Tendances des marchés

Répartition mondiale de l'actif Fiera Capital

OCTOBRE 2020

FIERA CAPITAL

Le moral des investisseurs a évolué à la fin de l'été, comme en témoigne le rebond de la volatilité en septembre. Les marchés ont été perturbés par la flambée des cas de coronavirus dans le monde, l'impasse dans les négociations d'un nouveau plan de sauvetage aux États-Unis et le climat d'incertitude qui règne avant les élections présidentielles. Dans ce contexte, les investisseurs ont choisi d'encaisser les profits réalisés lors de ce long marché haussier. Heureusement, l'économie mondiale a maintenu son élan, la vigueur surprenante des données économiques indiquant que l'économie avait repris le dessus. À la fin du mois, les décideurs politiques de Washington ont donné un peu de répit aux marchés en réalisant certains progrès dans l'adoption de mesures de stimulation, en dépit des inquiétudes soulevées par la possibilité d'un débat présidentiel houleux et d'une élection chaotique en novembre.

REVUE DES MARCHÉS FINANCIERS

	30 SEPT. 2020	SEPT.	ÀCJ	1 AN
MARCHÉS BOURSIERS		**VARIATION DE L'INDICE (DEVISE LOCALE)**		
S&P 500	3363	-3,92 %	4,09 %	12,98 %
S&P/TSX	16121	-2,38 %	-5,52 %	-3,23 %
MSCI EAEO	1855	-2,86 %	-8,92 %	-1,80 %
MSCI Marchés émergents	1082	-1,77 %	-2,93 %	8,09 %
REVENU FIXE (%)		**VARIATION EN POINT DE BASE**		
Taux d'intérêt 10 ans US	0,68	-2,1	-123,4	-98,1
Taux d'intérêt 2 ans US	0,13	-0,4	-144,2	-149,5
Écart de Crédit BBB US	1,52	7,0	27,0	5,0
Écart de Crédit Haut Rendement US	5,08	45,0	181,0	111,0
DEVISES		**VARIATION DU TAUX**		
CAD/USD	0,75	-2,05 %	-2,48 %	-0,61 %
EUR/USD	1,17	-1,80 %	4,53 %	7,54 %
USD/JPY	105,48	-0,41 %	-2,88 %	-2,41 %
MATIÈRES PREMIÈRES		**VARIATION DU PRIX**		
Pétrole WTI (USD/baril)	40,22	-5,61 %	-34,13 %	-25,61 %
Cuivre (USD/livre)	3,03	-0,28 %	8,42 %	17,61 %
Or (USD/once)	1887,50	-4,21 %	23,92 %	28,78 %

Les marchés boursiers mondiaux ont perdu du terrain en septembre et inscrit leur premier repli mensuel depuis l'effondrement causé par la pandémie en mars. Les indices S&P 500 et Nasdaq, tous deux fortement exposés aux sociétés technologiques, ont connu une très mauvaise période et mis fin à une séquence haussière de cinq mois. Les actions canadiennes ont aussi perdu de la valeur pour la première fois depuis mars, quoique dans une moindre mesure. À l'étranger, les marchés internationaux ont évolué en tandem avec les catégories d'actif à risque, tandis que les marchés émergents ont aussi reculé, mais tout de même surpassé leurs homologues des marchés développés grâce à la reprise économique continue de la Chine.

Les marchés des titres à revenu fixe ont été plutôt calmes en septembre. En effet, les taux de rendement des obligations gouvernementales ont évolué dans une fourchette serrée du fait des forces opposées qui opéraient sur les marchés. L'aversion au risque s'est installée, freinant ainsi toute hausse marquée des taux de rendement obligataires, malgré les nouveaux signes précurseurs d'un rebond de la croissance économique mondiale et du ton plus détendu de la Réserve fédérale à l'égard de l'inflation. Parallèlement, les écarts de crédit se sont élargis sous l'effet de la perte d'appétit pour le risque. Ainsi, les obligations gouvernementales ont dégagé de meilleurs rendements que leurs homologues de sociétés au cours du mois.

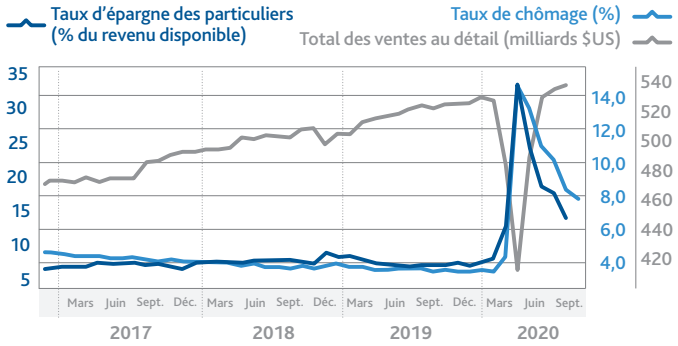
Après cinq mois consécutifs de baisse, le dollar américain est reparti à la hausse en septembre, les turbulences des marchés augmentant l'intérêt envers la monnaie de réserve à l'échelle mondiale. Malheureusement, le huard a inscrit son plus important repli depuis le mois de mars, en raison de la baisse des prix pétroliers et de la vigueur du billet vert. L'euro et la livre sterling se sont aussi dépréciées. En effet, la livre sterling a été tirée vers le bas par les risques importants qui planent sur l'économie britannique, tels que la flambée des cas de coronavirus, l'adoption de nouvelles restrictions, l'augmentation du nombre de chômeurs à l'approche du gouffre budgétaire et les incertitudes persistantes concernant le Brexit. Pour terminer, le yuan a fait preuve de résilience et a atteint un sommet depuis mai 2019, la Chine demeurant le moteur principal de l'économie mondiale après la période difficile causée par la COVID-19.

L'appréciation du billet vert a provoqué un repli généralisé des matières premières. L'or a d'ailleurs affiché sa plus importante perte mensuelle depuis novembre 2016, plombé par la vigueur du dollar américain. Le prix du pétrole brut a aussi chuté sous l'effet de la nouvelle flambée de cas dans les grandes économies mondiales, ce qui a compromis les perspectives de la demande mondiale. Il est toutefois remonté à près de 40 $ le baril à la fin du mois, grâce à l'optimisme entourant la baisse des stocks aux États-Unis. Le cuivre a récupéré les pertes inscrites plus tôt et ainsi terminé le mois au même niveau. Il a bénéficié du rebond surprenant de l'activité manufacturière aux États-Unis et en Chine, qui révèle une demande croissante chez les deux principaux consommateurs de ce métal.

Aperçu économique

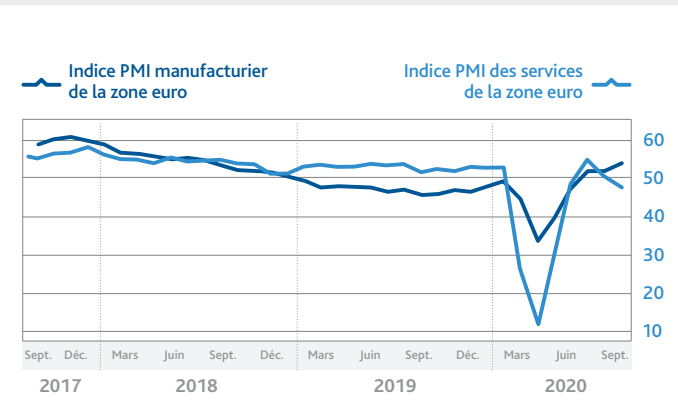
ÉTATS-UNIS

L'économie américaine poursuit sur sa lancée en dépit de la récente flambée des cas de coronavirus et l'expiration des prestations d'urgence à la fin juillet. La consommation demeure un vecteur clé de l'économie. L'amélioration de la situation du marché du travail et le taux d'épargne élevé sont ainsi en mesure d'amortir le choc de la fin des mesures budgétaires. En effet, les ventes au détail sont revenues aux niveaux en vigueur avant la crise de la COVID-19 et plus de la moitié des emplois perdus plus tôt cette année ont été récupérés. Les consommateurs affichent aussi un optimisme renouvelé, l'indice de confiance affichant sa plus forte progression en 17 ans en septembre, en raison de l'euphorie entourant les perspectives de l'économie, du marché de l'emploi et du logement. Dans ce contexte, l'économie devrait connaître un troisième trimestre exceptionnel, mais sa tenue au quatrième trimestre dépend du renouvellement des mesures d'aide gouvernementale qui pourraient éviter une rechute de l'économie.



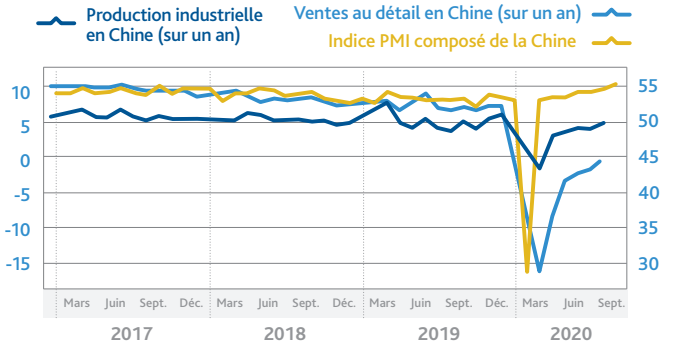
INTERNATIONAL

L'économie mondiale se stabilise à des niveaux relativement décents après un rebond initial en V grâce à la myriade de mesures de stimulation, et ce malgré la propagation continue du virus dans le monde entier. Nous avons constaté un changement de garde au chapitre des vecteurs de croissance, car la récente vigueur du secteur manufacturier a été alimentée par la reprise synchronisée de la demande mondiale (Chine). Cette résilience du secteur manufacturier a compensé la relance timide du secteur des services, qui a été ralentie par la récente flambée du coronavirus et l'adoption de nouvelles mesures de confinement, surtout en Europe. Heureusement, cette nouvelle vague n'a pas provoqué une augmentation marquée du nombre de décès. On peut donc s'attendre à des mesures davantage ciblées destinées à freiner la propagation dans les services, ce qui laisse croire que nous n'assisterons pas à des perturbations économiques similaires que celles observées au début 2020.



MARCHÉS ÉMERGENTS

La Chine mène la charge lors de cette reprise post-pandémie, le succès de mesures de confinement et du soutien monétaire exceptionnel dopant la relance de l'activité. Les gains sont d'ailleurs généralisés. Initialement, le secteur manufacturier dominait, favorisé par les mesures de stimulation audacieuse axées sur l'infrastructure, mais la reprise économique s'est élargie au secteur de la consommation, comme en témoigne le retour en territoire positif des ventes au détail pour la première fois de l'année. Les indices de confiance des dirigeants d'entreprises laissent aussi présager que l'économie a conservé son élan en septembre. L'indice des directeurs d'achat (PMI) du secteur manufacturier a augmenté à 51,5, alors que l'indice non-manufacturier a bondi à son plus haut depuis 2013, à 55,9. Il faut aussi souligner que les nouvelles commandes d'exportations sont finalement de retour en territoire d'expansion pour la première fois depuis 2019 grâce à la progression des échanges commerciaux. Tous ces éléments témoignent de la relance économique en cours à l'échelle mondiale.



Scénarios économiques

Scénario principale | Reprise rapide

Probabilité **45 %**

Un médicament est développé sur le court terme et les autorités parviennent ainsi à reprendre le contrôle de la propagation du virus. Pendant que la pandémie s'estompe, les investisseurs reprennent rapidement confiance et les mesures de confinement et de distanciation sociale sont graduellement levées. Les entreprises manufacturières et de services redémarrent leurs activités sans difficulté. Les efforts des gouvernements visant à combler les pertes de revenus causées par la paralysie de leur économie réussissent à limiter les dommages chez les entreprises et les consommateurs. Par conséquent, l'activité économique rebondit rapidement au troisième trimestre sous l'effet du regain de confiance et de la demande refoulée. De plus, les effets décalés des importantes mesures de stimulation monétaire et budgétaire amplifient le rebond pendant le deuxième semestre 2020 et en 2021. Lorsque la croissance se sera révélée supérieure à la moyenne pendant une longue période, les dernières mesures de stimulation ne seront plus nécessaires dans ce scénario.

Scénario 2 | Reprise modeste

Probabilité **30 %**

Les mesures décisives des autorités parviennent à neutraliser la propagation de la pandémie et à aplanir la courbe mondiale des infections. Ainsi, les investisseurs sont réconfortés par le contrôle apparent des gouvernements sur le virus et ses impacts potentiels sur la croissance économique. Parallèlement, ils s'attendent au développement d'un médicament efficace contre le coronavirus au cours des douze prochains mois. Dans ce contexte, l'activité économique reprend lentement son élan au troisième trimestre de 2020 en tandem avec le redémarrage des grandes économies mondiales. Malheureusement, les usines et les autres lieux de travail ne fonctionnent pas à pleine capacité et les chômeurs ne récupèrent pas tous leur emploi. Puisque le virus n'est pas entièrement éradiqué, les mesures de distanciation sociale sont partiellement levées et les craintes sanitaires poussent les consommateurs et les entreprises à faire preuve d'une grande prudence, nuisant ainsi à la confiance, aux intentions d'investissement et, par ricochet, à l'ampleur de la reprise économique pour les douze prochains mois. Selon le scénario de reprise timide, l'économie aura besoin de plus de temps pour retourner aux niveaux en vigueur avant la pandémie de la COVID. Nous pouvons donc nous attendre à ce que les mesures de stimulation monétaire et budgétaire demeurent très favorables et que les décideurs politiques les conservent au cours des 12 à 18 prochains mois.

Scénario 3 | Stagnation économique

Probabilité **25 %**

Dans ce scénario pessimiste, aucun médicament efficace n'est développé et les mesures de distanciation sociale demeurent en place. Les efforts des gouvernements parviennent à limiter la propagation du virus et à stimuler l'activité économique pendant l'été. Malheureusement, la pandémie n'est pas totalement sous contrôle et le risque d'une deuxième vague d'infections place l'économie dans une position vulnérable, exigeant ainsi des mises en quarantaine pour les régions affectées. Les gouvernements retardent, ou même mettent au rancart, leur plan de réouverture et la population est de nouveau assujettie à des mesures de confinement. La forte contraction de l'économie au deuxième trimestre se traduit par une croissance presque nulle en 2021, puisque le climat de peur et d'anxiété freine les dépenses des consommateurs et des entreprises jusqu'à la découverte d'un vaccin. Cette situation s'alimente d'elle-même, la perte de revenus pour les entreprises et le risque d'une augmentation des faillites entraînant des pertes d'emplois et, par ricochet, une baisse des intentions d'investissement et un ralentissement de l'activité économique au cours des 12 à 18 prochains mois. Heureusement, les mesures de stimulation monétaires et budgétaires demeureront bien en place dans ce scénario pessimiste, ce qui contribuera à limiter les dommages à l'économie et à écarter la possibilité de ce scénario.

Prévisions pour les 12 prochains mois

SCÉNARIOS	30 SEPT. 2020	REPRISE RAPIDE	REPRISE MODESTE	STAGNATION ÉCONOMIQUE
PROBABILITÉ		**45 %**	**30 %**	**25 %**
CROISSANCE DU PIB 2020				
Monde	-3,90 %	-3,00 %	-4,00 %	-6,00 %
Canada	-6,50 %	-5,50 %	-7,00 %	-8,00 %
États-Unis	-5,00 %	-4,00 %	-5,50 %	-8,00 %
CROISSANCE DU PIB 2021				
Monde	5,10 %	6,00 %	5,00 %	1,00 %
Canada	4,80 %	5,50 %	5,00 %	0,00 %
États-Unis	3,70 %	4,50 %	4,00 %	0,00 %
INFLATION (GLOBALE SUR UN AN)				
Canada	0,10 %	2,00 %	0,75 %	-1,00 %
États-Unis	1,30 %	2,00 %	0,75 %	-1,00 %
TAUX COURT TERME				
Banque du Canada	0,25 %	0,25 %	0,25 %	0,25 %
Réserve fédérale	0,25 %	0,25 %	0,25 %	0,25 %
TAUX 10 ANS				
Gouv, du Canada	0,56 %	1,25 %	0,90 %	0,50 %
Gouv, des États-Unis	0,68 %	1,40 %	1,00 %	0,60 %
ESTIMATION DES PROFITS (12 PROCHAINS MOIS)				
Canada	1020	1000	900	675
États-Unis	156	165	150	105
EAEO	106	110	95	75
ME	74	75	60	45
COURS/BÉNÉFICE (12 PROCHAINS MOIS)				
Canada	15,8X	18,0X	19,0X	14,0X
États-Unis	21,5X	22,0X	23,0X	16,0X
EAEO	17,6X	18,0X	19,0X	14,0X
ME	14,7X	16,0X	17,0X	13,0X
DEVISES				
CAD/USD	0,75	0,78	0,74	0,65
EUR/USD	1,17	1,18	1,10	1,00
USD/JPY	105,48	115,00	104,00	100,00
MATIÈRES PREMIÈRES				
Pétrole (WTI, USD/baril)	40,22	50,00	40,00	20,00

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

SCÉNARIOS	REPRISE RAPIDE	REPRISE MODESTE	STAGNATION ÉCONOMIQUE
PROBABILITÉ	**45 %**	**30 %**	**25 %**
REVENU TRADITIONNEL (OBLIGATIONS)	**-2,4 %**	**-0,5 %**	**1,7 %**
Marché monétaire	0,3 %	0,3 %	0,3 %
Obligations canadiennes	-3,1 %	-0,6 %	2,0 %
REVENU NON TRADITIONNEL	**5,0 %**	**2,0 %**	**0,0 %**
APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE (ACTIONS)	**6,6 %**	**2,0 %**	**-39,3 %**
Actions canadiennes	11,7 %	6,1 %	-41,4 %
Actions américaines	3,9 %	4,1 %	-42,3 %
Actions internationales	2,7 %	-1,3 %	-34,6 %
Actions des marchés émergents	6,7 %	-4,4 %	-37,6 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL NON TRADITIONNELLE	**10,0 %**	**0,0 %**	**-5,0 %**

Stratégie actuelle[1]

	MINIMUM	CIBLE	MAXIMUM	STRATÉGIE	RÉPARTITION	VARIATION
REVENU TRADITIONNEL (OBLIGATIONS)	**10,0 %**	**30,0 %**	**50,0 %**	**Sous-pondération**	**10,0 %**	**-20,0 %**
Marché monétaire	0,0 %	5,0 %	40,0 %	Sous-pondération	0,0 %	-5,0 %
Obligations canadiennes	0,0 %	25,0 %	50,0 %	Sous-pondération	10,0 %	-15,0 %
REVENU NON TRADITIONNEL	**0 %**	**20,0 %**	**40 %**	**Surpondération**	**30,5 %**	**+10,5 %**
APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE (ACTIONS)	**10 %**	**30,0 %**	**50 %**	**Surpondération**	**37,5 %**	**+7,5 %**
Actions canadiennes	5,0 %	10,0 %	30,0 %	Surpondération	17,5 %	+7,5 %
Actions américaines	0,0 %	7,5 %	25,0 %	Neutre	7,5 %	0,0 %
Actions internationales	0,0 %	7,5 %	25,0 %	Neutre	7,5 %	0,0 %
Actions de marchés émergents	0,0 %	5,0 %	15,0 %	Neutre	5,0 %	0,0 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL NON TRADITIONNELLE	**0 %**	**20 %**	**40 %**	**Surpondération**	**22,0 %**	**+2,0 %**

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.

Évolution de la stratégie[1]

	REVENU TRADITIONNEL (OBLIGATIONS)	REVENU NON TRADITIONNEL	APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE (ACTIONS)	APPRÉCIATION DU CAPITAL NON TRADITIONNELLE
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	-20,0 %	+10,5 %	+7,5 %	+2,0 %
24 mars 2020	-12,5 %	+10,5 %	0,0 %	+2,0 %
8 juillet 2020	-20,0 %	+10,5 %	+7,5 %	+2,0 %

1 En fonction d'un objectif de valeur ajoutée de 100 points de base.

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
1, rue Adelaide Est
Bureau 600
Toronto (Ontario) M5C 2V9
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

LOS ANGELES
Bel Air Investment Advisors
1999 Avenue of the Stars
Suite 3200
Los Angeles, California 90067
T 1 877 229-1500

Europe

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 (UK) Limited
Walther-von-Cronberg-Platz 13
Francfort, Allemagne
60594
T +49 69 9202 0750

Asie

HONG KONG
Clearwater Capital Partners
Suite 3205
No. 9 Queen's Road Central
Hong Kong
T 852-3713-4800

SINGAPOUR
Clearwater Capital Partners
6 Temasek Boulevard #38-03
Suntec Tower 4
Singapour 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.