

Répartition mondiale de l'actif Fiera Capital

TENDANCES DES MARCHÉS : OCTOBRE 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

La volatilité a dominé les marchés en septembre, alors que la détermination affichée par les banques centrales dans leur combat contre l'inflation a soulevé des craintes quant à la santé de l'économie mondiale et ainsi chamboulé les marchés financiers. Dans l'ensemble, tous les principaux actifs financiers ont perdu de la valeur pendant le mois, à l'exception du dollar américain.

REVUE DES MARCHÉS FINANCIERS				
	30 SEPT. 2022	SEPT.	À CJ	1 AN
MARCHÉS BOURSIERS		VARIATION DE L'INDICE (DEVISE LOCALE)		
S&P 500	3586	-9,34 %	-24,77 %	-16,76 %
S&P/TSX	18444	-4,59 %	-13,09 %	-8,10 %
MSCI EAEO	1661	-9,73 %	-28,88 %	-27,17 %
MSCI Marchés émergents	876	-11,90 %	-28,91 %	-30,11 %
REVENU FIXE (%)		VARIATION EN POINT DE BASE		
Taux d'intérêt 10 ans US	3,83	63,6	231,9	234,1
Taux d'intérêt 2 ans US	4,28	78,6	354,7	400,3
Écart de Crédit BBB US	2,24	17,0	103,0	117,0
Écart de Crédit Haut Rendement US	5,85	63,0	315,0	329,0
DEVICES		VARIATION DU TAUX		
CAD/USD	0,72	-5,06 %	-8,61 %	-8,29 %
EUR/USD	0,98	-2,51 %	-13,79 %	-15,35 %
USD/JPY	144,74	4,16 %	25,77 %	30,06 %
MATIÈRES PREMIÈRES		VARIATION DU PRIX		
Pétrole WTI (USD/baril)	79,49	-11,23 %	5,69 %	5,94 %
Cuivre (USD/livre)	3,41	-3,01 %	-23,55 %	-16,54 %
Or (USD/once)	1662,40	-3,17 %	-9,09 %	-5,29 %

Les marchés boursiers mondiaux ont été tout particulièrement médiocres en septembre. En effet, ils ont enregistré leur troisième trimestre consécutif à la baisse, soit leur pire séquence depuis la crise financière mondiale. L'indice MSCI Monde tous les pays a chuté de près de 10 % et l'indice S&P 500 (-9,3 %) a inscrit sa plus importante perte mensuelle depuis le début de la pandémie en mars 2020, effaçant du coup les gains affichés cet été. D'ailleurs, cet indice axé sur les titres de croissance a surtout été mis à mal par la récente remontée des taux de rendement obligataires. Le recul de l'indice S&P/TSX a été moins prononcé, soit -4,6 %. À l'étranger, les actions européennes ont encore été malmenées par la crise énergétique qui s'aggrave, comme en témoigne la baisse de 9,7 % de l'indice MSCI EAEO. Les actions des marchés émergents (-11,9 %) ont terminé au bas du tableau du fait des craintes d'une récession mondiale et de la flambée du billet vert.

Les indices obligataires ont généralement dégagé des rendements négatifs après que plusieurs grandes banques centrales aient redoublé d'efforts afin de juguler l'inflation. Il faut souligner que la Réserve fédérale américaine (Fed), la Banque du Canada et la Banque centrale européenne (BCE) ont relevé leur taux directeur de 75 p.c. en septembre et indiqué qu'un nouveau resserrement de leur politique monétaire était imminent. Le dernier rapport sur l'inflation des dépenses personnelles de base aux États-Unis, qui est très prisé par les investisseurs, a révélé une accélération de l'inflation sur un mois et sur un an, confirmant ainsi le ton très peu accommodant de la Fed. Le taux de rendement du bon du Trésor à deux ans a bondi de 79 p.c., à 4,28 %, en septembre, comparativement à une hausse de 64 p.c., à 3,83 %, pour son homologue à 10 ans. La progression des taux de rendement des obligations canadiennes s'est avérée moins forte, puisque l'inflation fondamentale et de base a diminué selon le dernier rapport sur l'IPC. Les taux de rendement des obligations du gouvernement du Canada à 2 et 10 ans ont augmenté de 14 et 5 p.c., respectivement, à 3,79 % et 3,17 %. En septembre, l'indice obligataire universel FTSE Canada a reculé de seulement 0,5 % et l'indice agrégé des obligations américaines Barclays a chuté de 4,3 %.

Le dollar américain a atteint un nouveau sommet en septembre, alimenté par les investisseurs qui souhaitent se protéger contre le pessimisme ambiant sur le marché, ainsi que par le ton peu rassurant de la Fed. Le dollar canadien, l'euro, la livre sterling et le yen se sont tous dépréciés face au billet vert pendant le mois.

La vigueur du dollar américain et l'affaiblissement de la demande mondiale ont été défavorables aux marchés des matières premières. Le pétrole brut a amorcé un marché baissier et atteint des creux jamais vus depuis l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Quant au cuivre, il a perdu de la valeur sous l'effet des inquiétudes entourant la demande chinoise. L'or s'est aussi déprécié, la demande du lingot ayant été plombée par la hausse des taux de rendement des bons du Trésor américain et du billet vert.

Aperçu économique

CANADA

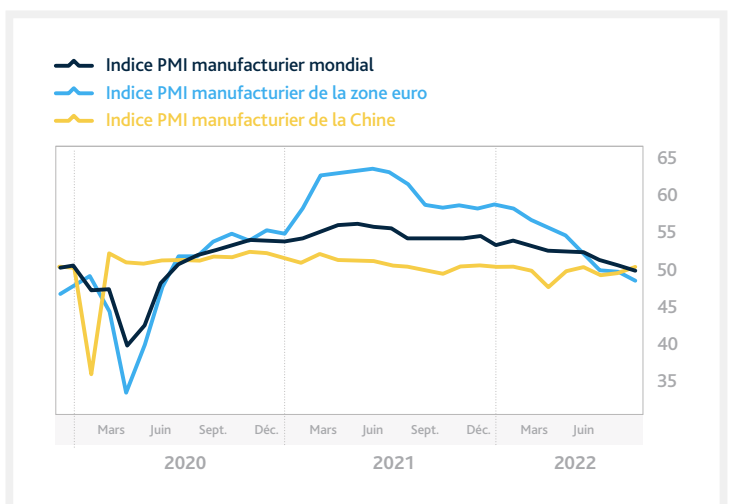
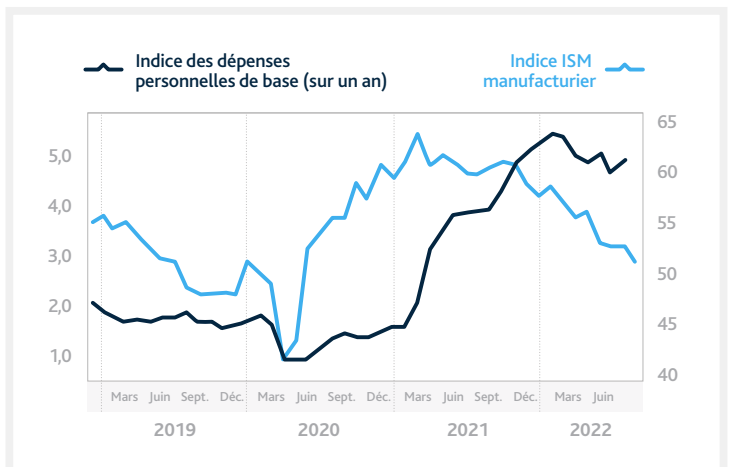
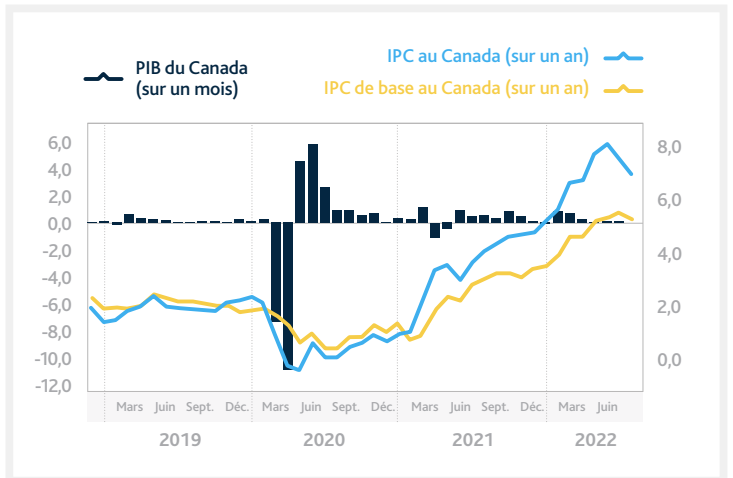
L'économie canadienne a perdu quelque peu de son élan pendant la période estivale. Le secteur de la fabrication (mines, pétrole, gaz et agriculture) a bien fait, mais celui des services a ralenti, les reculs observés dans les sous-secteurs du commerce de détail, des services d'hébergement et alimentaires, de même que l'immobilier illustrant les conséquences d'une inflation et de taux d'intérêt plus élevés. Les données du produit intérieur brut s'avèrent nettement inférieures aux prévisions de 2 % de la Banque du Canada. Cela n'empêchera toutefois pas la banque centrale à resserrer davantage sa politique de taux. Certes, l'inflation a diminué en août, mais cette situation est essentiellement attribuable à la baisse des prix de l'énergie. Entre-temps, l'inflation de base reste supérieure à 5 %, ce qui confirme la nécessité de nouvelles mesures de resserrement destinées à endiguer l'inflation. Suite à la communication des données, le sous-gouverneur Paul Beaudry a affirmé que l'inflation était toujours trop forte et que la Banque du Canada devait s'assurer que les prévisions d'inflation ne demeurent pas à ces niveaux élevés. Il a aussi indiqué qu'afin d'éviter une spirale des salaires et des prix, « certains croient que les décideurs pourraient devoir provoquer un ralentissement important, voire une récession ».

ÉTATS-UNIS

La Réserve fédérale américaine a encore beaucoup de travail à faire dans son combat contre l'inflation. Sa mesure d'inflation privilégiée, l'indice des dépenses personnelles de base, a augmenté de 0,6 % sur un mois en août. Sur 12 mois, cet indice a bondi de 4,9 %, ce qui est bien plus élevé que la cible de 2 % de la banque centrale. Parallèlement, les dépenses de consommation ont été dopées par la hausse soutenue des salaires et la vigueur du marché de l'emploi. Bien que la demande des consommateurs demeure un important vecteur de l'économie, elle alimente également les pressions inflationnistes. Dans ce contexte, on s'attend à ce que la Fed poursuive la séquence de hausse des taux d'intérêt en raison de l'inflation considérablement élevée. Son président, Jerome Powell, a d'ailleurs affirmé que les dirigeants maintiendront le cap tant que la cible ne sera pas atteinte. De plus, les décideurs politiques ont fait part de leur niveau de tolérance quant à la douleur qui peut être infligée aux ménages et aux entreprises, afin que l'inflation revienne à des niveaux raisonnables. En septembre, l'indice ISM manufacturier a reculé à son plus bas depuis mai 2020 et près de la ligne de démarcation entre l'expansion et la contraction.

MONDIAL

L'indice PMI manufacturier mondial a envoyé un signal alarmant concernant l'économie mondiale en septembre. En effet, il est passé de 50,3 à 49,8, soit la première fois qu'il recule en territoire de contraction depuis juin 2020. De plus, les perspectives de l'économie mondiale ont été fragilisées par la vague de hausses des taux d'intérêt, qui n'ont pas encore été en mesure de freiner l'inflation. Les perspectives des économies européenne et chinoise se sont détériorées au cours des derniers mois. La zone euro demeure aux prises avec un taux d'inflation record et une crise énergétique qui nuit aux finances des ménages. Une récession est de plus en plus probable. La confiance est à son plus bas depuis 2020, car la possibilité d'un hiver très difficile sans le gaz russe soulève de grandes craintes parmi la population européenne. Dans cette région, la faiblesse est généralisée, comme en témoigne la baisse de l'activité dans les secteurs des services et de la fabrication. Les consommateurs sont tout particulièrement effrayés par cette réalité. En Chine, l'économie affiche toujours des signes d'essoufflement. Le marasme du marché immobilier, les mesures anti-COVID très strictes et le ralentissement de la demande mondiale n'augurent pas bien pour la deuxième économie mondiale.



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 SEPTEMBRE 2022	RÉCESSION SÉVÈRE	COURTE RÉCESSION	STAGFLATION
PROBABILITÉ		50 %	30 %	20 %
CROISSANCE DU PIB				
Monde	2,50 %	1,50 %	2,50 %	2,00 %
Canada	1,60 %	-1,00 %	-0,50 %	1,50 %
États-Unis	1,20 %	-2,00 %	-1,00 %	1,00 %
INFLATION (GLOBALE SUR UN AN)				
Canada	7,00 %	8,00 %	6,00 %	4,00 %
États-Unis	8,30 %	9,00 %	7,00 %	5,00 %
TAUX COURT TERME				
Banque du Canada	3,25 %	6,00 %	4,25 %	3,25 %
Réserve fédérale	3,25 %	6,00 %	4,25 %	3,25 %
TAUX 10 ANS				
Gouvernement du Canada	3,17 %	5,00 %	4,00 %	3,50 %
Gouvernement des États-Unis	3,83 %	5,00 %	4,00 %	3,50 %
ESTIMATION DES PROFITS (12 PROCHAINS MOIS)				
Canada	1668	1300	1400	1500
États-Unis	235	175	225	240
EAE0	150	100	130	155
ME	83	65	75	90
COURS/BÉNÉFICE (12 PROCHAINS MOIS)				
Canada	11,1X	12,0X	14,0X	14,5X
États-Unis	15,3X	16,5X	17,5X	18,5X
EAE0	11,1X	12,0X	14,0X	14,5X
ME	10,6X	11,0X	13,0X	14,0X
DEVICES				
CAD/USD	0,72	0,75	0,80	0,85
EUR/USD	0,98	1,00	1,10	1,15
USD/JPY	144,74	135,00	125,00	115,00
MATIÈRES PREMIÈRES				
Pétrole (WTI, USD/baril)	79,49	90,00	110,00	130,00
Or (USD/oz)	1662,40	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	4,6 %	3,8 %	3,3 %
Obligations Canadiennes	-9,6 %	-2,9 %	0,7 %
REVENU NON TRADITIONNEL			
Crédit diversifié	6,0 %	7,0 %	8,0 %
Actifs réels diversifiés	5,0 %	6,0 %	8,0 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE			
Actions canadiennes de grande capitalisation	-15,4 %	6,3 %	17,9 %
Actions canadiennes de petite capitalisation	-28,0 %	0,0 %	15,0 %
Actions américaines	-22,4 %	-0,7 %	5,3 %
Actions internationales	-30,4 %	-1,0 %	15,1 %
Actions des marchés émergents	-21,3 %	0,6 %	22,4 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL NON TRADITIONNELLE			
Placements privés	5,0 %	7,5 %	12,0 %
Solutions alternatives liquides	0,0 %	2,5 %	5,0 %
CAD/USD	0,75	0,80	0,85

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 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	gestionprivee @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.