

Répartition mondiale de l'actif Fiera Capital



TENDANCES DES MARCHÉS : JUILLET 2022



Jean-Guy Desjardins

Président exécutif du Conseil et codirecteur, Répartition globale de l'actif



Candice Bangsund, CFA

Vice-présidente et codirectrice, Répartition globale de l'actif

Le premier semestre de 2022 s'est avéré désastreux pour les marchés financiers. Les efforts déployés par les banques centrales pour freiner l'élan de l'inflation, qui a atteint des sommets de plusieurs décennies, ont alimenté les craintes des investisseurs. Dans ce contexte, les marchés boursiers et obligataires ont connu un début d'année très difficile, laissant ainsi peu chance aux investisseurs de se protéger contre les risques macroéconomiques qui ne cessent de s'accumuler.

REVUE DES MARCHÉS FINANCIERS				
	30 JUIN 2022	JUIN	ÀJ	1 AN
MARCHÉS BOURSISERS		VARIATION DE L'INDICE (DEVISE LOCALE)		
S&P 500	3785	-8,39 %	-20,58 %	-11,92 %
S&P/TSX	18861	-9,01 %	-11,13 %	-6,47 %
MSCI EAEO	1846	-9,40 %	-20,97 %	-19,90 %
MSCI Marchés émergents	1001	-7,15 %	-18,78 %	-27,20 %
REVENU FIXE (%)		VARIATION EN POINT DE BASE		
Taux d'intérêt 10 ans US	3,01	16,9	150,3	154,5
Taux d'intérêt 2 ans US	2,95	39,7	222,1	270,5
Écart de Crédit BBB US	2,13	31,0	92,0	109,0
Écart de Crédit Haut Rendement US	5,91	168,0	321,0	363,0
DEVISES		VARIATION DU TAUX		
CAD/USD	0,78	-1,75 %	-1,82 %	-3,69 %
EUR/USD	1,05	-2,33 %	-7,79 %	-11,59 %
USD/JPY	135,72	5,48 %	17,94 %	22,15 %
MATIÈRES PREMIÈRES		VARIATION DU PRIX		
Pétrole WTI (USD/baril)	105,76	-7,77 %	40,62 %	43,95 %
Cuivre (USD/livre)	3,71	-13,54 %	-16,78 %	-13,55 %
Or (USD/once)	1807,30	-1,92 %	-1,16 %	2,02 %

Les actions mondiales ont chuté en juin. Les investisseurs ont mis de côté les données d'inflation élevées, et ont concentré leur attention vers la détérioration des perspectives de l'économie mondiale et des prévisions de bénéfices. Ainsi, l'indice MSCI Monde tous pays a perdu 9 %, tous les sous-indices régionaux ayant terminé à la baisse. Les pertes totales de l'indice depuis le début de l'année s'établissent désormais à 21 %, et le resserrement rapide de la politique monétaire continue de peser sur le prix des actifs.

Les marchés des titres à revenu fixe ont également terminé le mois en repli, plombés par les signes voulant que les banques centrales procèdent à un resserrement monétaire audacieux afin de juguler l'inflation. La courbe des taux de rendement s'est aplanie dans un élan baissier, puisque les investisseurs s'attendent à ce que les décideurs politiques ne seront pas en mesure de réaliser un atterrissage en douceur. Les taux à court terme ont donc augmenté davantage que leurs homologues à long terme. La Réserve fédérale américaine a pris le taureau par les cornes en relevant ses taux de 75 p.c. avec l'objectif d'endiguer l'inflation la plus forte en 40 ans. De plus, son président, Jerome Powell, a clairement indiqué qu'il n'hésiterait pas à augmenter les taux à des niveaux qui ont souvent entraîné, par le passé, un ralentissement économique. La Banque du Canada a aussi maintenu le pied sur l'accélérateur pour éviter que le taux d'inflation soit intégré dans les prévisions à long terme. À la lumière de la demande excédentaire et de la révision à la hausse des prévisions d'inflation, la banque centrale canadienne s'est engagée à agir de manière déterminée, évoquant la possibilité d'une hausse de 75 p.c. à sa rencontre de juillet.

Le dollar américain a poursuivi sa tendance haussière en tandem avec la montée en flèche des taux de rendement des bons du Trésor américain et la ruée vers les valeurs refuge. À l'opposé, le yen s'est encore déprécié, la Banque du Japon demeurant la seule au monde qui n'a pas encore amorcé un resserrement de sa politique monétaire. Le huard s'est replié sous l'effet de la chute du pétrole brut et de la vigueur du billet vert.

Sur les marchés des matières premières, le pétrole a perdu de la valeur pour la première fois depuis novembre, les craintes d'un ralentissement de l'économie ayant porté ombrage au resserrement rapide observé entre l'offre et la demande sur les marchés de l'énergie. Pour un troisième mois consécutif, l'or a été tiré vers le bas par les attentes d'une hausse rapide des taux, laquelle aura pour effet de diminuer l'attrait de ce métal ne portant pas intérêt. Le cuivre a reculé à un creux de 17 mois, les inquiétudes croissantes entourant un ralentissement de l'économie mondiale ayant assombri les perspectives de la demande en métaux industriels.

Aperçu économique

CANADA

L'économie canadienne a tenu bon au début de l'année, malgré le taux d'inflation et les attentes de taux d'intérêt beaucoup plus élevés, deux éléments qui nuiront éventuellement à la demande nationale. Heureusement, sa forte exposition aux ressources naturelles lui offrira une certaine protection à mesure que l'économie ralentit. Le PIB canadien s'est accru de 0,3 % (sur un mois) en avril, alimenté par les activités minières, pétrolières et gazières. En dépit d'une baisse anticipée de 0,2 % en mai, le PIB devrait aisément terminer en territoire positif pour le deuxième trimestre. Au vu de la demande excédentaire et de la révision à la hausse des prévisions d'inflation à long terme, la Banque du Canada sera contrainte d'adopter des mesures draconiennes pour faire redescendre l'inflation à des niveaux raisonnables. En appui à cette thèse, l'Enquête sur les attentes des consommateurs de la Banque du Canada a révélé que les consommateurs s'attendaient de plus en plus à une augmentation des pressions inflationnistes au deuxième trimestre, justifiant ainsi un relèvement de 75 p.c. lors de la rencontre de juillet.

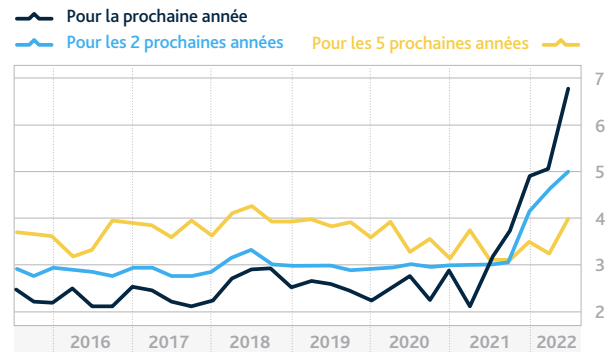
ÉTATS-UNIS

Selon les récentes données économiques, les consommateurs ont diminué leurs achats en réaction à la hausse continue de l'inflation au cours des douze derniers mois, d'où l'amputation du budget des ménages. Les dépenses de consommation ont reculé pour la première fois cette année en mai, alors que les données des mois précédents ont été révisées à la baisse, laissant ainsi entrevoir que l'économie n'est finalement pas aussi solide que nous l'anticipions. Parallèlement, l'indice ISM de l'activité manufacturière, très suivi par les marchés, a chuté à un creux de deux ans en juin, les nouvelles commandes ayant diminué sous l'effet des perturbations continues sur la chaîne d'approvisionnement et d'un léger affaiblissement de la demande. Les économistes ont donc abaissé leurs attentes concernant l'économie et certains ont même laissé entendre que le PIB pourrait diminuer pour un deuxième trimestre consécutif. En effet, la Federal Reserve Bank of Atlanta a revu à la baisse son estimation de croissance du PIB au deuxième trimestre, à -2,1 %, en réaction aux données moroses sur les dépenses de consommation et l'activité manufacturière.

INTERNATIONAL

L'économie européenne est aux prises avec une combinaison dangereuse d'une hausse des prix à la consommation et d'un ralentissement de l'activité économique. Le conflit entre la Russie et l'Ukraine a provoqué une flambée des prix de l'énergie et menace de réduire les dépenses de consommation, alors que les entreprises manufacturières doivent compenser avec les perturbations sur la chaîne d'approvisionnement, la hausse du prix des intrants et la baisse de la demande chinoise. Entre-temps, la Banque centrale européenne s'apprête à relever ses taux d'intérêt pour la première fois en plus de 10 ans, soit un autre nuage sombre sur l'économie qui fonctionnait déjà au ralenti. En mai, la production industrielle nipponne a diminué à son rythme le plus élevé depuis la pandémie en raison des mesures de confinement adoptées par la Chine, lesquelles ont perturbé la chaîne d'approvisionnement et freiné l'activité économique. Plusieurs doutent maintenant de la capacité du secteur manufacturier à soutenir l'économie, surtout lorsque l'inflation frappe les ménages de pleins fouets sous la forme d'une facture très élevée pour l'énergie et les aliments. En raison de la fragilité de la reprise de l'économie japonaise, la banque centrale a insisté sur le besoin de soutenir l'économie, et ce même si l'augmentation des prix refroidit l'ardeur des entreprises et des ménages.

Enquête de la Banque du Canada sur les prévisions d'inflation des consommateurs



Dépenses personnelles réelles aux États-Unis (sur un mois) et Indice PMI manufacturier ISM



Production industrielle du Japon (sur un mois) et Sentiment économique de la Commission européenne



Scénarios économiques



Scénario principal | Récession sévère

Probabilité **50 %**

Notre scénario de base est une récession sévère provoquée par une inflation galopante et incontrôlable et un resserrement monétaire exagéré. L'ampleur et la durée de cette récession dépendent de la ténacité de l'inflation et des conséquences sur l'économie que peuvent tolérer les décideurs politiques afin de ramener l'inflation à des niveaux jugés raisonnables. Dans ce scénario catastrophe, les banques centrales souhaitent rétablir leur réputation en matière d'inflation et compenser le temps perdu dans leur bataille contre l'inflation. Ainsi, elles procèdent à un resserrement trop agressif et trop rapide de leur politique monétaire, sans se soucier des effets sur l'économie. La Réserve fédérale américaine a indiqué qu'elle voulait reprendre le contrôle de l'inflation à tout prix, mais qu'elle ne viendrait pas à la rescousse de l'économie dans l'éventualité où les perspectives d'inflation devenaient hors de contrôle. Par conséquent, les décideurs ne devraient pas marquer une pause dans le cycle de resserrement tant qu'ils n'auront pas observé des preuves tangibles d'une baisse de l'inflation, ce qui pourrait les contraindre à relever les taux même lorsque l'économie commencera à se détériorer, d'où la possibilité d'une récession sévère.

Scénario 2 | Courte récession

Probabilité **30 %**

Dans ce scénario moins cauchemardesque, les perspectives d'inflation sont encore révisées à la hausse et les banques centrales sont contraintes de relever rapidement leurs taux, tout en s'efforçant de diminuer la demande en biens et en services et de refroidir le marché du travail. Par contre, les taux d'intérêt atteignent des niveaux inférieurs à ceux prévus dans le scénario de récession sévère. De plus, les conséquences économiques sont moins néfastes que dans le scénario principal en raison des fondamentaux relativement sains de l'économie avant le ralentissement. En d'autres mots, les déséquilibres importants qui avaient alimenté les récessions antérieures n'existent pas. Les consommateurs, les banques et le marché immobilier sont tous en meilleure position pour traverser cette période difficile, contrairement à ce qui était le cas pendant la crise financière mondiale de 2007 à 2009.

Scénario 3 | Stagflation

Probabilité **20 %**

Les banques centrales accélèrent le processus de normalisation de leur politique monétaire afin de juguler l'inflation qui atteint des sommets de plusieurs décennies. Les taux d'intérêt n'atteignent toutefois pas des niveaux « restrictifs » qui, règle générale, provoqueraient une contraction de l'économie. Ainsi, l'économie mondiale ne fonctionne plus à son plein potentiel. Ce scénario implique que les déséquilibres entre l'offre et la demande se corrigent plus rapidement que prévu et que l'inflation plafonne à court terme, puisque la demande en biens diminue en faveur des services, d'où une diminution des pressions inflationnistes. De plus, le rebond du taux de participation au marché de l'emploi et l'arrivée de nouveaux travailleurs non spécialisés freinent la progression des salaires. Dans ce contexte, la Réserve fédérale américaine marque une pause et une récession de l'économie américaine est évitée.

Prévisions pour les 12-18 prochains mois



SCÉNARIOS	30 JUIN 2022	RÉCESSION SÉVÈRE	COURTE RÉCESSION	STAGFLATION
PROBABILITÉ		50 %	30 %	20 %
CROISSANCE DU PIB				
Monde	3,20 %	1,50 %	2,00 %	2,50 %
Canada	2,40 %	-1,00 %	-0,50 %	1,50 %
États-Unis	1,90 %	-2,00 %	-1,00 %	1,00 %
INFLATION (GLOBALE SUR UN AN)				
Canada	7,70 %	8,00 %	6,00 %	4,00 %
États-Unis	8,60 %	9,00 %	7,00 %	5,00 %
TAUX COURT TERME				
Banque du Canada	1,50 %	6,00 %	4,25 %	3,25 %
Réserve fédérale	1,75 %	6,00 %	4,25 %	3,25 %
TAUX 10 ANS				
Gouvernement du Canada	3,22 %	5,00 %	4,00 %	3,50 %
Gouvernement des États-Unis	3,01 %	5,00 %	4,00 %	3,50 %
ESTIMATION DES PROFITS (12 PROCHAINS MOIS)				
Canada	1586	1300	1400	1575
États-Unis	238	175	225	240
EAE0	154	100	130	155
ME	88	65	75	90
COURS/BÉNÉFICE (12 PROCHAINS MOIS)				
Canada	11,9X	12,0X	14,0X	14,5X
États-Unis	15,9X	16,5X	17,5X	18,5X
EAE0	12,0X	12,0X	14,0X	14,5X
ME	11,3X	11,0X	13,0X	14,0X
DEVICES				
CAD/USD	0,78	0,75	0,80	0,85
EUR/USD	1,05	1,00	1,10	1,15
USD/JPY	135,72	135,00	125,00	115,00
MATIÈRES PREMIÈRES				
Pétrole (WTI, USD/baril)	105,76	90,00	110,00	130,00
Or (USD/oz)	1807,30	2100,00	1900,00	1800,00

Les renseignements concernant la possibilité d'événements futurs et leurs conséquences sur les marchés sont fondés uniquement sur des données antérieures et les estimations ou avis de Fiera Capital, et sont fournis à titre indicatif seulement. Les rendements escomptés constituent des estimations hypothétiques des rendements à long terme dégagés par les catégories d'actifs financiers d'après des modèles statistiques et ne correspondent pas aux rendements d'un placement réel. Les rendements réels peuvent varier. Les modèles comportent certaines limites et ne peuvent servir à prévoir les rendements futurs d'un compte.

Stratégie du portefeuille



Matrice des rendements prévus (CAD)

SCÉNARIOS	RÉCESSION SÉVÈRE	COURTE RÉCESSION	STAGFLATION
PROBABILITÉ	50 %	30 %	20 %
REVENU TRADITIONNEL			
Marché monétaire	3,8 %	2,9 %	2,4 %
Obligations Canadiennes	-10,3 %	-3,7 %	0,0 %
REVENU NON TRADITIONNEL			
Crédit diversifié	5,0 %	6,0 %	7,0 %
Actifs réels diversifiés	5,0 %	6,0 %	7,0 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE			
Actions canadiennes de grande capitalisation	-17,3 %	3,9 %	21,1 %
Actions canadiennes de petite capitalisation	-30,0 %	0,0 %	15,0 %
Actions américaines	-21,0 %	1,0 %	7,2 %
Actions internationales	-32,7 %	-4,3 %	11,2 %
Actions des marchés émergents	-26,0 %	-5,4 %	15,1 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL NON TRADITIONNELLE			
Placements privés	5,0 %	7,5 %	12,0 %
Solutions alternatives liquides	0,0 %	2,50	5,0 %
CAD/USD	0,75	0,80	0,85

Stratégie actuelle¹

PORTEFEUILLES TRADITIONNELS ET NON TRADITIONNELS

	MINIMUM	CIBLE	MAXIMUM	STRATÉGIE	+/-
REVENU TRADITIONNEL	0,0 %	17,5 %	40,0 %	21,0 %	+3,5 %
Marché monétaire	0,0 %	0,0 %	30,0 %	21,0 %	+21,0 %
Obligations Canadiennes	0,0 %	17,5 %	40,0 %	0,0 %	-17,5 %
REVENU NON TRADITIONNEL	0,0 %	30,0 %	50,0 %	38,5 %	+8,5 %
Crédit diversifié	0,0 %	12,0 %	25,0 %	15,5 %	+3,5 %
Actifs réels diversifiés	0,0 %	18,0 %	40,0 %	23,0 %	+5,0 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE	10,0 %	37,5 %	60,0 %	24,0 %	-13,5 %
Actions canadiennes de grande capitalisation	5,0 %	10,0 %	30,0 %	11,0 %	+1,0 %
Actions canadiennes de petite capitalisation	0,0 %	2,5 %	10,0 %	3,0 %	+0,5 %
Actions américaines	0,0 %	12,5 %	20,0 %	5,0 %	-7,5 %
Actions internationales	0,0 %	7,5 %	20,0 %	0,0 %	-7,5 %
Actions des marchés émergents	0,0 %	5,0 %	20,0 %	5,0 %	0,0 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL NON TRADITIONNELLE	0,0 %	15,0 %	40,0 %	16,5 %	+1,5 %
Placements privés	0,0 %	10,0 %	25,0 %	11,0 %	+1,0 %
Solutions alternatives liquides	0,0 %	5,0 %	15,0 %	5,5 %	+0,5 %

¹ En fonction d'un objectif de valeur ajoutée de 100 points de base. La cible présentée est celle d'un portefeuille modèle et est utilisée à des fins indicatives seulement. Les cibles individuelles de nos clients sont utilisées dans le cadre de la gestion de leurs portefeuilles respectifs.

Evolution de la stratégie

	Revenu traditionnel	Revenu non traditionnel	Appréciation du capital traditionnelle	Appréciation du capital non traditionnelle
28 septembre 2007	-10 %	0 %	-10 %	+20 %
9 janvier 2008	-4 %	0 %	-16 %	+20 %
29 février 2008	0 %	0 %	-20 %	+20 %
19 septembre 2008	-10 %	0 %	-10 %	+20 %
8 juin 2009	-4 %	0 %	-16 %	+20 %
9 décembre 2009	-16 %	+12 %	-16 %	+20 %
6 mai 2010	-20 %	+10 %	-8 %	+18 %
13 décembre 2010	-20 %	+4 %	0 %	+16 %
10 août 2011	-20 %	+4 %	+5 %	+11 %
11 novembre 2011	-10 %	+4 %	-5 %	+11 %
20 avril 2012	-20 %	+9 %	0 %	+11 %
31 juillet 2012	-20 %	+14 %	-5 %	+11 %
9 novembre 2012	-20 %	+14 %	+2 %	+4 %
19 février 2013	-20 %	+13 %	+5 %	+2 %
3 décembre 2013	-20 %	+20 %	0 %	0 %
1 avril 2014	-20 %	+20 %	+10 %	-10 %
14 novembre 2014	-20 %	+20 %	+5 %	-5 %
13 juillet 2015	-20 %	+5 %	+10 %	+5 %
19 octobre 2015	-20 %	+0 %	+15 %	+5 %
24 juin 2016	-13 %	+0 %	+8 %	+5 %
12 juillet 2016	-20 %	+0 %	+13 %	+7 %
27 juillet 2016	-20 %	+5 %	+8 %	+7 %
17 mars 2017	-20 %	+13 %	0 %	+7 %
9 octobre 2018	-20 %	+13 %	0 %	+7 %
17 décembre 2018	-20 %	+10,5 %	+2,5 %	+7 %
12 juillet 2019	-20 %	+10,5 %	+7,5 %	+2 %
24 mars 2020	-12,5 %	+10,5 %	0 %	+2 %
8 juillet 2020	-20 %	+10,5 %	+7,5 %	+2 %
2 août 2021	-10 %	+8,5 %	0 %	+1,5 %
11 juillet 2022	+3,5 %	+8,5 %	-13,5 %	+1,5 %

Nos coordonnées

Amérique du Nord				
MONTRÉAL Fiera Capital Gestion privée 1981, avenue McGill College Bureau 1500 Montréal (Québec) H3A 0H5 T 1 800 361-3499	TORONTO Fiera Capital Gestion privée 200, rue Bay Bureau 3800, Tour sud Toronto (Ontario) M5J 2J1 T 1 800 994-9002	CALGARY Fiera Capital Gestion privée 607, 8e Avenue Sud-Ouest Bureau 300 Calgary (Alberta) T2P 0A7 T 403 699-9000	gestionprivée @fieracapital.com gp.fieracapital.com	
NEW YORK Fiera Capital Inc. 375 Park Avenue 8th Floor New York, New York 10152 T 212 300-1600	BOSTON Fiera Capital Inc. One Lewis Wharf 3rd Floor Boston, Massachusetts 02110 T 857 264-4900	DAYTON Fiera Capital Inc. 10050 Innovation Drive Suite 120 Dayton, Ohio 45342 T 937 847-9100		
Europe		Asie		
LONDRES Fiera Capital (UK) Limited Queensberry House, 3 Old Burlington Street, 3rd Floor, London, United Kingdom W1S 3AE T +44 (0) 207 409 5500	FRANCFORT Fiera Capital (Germany) GmbH Walther-von-Cronberg-Platz 13 Francfort, Allemagne 60594 T +49 69 9202 0750	HONG KONG Fiera Capital (Asia) Hong Kong Limited Suite 3205, No. 9 Queen's Road Central, Hong Kong T 852-3713-4800		SINGAPOUR Fiera Capital (Asia) Singapore Pte. Ltd. 6 Temasek Boulevard #38-03 Suntec Tower 4 Singapore 038986

RENSEIGNEMENTS IMPORTANTS

Corporation Fiera Capital est une société de placement mondiale qui compte des filiales dans différents territoires (collectivement, « Fiera Capital »). Les renseignements et avis exprimés dans le présent document se rapportent aux services de conseils en placement ou aux fonds de placement de Fiera Capital et sont fournis à titre indicatif seulement. Ils peuvent faire l'objet de modifications et ne doivent pas servir de fondement à une décision de placement ou de vente. Bien qu'ils ne soient pas exhaustifs, les présents renseignements importants au sujet de Fiera Capital et de ses services doivent être lus et compris conjointement avec l'ensemble du contenu qui est accessible sur les sites Web de Fiera Capital.

Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Tous les placements présentent un risque de perte, et rien ne garantit que les avantages exposés ici seront obtenus ou réalisés. À moins d'indications contraires, tous les montants mentionnés aux présentes sont libellés en dollars canadiens. Les renseignements fournis aux présentes ne constituent pas des conseils en placements et ne devraient pas être interprétés comme tels. Ils ne doivent pas être considérés comme une sollicitation d'achat ou une offre de vente d'un titre ou d'un autre instrument financier. Ils ne prennent pas en compte les objectifs d'investissement, les stratégies, la situation fiscale ou l'horizon de placement d'un investisseur en particulier. Aucune déclaration n'est faite et aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude de ces renseignements, et aucune responsabilité n'est assumée quant aux décisions qui sont fondées sur ceux-ci. Tous les avis exprimés dans les présentes sont le fruit de jugements portés à la date de leur publication et peuvent faire l'objet de modifications. Bien que les faits et données contenus dans le présent document proviennent de sources que nous estimons fiables, nous ne garantissons pas leur exactitude, et ces renseignements peuvent être incomplets ou résumés. Nous déclinons toute responsabilité à l'égard de toute perte ou de tout dommage direct, indirect ou consécutif pouvant découler de l'utilisation de l'information contenue aux présentes.

Certains renseignements contenus aux présentes constituent des « énoncés prospectifs ». On les reconnaît habituellement à l'emploi de termes ou d'expressions comme « pourrait », « sera », « devrait », « prévoir », « planifier », « anticiper », « projeter », « estimer », « continuer », « croire » ou de la forme négative de ces termes ou expressions ou d'autres termes et expressions analogues. En raison de divers risques et incertitudes, les événements ou résultats réels, dont les rendements réels, peuvent différer sensiblement de ceux qui sont reflétés ou envisagés dans les présents énoncés prospectifs.

Les points de vue exprimés au sujet d'une entreprise, d'un titre, d'un secteur ou d'un segment du marché en particulier ne doivent pas être considérés comme une indication des intentions de négociation de l'un ou l'autre des fonds ou des comptes gérés par le groupe de sociétés Fiera Capital.

Chaque entité membre du groupe de sociétés Fiera Capital ne fournit des services de conseils en placement ou n'offre des fonds de placement que dans les territoires où cette entité est inscrite et où elle est autorisée à fournir ces services ou le produit concerné en vertu d'une dispense. Par conséquent, certains produits, services et renseignements y afférents figurant aux présentes peuvent ne pas être proposés aux résidents de certains territoires. Veuillez consulter les renseignements afférents aux produits ou services en question pour obtenir de plus amples précisions sur les exigences législatives (notamment les éventuelles restrictions en matière d'offre) en vigueur dans votre territoire. Pour de plus amples renseignements sur les inscriptions ou les dispenses invoquées par une entité du groupe de sociétés Fiera Capital, veuillez consulter le www.fieracapital.com/fr/les-entites-fiera-capital.