

FAITS SAILLANTS



Poursuite de la réouverture, mais ralentissement de la croissance

L'économie mondiale continue de se remettre des fermetures provoquées par le coronavirus, mais à un rythme de plus en plus lent.



Les banques centrales se prononcent sur l'inflation

Les inquiétudes liées à l'inflation découlant de la reprise de la demande, des perturbations de la chaîne d'approvisionnement et de la hausse actuelle des prix de l'énergie incitent de nombreuses banques centrales à envisager d'éliminer ou à éliminer les mesures expansionnistes qui sont en place depuis le début de la pandémie.



Normalisation du marché des actions

Le retrait graduel de la politique expansionniste signale une transition vers un marché davantage axé sur les données fondamentales, où les bénéfices deviennent un facteur clé de la variation des cours boursiers. Jusqu'ici, les bénéfices du troisième trimestre ont été meilleurs que prévu, ce qui a fait grimper les cours boursiers.

SYNTHÈSE DES PERSPECTIVES DE RÉPARTITION DE L'ACTIF

	Négatives	Neutres	Positives
Actions			
Actions canadiennes			
Actions américaines			
Actions internationales			
Actions des marchés émergents			
Revenu fixe			
Obligations d'État			
Obligations de sociétés			
Obligations à rendement élevé			
Total actions			
Total revenu fixe			

■ Ce mois-ci

■ Le mois dernier

Ce tableau illustre les perspectives à court terme de l'équipe de répartition de l'actif de NEI à propos de plusieurs catégories d'actions et d'obligations au 31 octobre 2021. La présence de case bleue ou l'absence d'une case verte sur la ligne d'une catégorie d'actif signifie que les perspectives de celle-ci n'ont pas changé depuis le mois dernier.

APERÇU

L'inquiétude et la volatilité élevées qui ont entouré les marchés boursiers en septembre se sont atténuées à l'arrivée du mois d'octobre. Celui-ci a été le meilleur mois depuis le début de l'année pour le marché américain des actions, l'indice S&P 500 ayant enregistré son meilleur gain mensuel (5,7 %) grâce à la publication de solides bénéfices par les sociétés. Le 29 octobre, 56 % des sociétés composant cet indice ont publié leurs résultats, et 82 % d'entre elles ont fait état d'un bénéfice par action (BPA), ce qui est supérieur à la moyenne sur cinq ans de 76 %. Toutefois, quelques grands noms technologiques, comme Amazon et Apple, ont déclaré des bénéfices inférieurs aux attentes. L'indice composé S&P/TSX a également clôturé le mois en hausse, toutefois seulement 20 % des sociétés qui le composent ont déjà déclaré leurs bénéfices.

Au cours du mois, les grandes banques centrales ont reconnu l'accélération du rythme de l'inflation, mais la plupart ont maintenu qu'elle était de nature transitoire. Les inquiétudes liées à l'inflation ont été alimentées par la reprise de la demande, les perturbations de la chaîne d'approvisionnement et la hausse actuelle des prix de l'énergie. Le rythme annuel de la hausse des prix à la consommation s'est accéléré en septembre pour s'établir à 4,4 % au Canada et est demeuré élevé aux États-Unis à 5,4 %. Des signes laissaient aussi présager que l'inflation s'étendait au-delà de la réouverture des économies.

La hausse des prix de l'énergie à l'échelle mondiale et l'accélération de l'inflation semblent refléter les attentes selon lesquelles les banques centrales pourraient devoir revenir sur leurs déclarations quant au caractère transitoire de l'inflation et relever les taux plus tôt que prévu. Par conséquent, les taux de rendement des obligations à plus court terme, comme le taux de rendement des obligations de référence à deux ans, ont augmenté considérablement aux États-Unis et au Royaume-Uni. Le taux des obligations du Trésor américain à deux ans est passé de 0,28 % à 0,49 % en octobre.

Les pressions sur le secteur de l'énergie se sont fait sentir dans l'ensemble des économies mondiales, le Royaume-Uni, l'Europe, l'Asie ainsi que l'Amérique du Nord subissant les contrecoups de la crise énergétique. À mesure que les économies ont été rouvertes, l'offre d'énergie n'a pas été en mesure de suivre le rythme de la demande, ce qui a entraîné une hausse marquée des prix du gaz naturel, du gaz naturel liquéfié (GNL), du charbon et du carburant vendu au détail. Cette demande est survenue à un moment où les stocks devraient être accumulés en prévision de la période de chauffe dans les régions de l'hémisphère Nord.

Au Royaume-Uni et en Europe, la production d'énergie renouvelable a diminué en raison de facteurs comme la faible production d'énergie éolienne et les conditions météorologiques sèches. Ensemble, la baisse de la production d'énergie renouvelable et la faiblesse des stocks de gaz naturel ont été les principaux facteurs qui ont fait grimper les prix de l'électricité à leurs plus hauts niveaux depuis des années. Les perturbations et les retards dans la livraison de gaz naturel provenant de pipelines en Russie et en Ukraine à d'autres pays d'Europe ont fait baisser les stocks de gaz naturel et grimper les prix de l'électricité en Europe. Nous sommes d'avis que les pressions subies par le secteur de l'énergie actuellement amplifient l'importance d'utiliser des sources d'énergie de substitution, comme les énergies renouvelables et de mettre en place un cadre robuste pour faciliter le lancement d'un plan de transition vers des sources d'énergie à faibles émissions de carbone. Les États-Unis ont mieux tiré leur épingle du jeu que l'Europe et l'Asie sur le plan de l'offre d'énergie, grâce à une combinaison optimale de sources d'énergie renouvelables et non renouvelables.

Augmentation du prix du gaz naturel



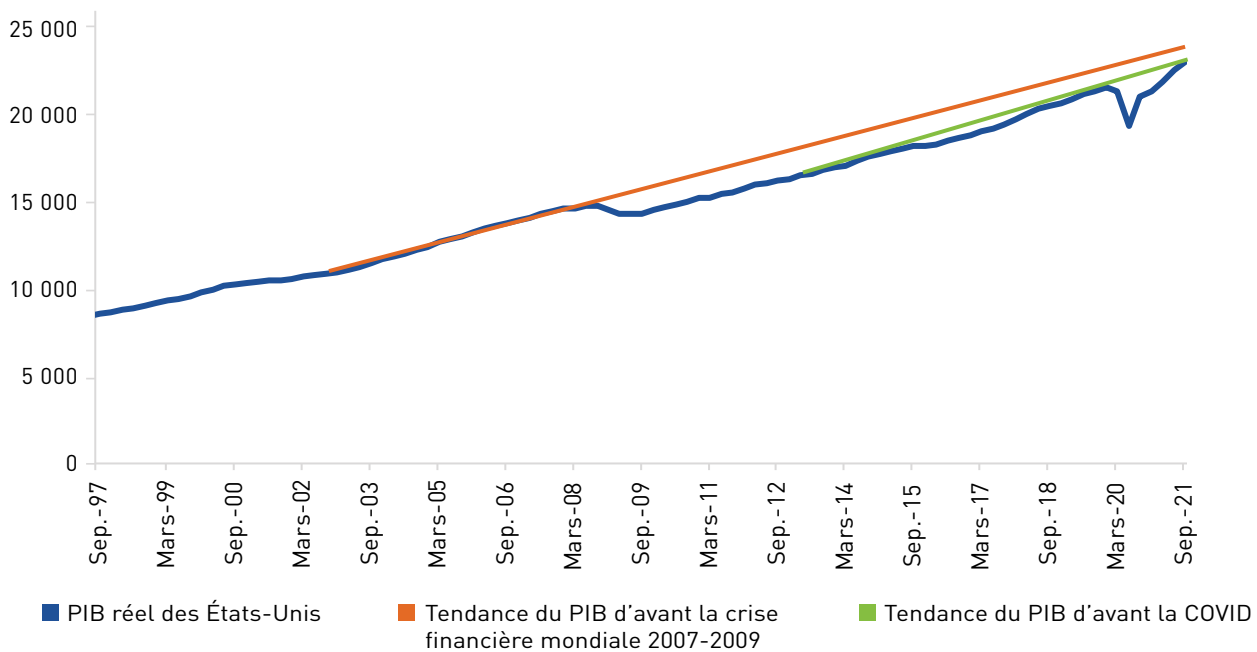
Source : Bloomberg, au 29 octobre 2021. Prix à terme du gaz naturel mesurés par le prix du contrat à terme du mois le plus rapproché (NYM \$/mmbtu).

En Chine, le ralentissement économique a été confirmé davantage, le PIB du troisième trimestre ayant ralenti à 4,9 % sur 12 mois, comparativement à 7,9 % sur 12 mois au deuxième trimestre. Le rythme de la croissance s'est également modéré au cours du trimestre, en raison des mesures de confinement imposées en réponse à la pandémie, du ralentissement de l'immobilier et de l'essoufflement de la production industrielle lié aux pressions persistantes sur le secteur de l'énergie. En ce qui a trait aux biens immobiliers, la société immobilière Evergrande a évité pour la deuxième fois un défaut de paiement en payant des intérêts sur des paiements en souffrance concernant des obligations libellées en dollars.

ÉTATS-UNIS

Le pays a fait état d'une estimation anticipée d'une croissance de 2,0 % du PIB au troisième trimestre (annualisée, par rapport au trimestre dernier), comparativement à la croissance de 6,7 % enregistrée au deuxième trimestre. Bien que ce chiffre ait été plus faible que prévu, certains signes sont encourageants. Tout d'abord, les États-Unis ont renoué avec la tendance d'avant la pandémie. C'est important, car ce pays n'a jamais réussi à renouer avec la tendance après la crise financière mondiale de 2007 à 2009.

Reprise du PIB nominal des États-Unis à la suite d'importants replis



Source : Département du Commerce des États-Unis, au 30 septembre 2021.

De plus, les préoccupations à l'égard du variant Delta ont constitué le principal facteur ayant nui à la croissance, car elles ont pesé sur le secteur des services. Les pénuries d'intrants manufacturiers, en particulier dans le secteur automobile, ont aussi constitué un facteur de ralentissement des dépenses de consommation, qui se sont chiffrées à 1,6 %. Fait intéressant, la baisse des ventes de véhicules et de pièces automobiles a contribué à elle seule à une baisse de 2,7 points de pourcentage du PIB. Nous pouvons en déduire que sans le secteur automobile, la croissance du PIB se serait établie à 4,7 % au troisième trimestre, ce qui correspond à son rythme plus tôt cette année.

À mesure que les taux de vaccination augmentent et que les taux d'infection diminuent, nous nous attendons à une hausse de la consommation dans le secteur des services au cours des prochains trimestres. Toutefois, la trajectoire de la croissance du PIB pour le quatrième trimestre de 2021 et les trimestres subséquents dépendra aussi de l'ampleur des perturbations de la chaîne d'approvisionnement. Cela dit, elle demeure influencée par l'offre. Ainsi, la croissance devrait afficher un rythme plus vigoureux si ces problèmes sont réglés. Soulignons que la Maison Blanche a proposé une solution provisoire aux perturbations de la chaîne d'approvisionnement en annonçant que le port de Los Angeles serait en activité sans interruption 24 h sur 24, 7 jours sur 7.

Du côté des bénéficiaires, le troisième trimestre a été favorable aux sociétés américaines jusqu'à présent, les résultats publiés étant positifs de manière générale. Jusqu'à maintenant, 56 % des sociétés composant l'indice S&P 500 ont publié leurs résultats et 82 % d'entre elles ont fait état d'un bénéfice par action, ce qui est supérieur à la moyenne sur cinq ans de 76 %. Les solides bénéficiaires des grandes sociétés ont donné un coup de pouce au marché des actions, l'indice S&P 500 clôturant à un sommet record de 4 596,42 points le 28 octobre et l'indice composé Nasdaq à forte coloration technologique ayant bondi de 1,39 %, clôturant aussi à un niveau record de 15 448,12 points.

Étant donné qu'un nombre important de sociétés ont déjà déclaré leurs bénéfices et que ceux-ci ont dépassé les prévisions des analystes, l'indice S&P 500 affiche aujourd'hui des bénéfices plus élevés pour le troisième trimestre comparativement aux bénéfices attendus que l'indice de référence affichait à la fin du troisième trimestre (source : FactSet). Les bénéfices supérieurs aux prévisions des sociétés des secteurs des services financiers, des soins de santé, des technologies de l'information, des services de communication et de l'énergie ont été les principaux facteurs ayant contribué à la hausse générale des bénéfices de l'indice.

Compte tenu des bénéfices supérieurs aux prévisions publiés jusqu'ici, le taux de croissance mixte des bénéfices de l'indice a grimpé à 36,6 % au 29 octobre, comparativement à 27,4 % au 30 septembre (source : FactSet). Le secteur des services financiers mène le bal, affichant le plus fort taux de croissance mixte sur 12 mois pour le troisième trimestre de 2021.

Depuis le début de l'année, les rachats d'actions ont fortement augmenté. Cette augmentation pourrait être attribuable à quelques facteurs : les sociétés pourraient vouloir rendre de la richesse aux actionnaires au lieu de verser des dividendes traditionnels; ou les sociétés pourraient avoir accumulé des réserves de liquidités excédentaires au plus fort de la pandémie l'an dernier et trouvent maintenant des utilisations pour celles-ci. D'une façon ou d'une autre, les rachats sont souvent favorables aux actions, car la réduction du nombre d'actions en circulation réduit aussi l'offre, ce qui exerce intrinsèquement une pression à la hausse sur le cours. De plus, les rachats d'actions peuvent améliorer les ratios financiers des sociétés, ce qui les rend encore plus attrayantes. Exxon Mobil est l'une des plus récentes sociétés à avoir annoncé un programme de rachat d'actions et elle s'est engagée à dépenser 10 milliards de dollars américains.

Pour 2022, les analystes prévoient un ralentissement des bénéfices des sociétés par rapport aux sommets de 2021. Une croissance des bénéfices de 8,6 % et des revenus de 6,9 % est prévue pour l'année civile 2022. Ce ralentissement est normal, car les comparaisons sur 12 mois deviennent moins avantageuses au cours de la deuxième année d'une reprise économique. Toutefois, d'autres facteurs, comme la hausse des coûts des intrants et le ralentissement de la croissance économique mondiale, joueront également un rôle. La croissance des bénéfices des sociétés pourrait se concentrer davantage dans les secteurs qui sont en mesure de profiter de la hausse de l'inflation et des taux d'intérêt. Nous nous attendons à un ralentissement généralisé des gains boursiers et à des replis plus fréquents, car les marchés des actions feront l'objet d'une normalisation, sous l'effet de la diminution des mesures de relance économique et dans un contexte où les marchés accorderont une plus grande importance aux paramètres fondamentaux des bénéfices des sociétés.

CANADA

À sa dernière réunion, la Banque du Canada a adopté une position plus prudente en ce qui a trait aux risques en matière d'inflation, mettant fin à son programme d'assouplissement quantitatif qui était en place depuis plus de 18 mois. Les mesures d'assouplissement quantitatif venant à échéance, la banque centrale amorcera la phase de réinvestissement, durant laquelle elle achètera des obligations du gouvernement du Canada uniquement pour remplacer celles qui viennent à échéance, de sorte que l'ensemble de ses placements dans les obligations du gouvernement du Canada demeurera stable. La fourchette cible pour les achats se situera entre 4 et 5 milliards de dollars par mois, ce qui comprend les achats sur les marchés primaire et secondaire. Même si la durée de la phase de réinvestissement est inconnue, il est probable que l'horizon de placement dépendra de la direction et de la vigueur de la reprise économique, ou du moins qu'il pourrait rester tel quel jusqu'à ce que la Banque du Canada relève son taux directeur.

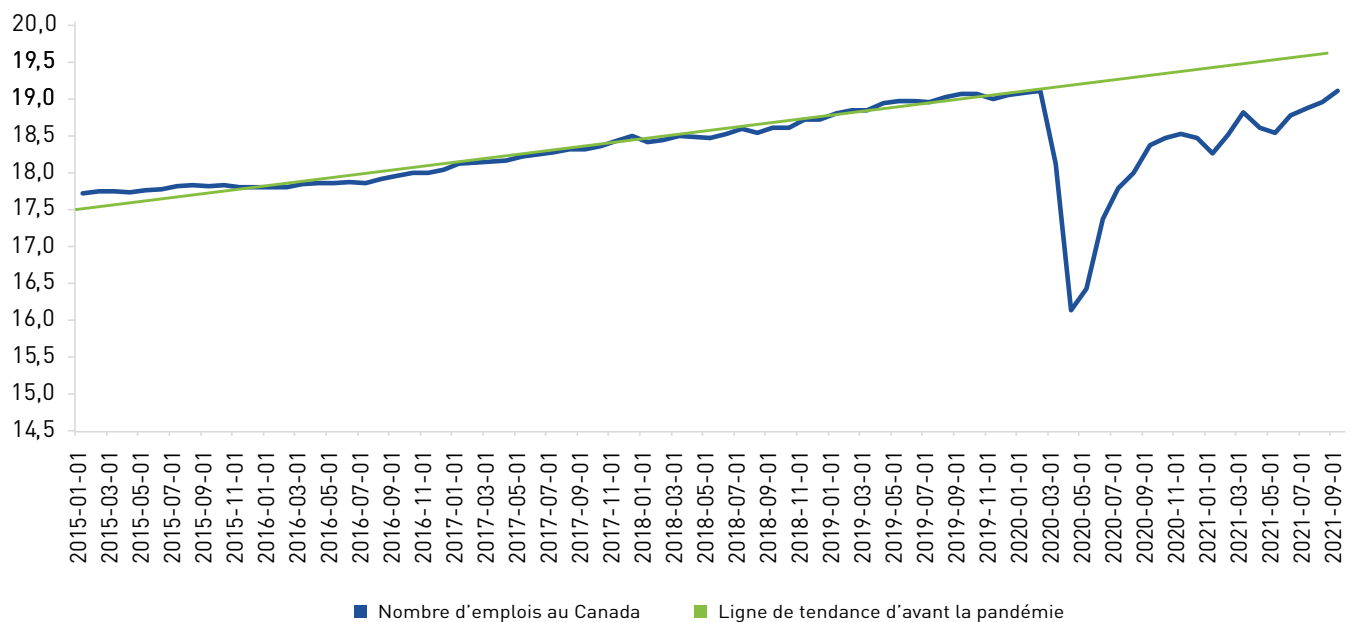
Les contraintes liées à l'offre nuisent toutefois à la croissance économique, ce qui pourrait inciter la banque centrale à relever son taux au deuxième ou au troisième trimestre de 2022. Les contraintes liées à l'offre et à l'embauche pourraient faire diminuer la capacité de production excédentaire, ce qui suscite des craintes. Par conséquent, le niveau de détente monétaire (c.-à-d. le maintien de faibles taux d'emprunts pour soutenir la demande) pourrait ne plus être justifié. Lorsque la Banque du Canada a adopté une attitude plus ferme, les taux de rendement des obligations de référence à deux ans du gouvernement du Canada ont grimpé à 1,063 % et le dollar canadien s'est raffermi.

Même si des progrès économiques ont été réalisés depuis la pandémie, la reprise a comporté son lot de difficultés. La Banque du Canada prévoit que la croissance économique annuelle se situera à environ 5,00 % en 2021, 4,25 % en 2022 et 3,75 % en 2023. Les perturbations de la chaîne d'approvisionnement mondiale et les goulots d'étranglement associés au transport devraient peser sur la croissance et gonfler les prix au cours de la prochaine année. Le gouverneur de la Banque du Canada, Tiff Macklem, a déclaré que : « Les principales forces qui font monter les prix semblent à présent plus puissantes et persistantes qu'on le prévoyait. La Banque surveille de près les attentes d'inflation et les coûts de main-d'œuvre pour s'assurer que les forces temporaires faisant grimper les prix n'ont pas, en fin de compte, une influence durable sur l'inflation. »

En septembre, l'inflation a encore augmenté pour s'établir à 4,4 %, en raison des nouvelles perturbations de l'offre et de l'assouplissement des restrictions de voyage. Cette hausse a été légèrement supérieure aux prévisions consensuelles de 4,3 %. La Banque du Canada a indiqué qu'elle s'attend à ce que l'inflation augmente de près de 5 % d'ici la fin de l'année, puis qu'elle baisse graduellement pour revenir autour de la cible de 2 % à la fin de l'année prochaine, les attentes d'inflation à moyen et plus long terme demeurant bien ancrées à la cible de 2 %.

Le Canada a créé 151 000 emplois en septembre, récupérant ainsi la totalité des emplois perdus durant la pandémie et affichant un taux d'emploi semblable à celui d'avant la pandémie. Toutefois, les données à cet égard demeurent sous la ligne de tendance de la croissance de l'emploi des 18 derniers mois par rapport au niveau d'avant la pandémie, ce qui donne à penser que même si de grands pas ont été faits dans la bonne direction, il reste encore du chemin à faire.

Le marché de l'emploi au Canada a renoué avec son niveau d'avant la pandémie, mais il demeure inférieur à la tendance



Source : Statistique Canada, 30 septembre 2021

INTERNATIONAL

Contrairement à certaines banques centrales qui ont davantage tenu compte de l'inflation, la Banque centrale européenne a décidé de maintenir ses mesures de relance liées à la pandémie malgré la hausse des prix à la consommation. La présidente de la BCE, Christine Lagarde, a reconnu la présence d'une inflation plus forte que souhaité, mais de nature temporaire et que l'économie avait encore besoin d'être soutenue par le programme d'achats d'urgence face à la pandémie dont l'enveloppe est de 1,85 billion d'euros. Le point de vue de Mme Lagarde sur l'inflation transitoire est fondé sur le fait que les niveaux élevés d'inflation actuels sont principalement attribuables à la hausse des prix de l'énergie, à la reprise de la demande (bien qu'elle soit entravée par la faiblesse de l'offre) et aux effets de base, et elle juge que tous ces facteurs sont temporaires.

La BCE a indiqué qu'elle n'était pas pressée de relever les taux et qu'elle ne serait pas trop préoccupée si d'autres banques centrales, comme la Réserve fédérale américaine et la Banque d'Angleterre, prenaient une longueur d'avance. Les taux d'intérêt de la BCE relatifs aux opérations principales de refinancement, à la facilité de prêt marginal et à la facilité de dépôt demeureront inchangés, à respectivement 0,00 %, 0,25 % et -0,50 %.

La communication de la banque centrale n'a pas suffi à apaiser les craintes des marchés à l'égard de son attitude conciliante. Les taux de rendement des obligations souveraines ont augmenté dans la zone euro à la suite de la réunion d'octobre de la BCE. Les investisseurs anticipent actuellement des hausses de taux de 22 points de base au cours de la prochaine année, soit deux hausses d'environ 10 points de base chacune.

MARCHÉS ÉMERGENTS

En Chine, le ralentissement économique a été confirmé récemment, le PIB du troisième trimestre ayant ralenti à 4,9 % sur 12 mois, comparativement à 7,9 % sur 12 mois au deuxième trimestre, ce qui représente le niveau le plus bas depuis 2010. Le rythme de la croissance s'est aussi modéré sur une base trimestrielle, en raison des mesures de confinement imposées en réponse à la pandémie, du ralentissement de l'immobilier et de l'essoufflement de la production industrielle lié aux pressions persistantes sur le secteur de l'énergie. Même si la production industrielle a diminué, les ventes au détail ont progressé, passant de 2,5 % à 4,4 % sur 12 mois en septembre.

Le ralentissement en cours pourrait inciter les autorités chinoises à proposer un programme de relance économique. Toutefois, les mesures de relance proposées devraient être modérées et ciblées, afin d'éviter une poussée inattendue du marché immobilier. Au cours des derniers mois, le gouvernement a tenu à mettre en place des règlements visant à contenir le marché immobilier, qui a toujours été un moteur important de la croissance du pays. Les problèmes de liquidités et de remboursement de dettes qu'a éprouvés Evergrande, l'un des plus importants promoteurs immobiliers chinois, ainsi que les faillites d'autres promoteurs immobiliers, ont sonné l'alarme quant à la nécessité de contenir le niveau d'endettement de ces sociétés par rapport à leurs actifs. Les autorités chinoises ont également tenté de limiter les activités spéculatives sur le marché immobilier, qui, avec les secteurs connexes comme la construction, représente une part importante du PIB chinois.

Parmi les problèmes importants dont la Chine devra s'occuper au cours des prochains trimestres, citons les préoccupations liées à l'offre d'énergie et les pannes d'électricité potentielles, qui limiteront la production. Même si un programme de relance économique permettait d'accroître la demande, s'il n'y a pas d'offre correspondante de biens, cela pourrait entraîner des pressions inflationnistes. Les difficultés persistantes que la Chine éprouve continueront probablement de peser sur les actions à l'échelle nationale et sur les taux de rendement des obligations d'État à long terme.

Les difficultés croissantes que la Chine connaît intensifient les débats concernant les avantages de diviser les mandats de placement des marchés émergents en stratégies axées sur la Chine et en stratégies axées sur les marchés émergents hors Chine. La Chine occupe actuellement une part de 35 % dans l'indice MSCI Marchés émergents, de sorte que de nombreux investisseurs des marchés émergents y sont fortement exposés de manière intrinsèque. La domination du pays dans l'indice des marchés émergents amplifie l'effet que les risques propres à certains pays, comme les modifications à la réglementation, exercent sur le rendement global de l'indice de référence.

L'avantage d'une exposition aux marchés émergents hors Chine tels que l'Inde, Taiwan et l'Amérique latine, réside dans le fait que ceux-ci sont moins corrélés avec la croissance de la Chine et procurent aux investisseurs des expositions à des marchés, des secteurs et des facteurs macroéconomiques différents (source : Goldman Sachs). De plus, il existe des occasions de valeur ajoutée potentielles dans ces marchés, étant donné que les investisseurs mondiaux ont tendance à peu les explorer.

Sur le plan de l'exposition sectorielle, l'indice MSCI Marchés émergents hors Chine se distingue nettement de la Chine. Le secteur du matériel technologique et des semi-conducteurs représente 24 % de l'indice MSCI Marchés émergents hors Chine et 17 % de l'indice MSCI Marchés émergents, mais seulement 5 % de l'indice MSCI Chine. En revanche, l'Internet, le commerce de détail et les technologies en lien avec la consommation représentent conjointement 45 % de l'indice MSCI Chine, mais seulement 6 % de l'indice MSCI Marchés émergents hors Chine (source : Goldman Sachs).

RENDEMENTS BOURSIERS

Pourcentage de rendement en \$ CA

	1 mois	3 mois	6 mois	DDA	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Revenu fixe								
Agrégé Canada Bloomberg Barclays	-1,11	-2,56	-0,10	-5,02	-3,81	4,08	2,14	3,15
Agrégé mondial Bloomberg Barclays (couvert en \$ CA)	-0,25	-1,38	0,57	-1,67	-0,87	4,25	2,60	3,65
Bloomberg Barclays oblig. É.-U. à rdt élevé plaf. à 2 % par émetteur (couvert en \$ CA)	-0,17	0,36	2,41	4,35	10,36	6,50	5,58	6,55
Actions								
MSCI Monde (marchés développés)	3,39	3,07	9,60	16,21	30,55	15,95	13,66	14,71
MSCI Monde Croissance	4,42	3,78	13,06	16,34	29,34	23,46	19,09	17,72
MSCI Monde Valeur	2,29	2,31	6,03	15,71	31,68	8,17	8,01	11,50
MSCI Canada	5,30	4,27	11,38	23,07	38,56	13,78	9,48	7,91
MSCI É.-U.	4,64	4,09	11,56	19,65	32,69	19,33	16,87	18,29
MSCI EAEO	0,25	0,53	4,94	8,01	24,74	9,41	8,09	9,77
MSCI Europe	2,25	0,30	6,52	11,92	31,02	10,20	8,83	9,80
MSCI Japon	-5,45	1,62	3,10	-0,43	11,44	7,41	6,65	10,43
MSCI Pacifique hors Japon	1,01	-0,52	-0,04	5,24	21,42	9,11	7,20	8,62
MSCI ME (Marchés émergents)	-1,19	-1,19	-4,15	-2,97	8,73	10,16	7,70	7,23
Devises (par rapport au dollar canadien)								
Dollar US	-2,15	-0,70	0,76	-2,70	-7,03	-1,91	-1,55	2,24
Euro	-2,30	-3,10	-3,14	-7,98	-7,64	-1,21	-0,48	0,35
Livre sterling	-0,53	-2,11	-0,24	-2,43	-1,44	0,42	0,76	0,58
Yen	-4,26	-4,43	-3,41	-11,90	-14,77	-2,24	-3,14	-1,57

Source : Morningstar. Données au 31 octobre 2021.

Ce document est fourni à des fins éducatives et d'information uniquement et ne vise pas à apporter précisément des conseils financiers, fiscaux, de placement ou de toute autre nature. Les opinions exprimées aux présentes peuvent changer sans préavis, les marchés évoluant en permanence. L'information contenue aux présentes est considérée comme fiable, mais NEI ne garantit ni son exhaustivité ni son exactitude. Les opinions exprimées à l'égard d'une société, d'un titre, ou d'un marché en particulier ne doivent pas être interprétées comme une intention de réaliser des transactions concernant un fonds géré par Placements NEI. Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties concernant des rendements futurs et les résultats réels peuvent être substantiellement différents des prévisions en raison de risques et d'incertitudes. Il faut éviter de se fier indûment aux informations prospectives.

Des commissions, commissions de suivi, frais de gestion et dépenses peuvent tous être associés à des investissements dans des fonds communs de placement. Veuillez consulter le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et le rendement antérieur peut ne pas être reproduit.

Les informations de MSCI ne peuvent servir qu'à un usage personnel et ne peuvent être reproduites ou redistribuées sous une quelconque forme, ni constituer la base ou une composante d'un instrument financier, d'un produit ou d'un indice. À aucun moment une information fournie par MSCI ne vise à constituer un conseil en placement ou une recommandation à propos d'une quelconque décision de placement et ne doit pas être interprétée comme telle. L'historique des données et des analyses ne doit pas être interprété comme une indication ou une garantie visant une analyse des rendements futurs, une prévision ou une projection de ceux-ci. L'information est fournie par MSCI « telle quelle » et son utilisateur assume l'intégralité du risque découlant d'une quelconque utilisation de celle-ci. MSCI, ses filiales et toute autre personne intervenant dans la compilation ou la création d'une information fournie par MSCI (collectivement les « parties MSCI ») déclinent expressément toute garantie (notamment en matière d'originalité, de précision, d'exhaustivité, de présentation en temps opportun, d'absence de contrefaçon, de qualité marchande et d'adéquation à un but particulier) à propos de cette information. Sans préjudice de ce qui précède, une partie MSCI ne pourra en aucun cas être tenue responsable de tout dommage direct, indirect, spécial, accidentel, punitif, corrélatif (notamment les pertes de profits) ou autre.

Placements NEI est une marque déposée de Placements NordOuest & Éthiques S.E.C. (« NEI S.E.C. »). Placements NordOuest & Éthiques inc. est le commandité de NEI S.E.C. et une filiale en propriété exclusive de Patrimoine Aviso inc. (« Aviso »). Aviso est le seul commanditaire de NEI S.E.C. Aviso est une filiale en propriété exclusive de Patrimoine Aviso S.E.C., détenue à 50 % respectivement par Desjardins Holding financier inc. et à 50 % par une société en commandite qui appartient aux cinq centrales de caisse de crédit provinciales et au Groupe CUMIS limitée.