

# Tendances des marchés

## Répartition mondiale de l'actif Fiera Capital



NOVEMBRE 2020

En octobre, les investisseurs ont redoublé de prudence avant l'élection américaine. L'incapacité des dirigeants à trouver un compromis pour l'adoption d'un nouveau programme de stimulation budgétaire a anéanti les espoirs d'un soutien à court terme. De plus, la tendance inquiétante de la propagation de la COVID à l'échelle mondiale et le durcissement subséquent des restrictions ont diminué l'appétit des investisseurs envers les actifs à risque et entraîné une ruée vers les titres refuge. Parallèlement, les excellentes données de l'économie et des bénéfices dans le monde entier, qui pointent vers une reprise rapide, ainsi que les tendances fondamentales favorables ont été éclipsées par les manchettes concernant la politique américaine et la flambée des cas de coronavirus.

REVUE DES MARCHÉS FINANCIERS				
	30 OCT. 2020	OCT.	À CJ	1 AN
<b>MARCHÉS BOURSISERS</b>		<b>VARIATION DE L'INDICE (DEVISE LOCALE)</b>		
S&P 500	3270	-2,77 %	1,21 %	7,65 %
S&P/TSX	15581	-3,35 %	-8,69 %	-5,48 %
MSCI EAEO	1780	-4,06 %	-12,61 %	-8,97 %
MSCI Marchés émergents	1103	1,98 %	-1,00 %	5,90 %
<b>REVENU FIXE (%)</b>		<b>VARIATION EN POINT DE BASE</b>		
Taux d'intérêt 10 ans US	0,87	19,0	-104,4	-81,7
Taux d'intérêt 2 ans US	0,15	2,6	-141,7	-137,1
Écart de Crédit BBB US	1,41	-11,0	16,0	2,0
Écart de Crédit Haut Rendement US	4,91	-17,0	164,0	90,0
<b>DEVICES</b>		<b>VARIATION DU TAUX</b>		
CAD/USD	0,75	0,01 %	-2,47 %	-1,17 %
EUR/USD	1,16	-0,63 %	3,87 %	4,44 %
USD/JPY	104,66	-0,78 %	-3,64 %	-3,12 %
<b>MATIÈRES PREMIÈRES</b>		<b>VARIATION DU PRIX</b>		
Pétrole WTI (USD/baril)	35,79	-11,01 %	-41,39 %	-33,94 %
Cuivre (USD/livre)	3,05	0,49 %	8,96 %	15,52 %
Or (USD/once)	1879,90	-0,40 %	23,43 %	24,10 %

Les actions mondiales se sont inscrites en recul pour un deuxième mois consécutif en octobre. Les indices S&P 500 et Nasdaq ont perdu de la valeur, plombés par les entreprises technologiques de mégacapitalisation, qui sont reparties vers le bas après une longue période haussière. L'indice TSX a emboîté le pas, reculant en tandem avec les actifs à risque. Les indices européens ont affiché leur pire chute mensuelle depuis les creux de la pandémie ce printemps, alors que la flambée des nouveaux cas de coronavirus a contraint les gouvernements à imposer de nouveau de sévères restrictions. À l'opposé, les actions des marchés émergents ont progressé sous l'effet du contrôle des autorités chinoises sur la propagation du virus et de la reprise dominante de l'activité économique en Chine, deux vecteurs qui ont favorisé l'indice MSCI Marchés émergents.

On peut être surpris du repli des marchés obligataires pendant le mois, en dépit de l'aversion accrue envers le risque des investisseurs. Les obligations ont plutôt évolué en fonction des données économiques mondiales saines et de l'adoption probable de programmes de dépenses budgétaires audacieux en 2021, peu importe le résultat de l'élection aux États-Unis. Dans ce contexte, la pente de la courbe des taux s'est accentuée, le bon du Trésor à 10 ans inscrivant sa plus forte hausse sur un mois en 2020, soit 19 p.c., à 0,87 %. Parallèlement, les taux à court terme sont demeurés bien ancrés, les banques centrales réitérant leur engagement à maintenir des taux très bas pour une longue période de temps. Ailleurs, les écarts de crédit ont peu évolué en octobre, du fait du climat d'aversion au risque, et ont même légèrement diminué, d'où les rendements supérieurs des obligations de sociétés face à leurs homologues gouvernementaux.

Le dollar américain a été très prisé pendant le mois, alors que les investisseurs tâchaient de se protéger des turbulences sur les marchés financiers. En revanche, l'euro a été tiré vers le bas par le nombre record de cas de coronavirus et les nouvelles mesures de confinement. La Banque centrale européenne a préparé le terrain à de nouvelles mesures de stimulation monétaire à sa rencontre de décembre, contribuant ainsi à la dépréciation de l'euro pour le mois. Le yen japonais a dominé ses homologues du G10 en octobre grâce à la ruée vers les titres refuges. Au Canada, le huard a fait du surplace malgré la baisse marquée des prix du brut.

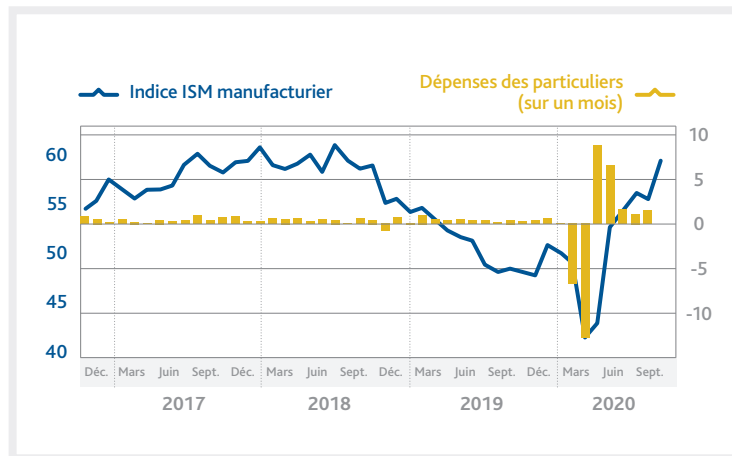
Les récentes tendances de la COVID ont eu pour effet de plomber le prix du pétrole, puisque les nouvelles mesures de confinement ont assombri les perspectives de la demande mondiale. En effet, le brut a perdu la majorité de ses gains cet été en raison de la mise en œuvre de nouvelles restrictions sur l'activité économique. L'or n'a pas été en mesure de fournir une protection adéquate dans cette conjoncture périlleuse, son léger repli s'expliquant par l'appréciation du billet vert. Heureusement, le cuivre a tenu bon et dégagé un septième gain mensuel consécutif grâce à la reprise exceptionnelle de l'économie chinoise, ce qui a favorisé les métaux industriels, et aux perturbations potentielles de l'offre chez de grands producteurs mondiaux, tels que le Chili.

# Aperçu économique



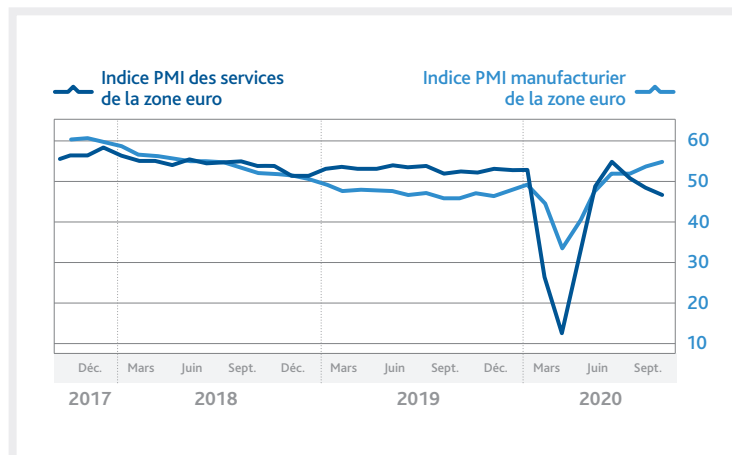
## ÉTATS-UNIS

Suite à un rebond historique au troisième trimestre, l'économie américaine a conservé son élan en octobre, malgré la flambée de nouveaux cas de coronavirus au pays. L'activité manufacturière a aussi rebondi, comme en témoigne le sommet de deux ans atteint par l'indice manufacturier ISM en octobre. Le secteur de la consommation demeure aussi vigoureux. En effet, les dépenses de consommation ont affiché une croissance pour un cinquième mois d'affilée, contribuant ainsi à l'élan au début du quatrième trimestre. De plus, le nombre de demandes de chômage a diminué, l'économie a continué d'ajouter des emplois et le taux d'épargne est élevé. Tous ces éléments ont pour effet d'amortir le choc causé par la fin du programme de soutien. Contrairement aux derniers développements en Europe, les États-Unis ne semblent pas se diriger vers un nouveau confinement afin de contrer la troisième vague de la COVID-19. Le niveau toujours élevé de l'indice PMI composé (fabrication et services) laisse entrevoir une croissance supérieure à la moyenne au quatrième trimestre.



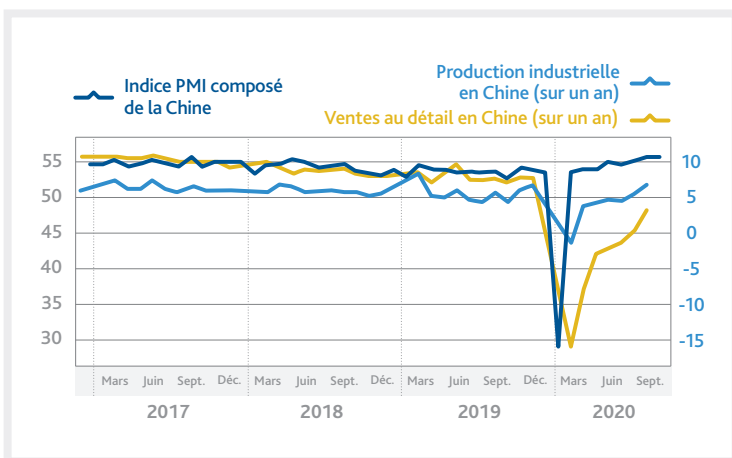
## INTERNATIONAL

La reprise économique en Europe a perdu de la vitesse après son rebond du troisième trimestre. Les gouvernements européens ont choisi d'adopter de nouvelles restrictions afin de combattre la deuxième vague record des infections de COVID-19. Ces restrictions ne sont pas aussi drastiques que celles de mars, mais elles devraient tout de même freiner la croissance du quatrième trimestre. Les indices des directeurs d'achat de la zone euro ont fait état de cette conjoncture délicate, en reculant en territoire de contraction en octobre. Par contre, ce repli est essentiellement attribuable à l'affaiblissement du secteur des services, sur lequel se concentrent les nouvelles restrictions. L'activité manufacturière demeure toutefois forte grâce à la demande mondiale élevée (Chine), qui dope la production et les exportations. Puisque les États-Unis et la Chine n'adopteront vraisemblablement pas des mesures de confinement similaires à celles en Europe, les deux principaux moteurs de la croissance mondiale alimenteront la demande à terme.



## MARCHÉS ÉMERGENTS

La Chine demeure le moteur principal de l'économie mondiale et elle devrait être la seule parmi les grandes économies mondiales à croître en 2020. L'augmentation de la demande en biens chinois a alimenté le rebond du secteur manufacturier. De plus, le contrôle sur la propagation du coronavirus a permis aux dirigeants de poursuivre la réouverture de l'économie. Les données de septembre appuient cette thèse, car elles indiquent que la reprise s'étend des secteurs de l'offre à ceux de la demande. En effet, la production industrielle et les ventes au détail ont progressé plus rapidement que prévu à la fin du trimestre. Parallèlement, les enquêtes réalisées auprès des entreprises ont révélé que cet élan s'est poursuivi en octobre, les indices PMI de la fabrication et des services bondissant à un sommet de plusieurs années pendant le premier mois de la période. Il faut aussi souligner que la conjoncture de forte croissance de l'économie chinoise constitue un vecteur cyclique important pour la trajectoire de l'économie mondiale l'année prochaine.



# 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 OCT. 2020	REPRISE RAPIDE	REPRISE MODESTE	STAGNATION ÉCONOMIQUE
<b>PROBABILITÉ</b>		<b>45 %</b>	<b>30 %</b>	<b>25 %</b>
<b>CROISSANCE DU PIB 2021</b>				
Monde	5,20 %	6,00 %	5,00 %	1,00 %
Canada	4,90 %	5,50 %	5,00 %	0,00 %
États-Unis	3,80 %	5,00 %	4,00 %	0,00 %
<b>INFLATION (GLOBALE SUR UN AN)</b>				
Canada	0,50 %	1,50 %	1,00 %	0,00 %
États-Unis	1,40 %	1,50 %	1,00 %	0,00 %
<b>TAUX COURT TERME</b>				
Banque du Canada	0,25 %	0,25 %	0,25 %	0,25 %
Réserve fédérale	0,25 %	0,25 %	0,25 %	0,25 %
<b>TAUX 10 ANS</b>				
Gouv, du Canada	0,66 %	1,25 %	0,90 %	0,50 %
Gouv, des États-Unis	0,87 %	1,40 %	1,00 %	0,60 %
<b>ESTIMATION DES PROFITS (12 PROCHAINS MOIS)</b>				
Canada	1030	1050	975	675
États-Unis	161	170	160	105
EAE0	104	120	110	75
ME	73	80	70	45
<b>COURS/BÉNÉFICE (12 PROCHAINS MOIS)</b>				
Canada	15,1X	17,0X	17,0X	14,0X
États-Unis	20,3X	22,0X	22,0X	16,0X
EAE0	17,1X	17,0X	17,0X	14,0X
ME	15,2X	16,5X	16,5X	13,0X
<b>DEVICES</b>				
CAD/USD	0,75	0,78	0,74	0,65
EUR/USD	1,16	1,18	1,10	1,00
USD/JPY	104,66	115,00	104,00	100,00
<b>MATIÈRES PREMIÈRES</b>				
Pétrole (WTI, USD/baril)	35,79	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
<b>PROBABILITÉ</b>	<b>45 %</b>	<b>30 %</b>	<b>25 %</b>
Marché monétaire	0,3 %	0,3 %	0,3 %
Obligations canadiennes	-2,5 %	0,0 %	2,6 %
Actions canadiennes	14,6 %	6,4 %	-39,3 %
Actions américaines	10,1 %	9,2 %	-40,7 %
Actions internationales	10,3 %	6,6 %	-31,9 %
Actions des marchés émergents	15,1 %	6,2 %	-38,8 %
Actif réels	5,0 %	2,0 %	0,0 %

## Stratégie actuelle<sup>1</sup>

	MINIMUM	CIBLE	MAXIMUM	STRATÉGIE	RÉPARTITION	VARIATION
Marché monétaire	0,0 %	5,0 %	25,0 %	Sous-pondération	0,0 %	-5,0 %
Obligations canadiennes	5,0 %	25,0 %	45,0 %	Sous-pondération	5,0 %	-20,0 %
Actions canadiennes	10,0 %	20,0 %	30,0 %	Surpondération	30,0 %	+10,0 %
Actions américaines	0,0 %	10,0 %	20,0 %	Neutre	10,0 %	0,0 %
Actions internationales	0,0 %	10,0 %	20,0 %	Neutre	10,0 %	0,0 %
Actions de marchés émergents	0,0 %	5,0 %	15,0 %	Neutre	5,0 %	0,0 %
Actif réels	5,0 %	25,0 %	45,0 %	Surpondération	40,0 %	+15,0 %

<sup>1</sup> 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<sup>1</sup>



	MARCHÉ MONÉTAIRE	OBLIGATIONS CANADIENNES	ACTIONS CANADIENNES	ACTIONS AMÉRICAINES	ACTIONS INTERNATIONALES	ACTIONS DES MARCHÉS ÉMERGENTS	ACTIF RÉELS
5 octobre 2011	+7,0%	-15,0%	+8,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
12 octobre 2011	+6,0%	-10,0%	+4,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
11 novembre 2011	+5,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-5,0%	0,0%	0,0%
7 décembre 2011	0,0%	0,0%	+5,0%	0,0%	-5,0%	0,0%	0,0%
20 avril 2012	+15,0%	-20,0%	+10,0%	0,0%	-5,0%	0,0%	0,0%
31 juillet 2012	+20,0%	-15,0%	0,0%	0,0%	-5,0%	0,0%	0,0%
9 novembre 2012	+10,0%	-15,0%	+10,0%	0,0%	-5,0%	0,0%	0,0%
19 février 2013	+5,0%	-15,0%	+10,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
6 août 2013	0,0%	-15,0%	+10,0%	+5,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3 décembre 2013	+10,0%	-15,0%	+5,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5 février 2014	0,0%	-15,0%	+10,0%	+10,0%	-5,0%	0,0%	0,0%
14 octobre 2014	0,0%	-20,0%	+5,0%	+10,0%	+5,0%	0,0%	0,0%
14 novembre 2014	+10,0%	-20,0%	+2,5%	+2,5%	+5,0%	0,0%	0,0%
13 juillet 2015	0,0%	-20,0%	+7,0%	+4,0%	+9,0%	0,0%	0,0%
19 octobre 2015	0,0%	-20,0%	+11,0%	+0,0%	+9,0%	0,0%	0,0%
24 juin 2016	+9,0%	-20,0%	+11,0%	+0,0%	+0,0%	0,0%	0,0%
12 juillet 2016	0,0%	-20,0%	+15,0%	+0,0%	+0,0%	+5,0%	0,0%
27 juillet 2016	+5,0%	-20,0%	+12,5%	+0,0%	+0,0%	+2,5%	0,0%
31 octobre 2016	0,0%	-20,0%	+12,5%	0,0%	0,0%	+7,5%	0,0%
5 avril 2017	+5,0%	-15,0%	+7,5%	0,0%	-5,0%	+7,5%	0,0%
6 décembre 2017	+15,0%	-15,0%	+5,0%	-5,0%	-5,0%	+5,0%	0,0%
9 octobre 2018	+15,0%	-15,0%	+5,0%	-10,0%	-5,0%	+10,0%	0,0%
9 novembre 2018	0,0%	-20%	+5%	-10%	-5%	+10%	+20%
17 décembre 2018	-5,0%	-20%	+5%	-5%	-5%	+10%	+20%
12 juillet 2019	-5,0%	-20,0%	+5,0%	0,0%	-5,0%	+10,0%	+15,0%
24 mars 2020	0,0%	-15,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	+15,0%
8 juillet 2020	-5,0%	-20,0%	+10,0%	0,0%	0,0%	0,0%	+15,0%

<sup>1</sup> En fonction d'un objectif de valeur ajoutée de 100 points de base.

# Nos coordonnées

Amérique du Nord			
<b>MONTRÉAL</b> <b>Corporation Fiera Capital</b> 1981, avenue McGill College Bureau 1500 Montréal (Québec) H3A 0H5 T 1 800 361-3499	<b>TORONTO</b> <b>Corporation Fiera Capital</b> 1, rue Adelaide Est Bureau 600 Toronto (Ontario) M5C 2V9 T 1 800 994-9002	<b>CALGARY</b> <b>Corporation Fiera Capital</b> 607, 8e Avenue Sud-Ouest Bureau 300 Calgary (Alberta) T2P 0A7 T 403 699-9000	<b>info@fieracapital.com</b>  <b>fiera.com</b>
<b>NEW YORK</b> <b>Fiera Capital Inc.</b> 375 Park Avenue 8th Floor New York, New York 10152 T 212 300-1600	<b>BOSTON</b> <b>Fiera Capital Inc.</b> One Lewis Wharf 3rd Floor Boston, Massachusetts 02110 T 857 264-4900	<b>DAYTON</b> <b>Fiera Capital Inc.</b> 10050 Innovation Drive Suite 120 Dayton, Ohio 45342 T 937 847-9100	
Europe		Asie	
<b>LONDRES</b> <b>Fiera Capital (UK) Limited</b> Queensberry House, 3 Old Burlington Street, 3rd Floor, London, United Kingdom W1S 3AE T +44 (0) 207 409 5500	<b>FRANCFORT</b> <b>Fiera Capital (UK) Limited</b> Walther-von-Cronberg-Platz 13 Francfort, Allemagne 60594 T +49 69 9202 0750	<b>HONG KONG</b> <b>Fiera Capital (Asia)            Hong Kong Limited</b> Suite 3205, No. 9 Queen's Road Central, Hong Kong T 852-3713-4800	<b>SINGAPORE</b> <b>Fiera Capital (Asia)            Singapore Pte. Ltd.</b> 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](http://www.fieracapital.com/fr/les-entites-fiera-capital).