet du 20 octobre devra peut-être se prolonger encore un peu avant que les prix de l'or reprennent une tendance à la hausse (**graphique 17**).

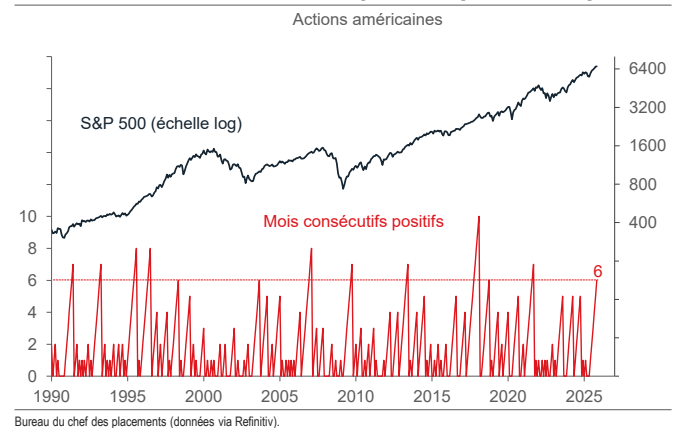
17 | L'or n'en est pas à sa première parabole



Conclusion

Après six mois consécutifs de gains boursiers (**graphique 18**) dans un contexte ponctué de nombreuses incertitudes, il y a lieu de tempérer les attentes de rendements. Néanmoins, si la volatilité plus élevée d'octobre est susceptible de perdurer, la situation générale reste largement favorable aux actifs risqués, ce pour quoi nous conservons notre stratégie de répartition de l'actif inchangée.

18 | Les actions méritent de plus en plus un répit



⁶ BofA says gold rally not extreme, next target \$5,000 by 2026, 28 octobre 2025.

⁷ JP Morgan sees gold prices averaging \$5,055 per ounce by late 2026, Reuters, 23 octobre 2025.

⁸ Goldman Sachs sees upside risk to its \$4,900 gold forecast, Yahoo finance, 23 octobre 2025.



Le mois prochain, nous publierons nos perspectives pour 2026, où nous aurons l'occasion d'approfondir nos attentes et les implications probables pour les différentes classes d'actifs.



Bureau du chef des placements
CIO-Office@bnc.ca

Martin Lefebvre
Chef des placements
martin.lefebvre@bnc.ca

Louis Lajoie
Directeur principal
Stratégie d'investissement
louis.lajoie@bnc.ca

Simon-Carl Dunberry
Directeur principal
Stratégie de portefeuille
simon-carl.dunberry@bnc.ca

Nicolas Charlton
Directeur
Stratégie quantitative
nicolas.charlton@bnc.ca

Mikhael Deutsch-Heng
Directeur
Stratégie d'investissement
mikhael.deutschheng@bnc.ca

Zaid Shoufan
Associé
Stratégie de portefeuille
zaid.shoufan@bnc.ca

Julien Gordon
Analyste
Stratégie quantitative
julien.gordon@bnc.ca

Général

Les renseignements et les données fournis dans le présent document, y compris ceux fournis par des tiers, sont considérés exacts au moment de leur impression et ont été obtenus de sources que nous avons jugées fiables. Nous nous réservons le droit de les modifier sans préavis. Ces renseignements et données vous sont fournis à titre informatif uniquement. Aucune représentation ni garantie, explicite ou implicite, n'est faite quant à l'exactitude, la qualité et le caractère complet de ces renseignements et de ces données. Les opinions exprimées ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des parts mentionnées aux présentes et ne devraient pas être considérées comme une recommandation.

Les hypothèses ou les opinions exprimées sur une société, un titre, une industrie, un secteur du marché en particulier, des événements futurs (comme les conditions du marché ou l'évolution de l'économie), le rendement d'une société ou d'un titre, le placement futur de produits ou d'autres prévisions représentent celles du Bureau du Chef des placements à un moment donné et ne constituent pas nécessairement celles de la Banque Nationale du Canada et ses filiales (la « Banque »). Ces opinions sont appelées à changer à tout moment en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs, qui peuvent faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement de ce que le Bureau du Chef des placements anticipe ou prévoit actuellement. La Banque décline toute responsabilité en ce qui a trait à la mise à jour de ces opinions. En outre, celles-ci ne peuvent pas être considérées comme des recommandations d'achat et de vente ni comme des conseils en placement.

Ces fournisseurs d'indices peuvent être inclus dans le présent document : BofA Merrill Lynch, Standard & Poor's, FTSE, Nasdaq, Russell et MSCI. Ces fournisseurs d'indices permettent l'utilisation de leurs indices et des données reliées « tels quels », ne donnent aucune garantie à leur sujet, ne garantissent pas la convenance, la qualité, l'actualité ou l'exhaustivité des indices ni d'aucune donnée incluse dans ceux-ci, qui y serait reliée ou qui en serait dérivée, n'assument aucune responsabilité à l'égard de l'utilisation de ce qui précède et ne parrainent pas, n'avalisent pas ni ne recommandent Banque Nationale Investissements ni aucun de ses produits ou services. Les fournisseurs d'indices ci-dessus ne garantissent pas l'exactitude de tout indice ou modèle de référence mixte créé par Banque Nationale Investissements, utilisant un de ces indices. Aucune responsabilité ni aucune obligation n'incombe à aucun membre des fournisseurs d'indices ni à leurs administrateurs, dirigeants, employés, associés ou concédants de licence respectifs pour des erreurs ou des pertes dues à l'utilisation de cette publication ou de tout renseignement ou donnée qu'elle contient. En aucun cas, les fournisseurs d'indices ci-dessus ne seront redevables envers aucune partie de dommages-intérêts directs, indirects, accessoires, exemplaires, compensatoires, punitifs, particuliers ou consécutifs, de coûts, de frais, notamment de justice, ou de pertes (y compris, sans aucune limite, de perte de revenu ou de profits et de coûts de renonciation) en lien avec l'utilisation du contenu, même s'ils ont été avisés de la possibilité de tels préjudices.

Les indices FTSE/TMX sont des marques de commerce de LSE Group. Les indices S&P sont des marques de commerce de S&P Dow Jones Indices LLC, division de S&P Global. Les indices MSCI sont des marques de commerce de MSCI inc. Les indices BofA sont des marques de commerce de Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Incorporated (« BofAML »). L'indice Nasdaq est une marque de commerce de Nasdaq Inc. Russell 2000 ® est une marque déposée de Frank Russell Company, utilisée sous licence.

© Banque Nationale Investissements inc., 2025. Tous droits réservés. Toute reproduction totale ou partielle est strictement interdite sans l'autorisation préalable écrite de Banque Nationale Investissements inc.

MD BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS est une marque déposée de la Banque Nationale du Canada, utilisée sous licence par Banque Nationale Investissements inc.

Banque Nationale Investissements est signataire des Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies, membre de l'Association pour l'Investissement Responsable du Canada et participant fondateur de l'initiative Engagement Climatique Canada.