

Retour à la réalité

Le rôle de taille de la gestion active dans les régimes à cotisations déterminées

Auteurs



Jeri Savage
Stratège principale en matière de retraite



Sarah Donahue
Directrice générale
Relations avec les consultants

Pourquoi choisir la gestion active maintenant?

Même si la gestion active a toujours joué un rôle important dans les régimes de retraite, le contexte actuel a rendu plus complexe le débat qui oppose la gestion active et la gestion passive. Comme les rendements devraient être plus faibles au cours des prochaines années comparativement à la dernière décennie et que les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) prennent de plus en plus d'importance pour les promoteurs de régimes de retraite, nous croyons qu'une gestion active habile sera déterminante pour aider les promoteurs de régime et les participants à composer avec ces enjeux complexes au fil de leur parcours vers l'atteinte de leurs objectifs de retraite.

En résumé

Dans le présent document, nous abordons trois idées fausses courantes qui ont donné lieu à une augmentation de la présence des placements à gestion passive dans les régimes à cotisations déterminées (CD). Pour aider les fiduciaires à peser le pour et le contre de la gestion active, nous procédons à une analyse objective de chaque idée fausse, en faisant des liens avec les principes fiduciaires et les données de sondages auprès des marchés et des participants.

Voici les trois idées fausses : 1) les placements passifs se traduisent par de meilleurs résultats en matière de retraite; 2) les rendements de placements futurs seront semblables aux rendements passés; 3) l'investissement durable ne cadre pas avec la responsabilité fiduciaire.

Première idée fausse : Les placements à gestion passive se traduisent par de meilleurs résultats en matière de retraite

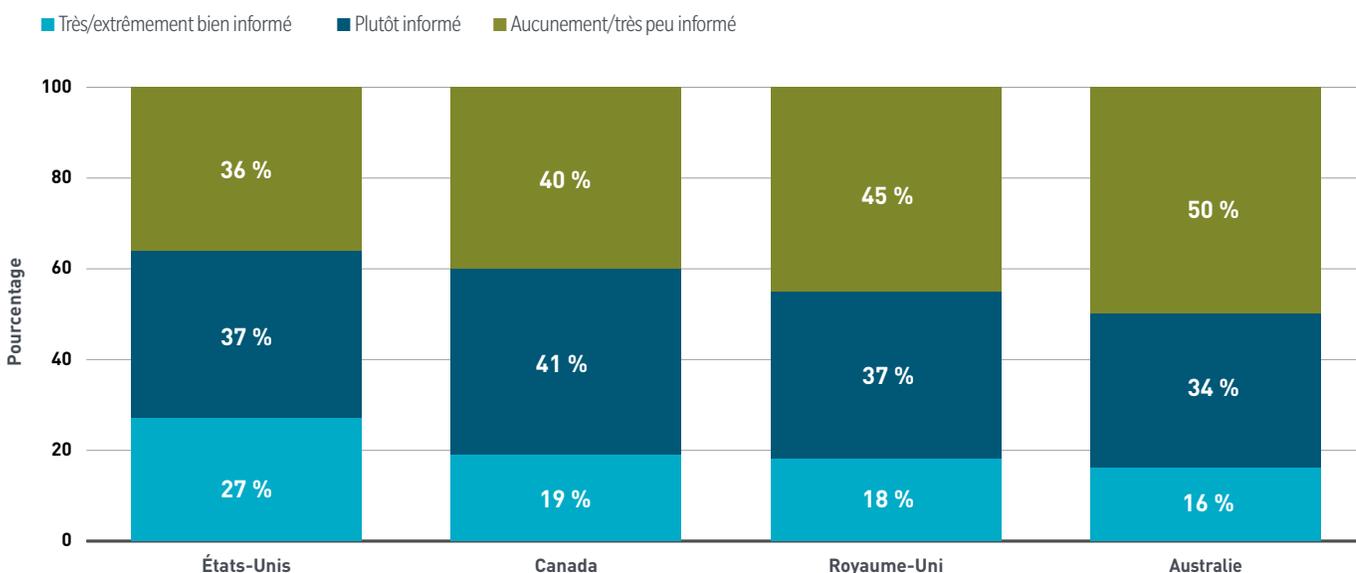
Il ne fait aucun doute que les placements à gestion passive offrent des frais de gestion attrayants et que ces frais et leur rendement par rapport aux placements à gestion active sont des critères légitimes dont les fiduciaires doivent tenir compte lorsqu'ils choisissent entre fonds à gestion active ou fonds à gestion passive pour les options de régimes à cotisations déterminées. Toutefois, les cadres fiduciaires sont généralement axés sur le processus plutôt que sur les résultats et sur la documentation et le suivi réguliers des processus. Même s'il existe des différences dans les normes fiduciaires à l'échelle mondiale, elles suivent généralement un ou plusieurs de ces principes généraux :

- Prendre des décisions qui sont dans l'intérêt financier des participants au régime et de leurs bénéficiaires.
- Comprendre les dispositions qui régissent le régime, ainsi que l'ensemble des lois et des règlements locaux pertinents.
- Appliquer le principe de la personne prudente au moment de prendre des décisions¹.
- Comprendre les risques inhérents aux placements choisis pour le régime.

Les normes fiduciaires donnent généralement aux promoteurs de régime une grande latitude dans le choix des options de placement et ne préconisent pas les stratégies actives ou passives. En général, les fiduciaires ne sont pas explicitement chargés de réduire les frais de placement; ils doivent plutôt évaluer régulièrement si les frais payés sont proportionnels à la valeur qu'en tire le participant au régime. Par exemple, un fonds géré activement qui exige des frais de gestion de 50 points de base, mais qui obtient constamment un rendement supérieur de 1 % à celui d'un fonds géré passivement comparable sur un horizon de placement à long terme pourrait raisonnablement être considéré comme étant dans l'intérêt supérieur des participants au régime.

Les connaissances contrastées des participants en ce qui concerne les placements à gestion active et à gestion passive compliquent le rôle du fiduciaire. En avril 2023, MFS^{MD} a réalisé un sondage à l'échelle mondiale auprès des participants des régimes à cotisations déterminées portant sur un certain nombre de sujets, dont la gestion active. Les personnes interrogées devaient décrire leur compréhension de la gestion active; l'exercice a révélé que ce type de gestion était mal compris dans les quatre pays sondés. Les réponses des participants se décrivant comme étant très ou extrêmement bien informés en matière de gestion active allaient d'un sommet de 27 % (États-Unis) à un creux de 16 % (Australie). Aux États-Unis et au Canada, 36 % et 40 %, respectivement, ont déclaré être peu ou aucunement informés en matière de gestion active. De plus, seulement 42 % des répondants canadiens ont indiqué qu'il était « facile pour eux de faire la distinction entre un fonds à gestion active et un fonds à gestion passive » dans les options de placements.

Figure 1 : Connaissances du participant en matière de gestion active



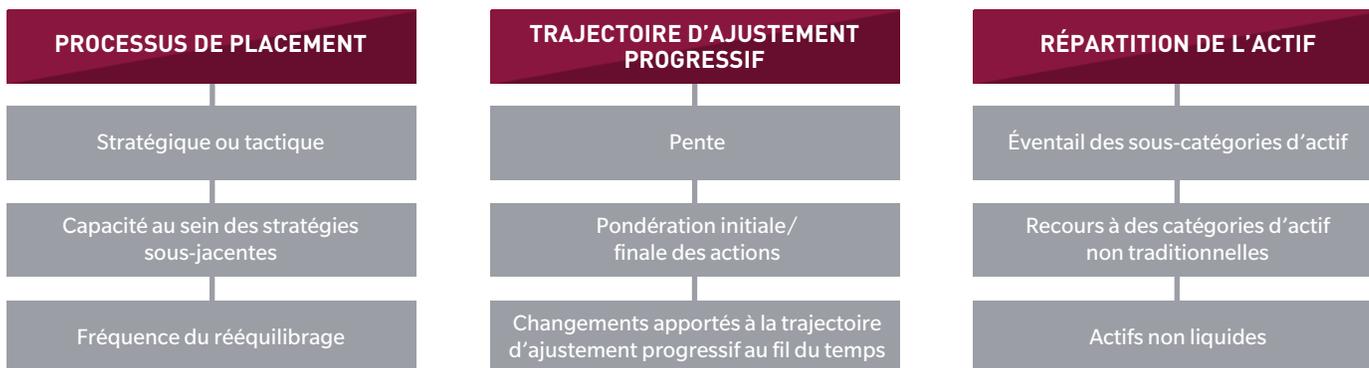
Source : Sondage mondial sur la retraite 2023 de MFS. Q : Comment décririez-vous votre niveau de compréhension du terme « gestion active » en ce qui a trait aux placements? Voir les notes pour plus de précisions².

Les données suggèrent que l'hypothèse selon laquelle les participants peuvent faire la distinction entre les options à gestion active et à gestion passive est fondamentalement erronée, et, pourtant, de plus en plus d'options de régime leur demandent exactement cela. C'est un problème que la formation ne peut résoudre à elle seule. Pour en revenir aux principes de base, les fiduciaires doivent prendre des décisions qui sont dans l'intérêt financier des participants au régime. Il leur incombe donc de constituer une offre à partir des produits les plus susceptibles d'offrir des résultats avantageux à un coût raisonnable.

Les options par défaut, comme les fonds à date cible, apportent une autre dimension à la discussion sur la responsabilité fiduciaire. L'univers des fonds à date cible comprend un vaste éventail de pratiques en matière de conception de la trajectoire d'ajustement progressif et de répartition de l'actif, dont découle toute une gamme de retombées possibles pour les revenus de retraite des participants.

Lorsque les promoteurs de régime évaluent les fonds à date cible, il est essentiel qu'ils examinent attentivement le processus de placement, la forme de la courbe d'ajustement progressif et la répartition de l'actif tout au long de la carrière du participant. Pour chacun de ces facteurs, des points clés exigent des décisions, comme le démontre la figure ci-dessous.

Décisions actives pour tous les gestionnaires de fonds à date cible



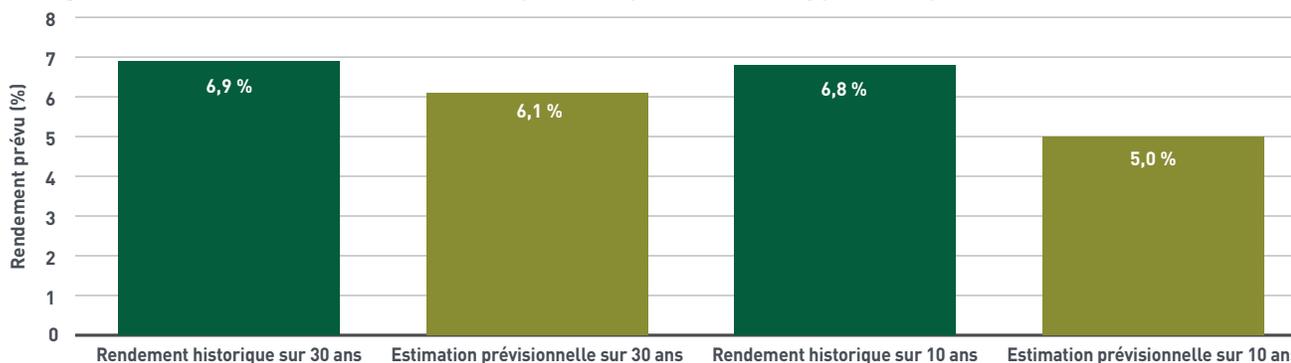
Ces décisions de conception fondamentales auront probablement beaucoup plus de répercussions sur les revenus de retraite que les économies potentielles réalisées en matière de frais de gestion au moyen d'une approche passive.

Première réalité : Les fiduciaires ne devraient pas simplement choisir les fonds les moins chers pour les participants au régime; ils devraient plutôt suivre un cadre de sélection de fonds bien documenté, axé sur des processus et dans lequel les frais cadrent avec la valeur générée. Ce conseil est encore plus important lorsqu'il est question de fonds à date cible, dont la trajectoire d'ajustement progressif, la répartition de l'actif et le processus de placement sont les moteurs de l'atteinte des objectifs de retraite.

Deuxième idée fautive : Les rendements de placements futurs seront semblables aux rendements passés

La combinaison de comportements répétés en matière d'épargne, de l'horizon de placement et de solides rendements de placements est nécessaire pour offrir aux participants des régimes à cotisations déterminées des résultats potentiellement positifs en matière d'objectifs de retraite. Mettant l'accent sur le volet rendements de cette équation, les plus récentes [Prévisions à long terme liées aux marchés des capitaux](#) indiquent que les rendements futurs pourraient être nettement inférieurs à ceux du passé.

Figure 2 : Estimations de rendement pour un portefeuille hypothétique 60/40



Sources : FactSet et [Prévisions à long terme liées aux marchés des capitaux de MFS](#). Le rendement historique couvre les périodes de 10 ans et de 30 ans au 31 décembre 2023. Hypothèse de répartition : actions mondiales, 40 %; actions canadiennes, 20 %; obligations canadiennes (univers), 40 %. Indices des catégories d'actif : Actions mondiales – indice MSCI Monde (rendement net en \$), actions canadiennes – indice MSCI Canada (rendement net en \$) et obligations canadiennes (univers) – indice des obligations universelles FTSE Canada. Veuillez vous reporter aux notes pour obtenir de plus amples renseignements au sujet de la méthodologie utilisée pour les hypothèses prospectives. Les hypothèses de rendement prévu sont fondées sur les recherches de MFS et les [Prévisions à long terme liées aux marchés des capitaux de MFS](#) en date de janvier 2024. Les prévisions correspondent au rendement total géométrique annualisé. Les prévisions sont présentées à titre indicatif seulement et elles ne doivent pas être considérées comme étant des conseils ou interprétées comme étant des recommandations ou des garanties de rendement. Elles reposent sur des estimations et des hypothèses subjectives qui n'ont pas encore eu lieu ou qui pourraient ou non se réaliser. Les prévisions comportent des limites, car elles ne reposent pas sur des opérations réelles, mais sur des modèles et des données compilées par MFS. Les résultats ne sont pas représentatifs des rendements réels qui pourraient être obtenus.

Selon ces hypothèses, nous estimons qu'un portefeuille hypothétique composé à 60 % d'actions et à 40 % d'obligations dégagera des rendements d'environ 5 % et 6,1 % au cours des 10 et 30 prochaines années, respectivement, comparativement à des rendements respectifs de 6,8 % et de 6,9 % pour les 10 et 30 dernières années. Il est important de tenir compte des rendements futurs potentiels sur les horizons de placement à court et à long terme, car selon où se trouvent les participants dans leur parcours d'épargne-retraite, ils pourraient devoir prendre des mesures différentes pour atteindre leurs objectifs³. Cela signifie que la gestion active pourrait jouer un rôle important au cours des prochaines années, puisque les participants pourraient avoir besoin de rendements supplémentaires pour atteindre leurs objectifs.

Pour illustrer ce point, nous avons analysé deux participants hypothétiques : le participant X, 35 ans, dans la phase d'accumulation de son parcours d'épargne-retraite et à 30 ans de l'âge de la retraite; et le participant Y, 55 ans, dans la phase de consolidation de son parcours d'épargne-retraite et à 10 ans de l'âge de la retraite, comme le montre la figure 3 ci-dessous.

Figure 3 : Participants hypothétiques : hypothèses utilisées pour la modélisation

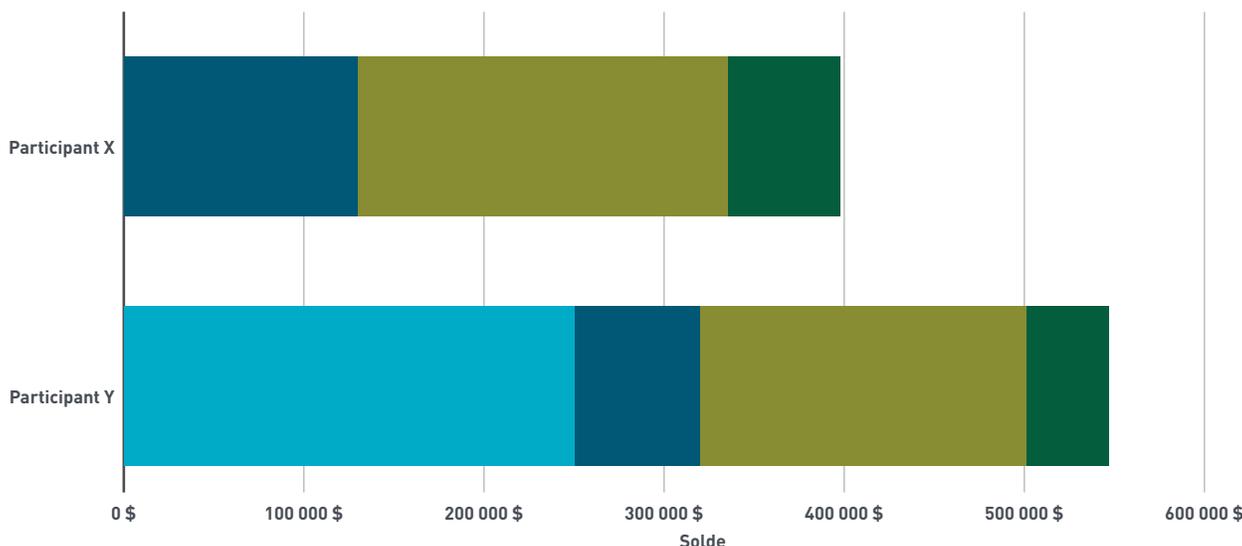
Participant	X	Y
Âge	35	55
Salaire	40 000 \$	80 000 \$
Solde initial du compte	0 \$	250 000 \$
Phase du parcours d'épargne-retraite ³	Accumulation	Consolidation
Cotisation de l'employé	4 % du salaire	10 % du salaire
Cotisation de contrepartie de l'employeur	100 % sur la première tranche de 4 %	100 % sur la première tranche de 4 %
Répartition de l'actif	60 % actions/40 % titres à revenu fixe	60 % actions/40 % titres à revenu fixe

Par souci de simplicité, les deux participants hypothétiques ont un portefeuille traditionnel 60/40, même si nous reconnaissons que la répartition de l'actif pourrait différer considérablement pour ces participants compte tenu de leur âge.

La figure 4 illustre le solde prévu du compte du participant X à 65 ans (dans 30 ans) et du participant Y (dans 10 ans), selon les cotisations de l'employé et de l'employeur et les rendements des placements. Nous avons également calculé l'incidence potentielle de rendements excédentaires supérieurs de 1 % à la cible hypothétique de rendement issu de la gestion passive afin d'illustrer la valeur potentielle de la gestion active.

Figure 4 : Hypothèses de soldes de comptes projetés à 65 ans

■ Solde initial ■ Cumul des cotisations (participant + employeur) ■ Cumul des rendements de placements ■ Incidence de 100 points de base de rendement excédentaire net



L'exemple hypothétique suppose un salaire initial de 40 000 \$ pour le participant X et de 80 000 \$ pour le participant Y ainsi qu'une croissance annuelle des salaires de 2 %. On suppose que le participant X épargne 4 % de sa rémunération, et le participant Y, 10 %. On suppose que la cotisation de contrepartie de l'employeur correspond à 100 % de 4 % de la rémunération. On suppose que le solde initial du compte du participant Y est de 250 000 \$ à 55 ans. Rendement annuel moyen issu de la gestion passive de 6,1 % sur un horizon de 30 ans et de 5,0 % sur un horizon de 10 ans, selon une répartition de portefeuille de 40 % actions mondiales, 20 % actions canadiennes et 40 % obligations canadiennes (univers). Les hypothèses de rendement prévu sont fondées sur les recherches de MFS et les *Prévisions à long terme liées aux marchés des capitaux de MFS* en date de janvier 2024. Veuillez vous reporter à l'annexe pour obtenir de plus amples renseignements au sujet de la méthodologie utilisée pour les hypothèses prospectives.

Sur un horizon de 30 ans, nous estimons que le membre X pourra accumuler environ 327 000 \$ si les rendements sont conformes à l'hypothèse prospective par année. Dans cet exemple, une augmentation supplémentaire de 1 % de rendement excédentaire net (c.-à-d. un rendement moyen de 7,1 % au cours de la période) se traduit par un solde d'environ 388 000 \$, une augmentation de 19 % du solde du compte, ce qui représente un montant important lorsqu'on tient compte d'un large éventail de résultats de retraite potentiels.

Étant donné l'horizon de placement plus court jusqu'à la retraite du participant Y, nous avons utilisé une hypothèse de rendement sur 10 ans qui prévoit un rendement estimatif de 5 % pour un portefeuille 60/40. On estime que le solde initial du compte du participant Y de 250 000 \$ à 55 ans progressera jusqu'à environ 498 000 \$ à 65 ans si les rendements sont de 5 % par année. Une augmentation supplémentaire de 1 % de rendement excédentaire net (soit un rendement de 6 % au cours de la période) donne lieu à un solde de 543 000 \$, soit 9 % de plus que notre calcul initial.

Deuxième réalité : Même si l'exposition au bêta à elle seule a pu soutenir les objectifs d'épargne-retraite des participants dans le passé, nos *Prévisions à long terme liées aux marchés des capitaux* suggèrent que les rendements excédentaires pourraient être essentiels pour aider les participants à garder le cap sur leurs objectifs d'épargne-retraite.

Troisième idée fausse : L'investissement durable ne cadre pas avec la responsabilité fiduciaire

L'investissement durable ou ESG (facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance) constitue un sujet important pour les fiduciaires de régimes à cotisations déterminées. Cependant, sa prévalence et la manière dont il est mis en œuvre peuvent varier considérablement d'un pays à l'autre. Les promoteurs de régimes au Canada et aux États-Unis en sont généralement aux premières étapes de l'intégration de l'investissement durable dans les options des régimes, tandis qu'il est parvenu à une phase plus avancée et est plus répandu au Royaume-Uni et en Australie. Les cadres réglementaires de chaque pays ont été des facteurs clés pour soutenir, ou décourager, l'intégration de l'investissement durable dans les régimes à cotisations déterminées.

Malgré les divergences dans la réglementation à l'échelle mondiale, les participants voient en règle générale l'investissement durable d'un bon œil. Les résultats du sondage ont révélé que 77 % des participants à des régimes canadiens se disent intéressés à ce que les régimes de retraite de leurs employeurs offrent davantage de placements axés sur les facteurs ESG.

Figure 5 : Points de vue des participants sur l'ajout de l'investissement durable dans les régimes à cotisations déterminées

	Millénariaux (de 26 à 41 ans)	Génération X (de 42 à 57 ans)	Baby-boomers (de 58 à 77 ans)
Sont intéressés à ce que leur régime de retraite offre davantage de placements axés sur les facteurs ESG	78 %	75 %	75 %
Sont susceptibles de cotiser davantage à un régime de retraite s'il offrait des options de placement qui tiennent compte des enjeux ESG	72 %	66 %	64 %
Préfèrent que les fonds dans lesquels ils investissent dans leur plan de retraite ne tiennent PAS compte des facteurs E, S ou G	21 %	29 %	29 %

Source : Sondage 2023 de MFS effectué auprès des participants aux régimes à cotisations déterminées. Q 1 : Dans quelle mesure êtes-vous intéressé à ce que le régime de retraite de votre employeur offre davantage de placements axés sur les enjeux ESG? Les pourcentages correspondent au total des répondants qui se sont dits assez intéressés, très intéressés ou extrêmement intéressés. Q 2 : Dans quelle mesure seriez-vous susceptible de cotiser davantage à votre fonds de retraite au travail s'il offrait ou incluait des options de placement qui tiennent compte des enjeux liés à la durabilité? Les pourcentages correspondent au total des répondants qui se sont dits assez susceptibles, très susceptibles ou extrêmement susceptibles de cotiser davantage. Q 3 : Préfereriez-vous que les fonds dans lesquels investit votre régime de retraite [...]. Voir les notes pour plus de précisions.

Cette demande des participants à l'égard de l'investissement durable ou des facteurs ESG est conforme à l'évolution des préférences des consommateurs, laquelle change la façon dont les sociétés exercent leurs activités. De plus en plus, les employés veulent que les entreprises pour lesquelles ils travaillent s'arriment à leurs valeurs, et une cohorte croissante de consommateurs souhaite que les entreprises avec lesquelles ils font affaire partagent également leurs valeurs. Compte tenu de ces tendances, nous nous attendons à ce que la demande des participants à l'égard de l'investissement durable continue de croître au fil du temps, ce qui pourrait offrir aux promoteurs de régimes une occasion unique de communiquer avec les participants sur un thème qui les intéresse.

En règle générale, les promoteurs de régimes peuvent envisager deux façons d'intégrer l'investissement durable dans le régime à cotisation déterminée : 1) l'ajout de fonds axés sur les facteurs ESG dans les options de placements ou 2) une approche plus générale d'intégration où les facteurs ESG sont pris en compte dans le cadre du processus de sélection de fonds et de surveillance continue.

Un des arguments en faveur de la notion selon laquelle l'investissement durable est incompatible avec les responsabilités fiduciaires est fondé sur le principe erroné qui veut qu'un membre ne puisse pas obtenir des rendements supérieurs tout en investissant dans des fonds qui tiennent compte des facteurs ESG. Nous sommes d'avis qu'une approche intégrée de l'investissement durable, fondée sur une stratégie concrète, a le potentiel de donner des résultats tant sur le plan des rendements que de la durabilité.

L'approche intégrée de MFS^{MD} tient compte des risques importants et des occasions, y compris ceux liés aux facteurs ESG, dans le cadre du processus décisionnel en matière de placement. Au bout du compte, nous croyons que les propriétaires d'actifs conviendront que l'investissement durable est une composante importante de la gestion active à long terme, qui s'arrime aux objectifs à long terme de l'épargne en vue de la retraite.

MFS encourage les fiduciaires de régimes à tenir compte des étapes suivantes lorsqu'ils envisagent l'inclusion de fonds liés aux facteurs ESG dans les options de placements des régimes à cotisations déterminées.

Sensibiliser le comité de placement aux facteurs ESG	Sensibiliser le comité aux différentes approches en matière d'investissement responsable et répondre aux questions fréquemment posées; repérer les questions pertinentes liées à la mise en œuvre
Élaborer un cadre de gouvernance	Choisir une approche de mise en œuvre qui cadre avec les objectifs de l'organisation et des employés
Mettre à jour les énoncés des politiques de placement pour refléter ces principes	Comment les principes ESG seront-ils reflétés dans les critères de l'énoncé des politiques et pratiques de placement (EPPP) aux fins de l'évaluation continue?
Travailler avec les fournisseurs de services à la mise en œuvre	Intégrer les principes ESG aux processus de demandes de propositions ou de contrôle diligent, aux exigences en matière de divulgation des renseignements et aux options offertes
Sensibiliser les participants	Intégrer l'approche choisie à la sensibilisation des participants et aux communications avec ceux-ci

Pour revenir aux principes fiduciaires de base dont il a été question plus tôt, nous croyons que l'intégration des facteurs ESG s'avérera l'avenue la plus pratique pour les promoteurs de régime.

Troisième réalité : Dans le cadre d'une approche intégrée, comme celle utilisée par MFS, les risques importants et les occasions, y compris les facteurs de durabilité, font partie intégrante du processus décisionnel en matière de placement et sont conformes à la responsabilité du fiduciaire d'un régime.

En conclusion

Nous croyons que les rendements des placements au cours de la prochaine décennie seront nettement inférieurs à ce qu'ils ont été par le passé, et qu'une gestion active habile peut jouer un rôle important pour aider les participants à obtenir les rendements supplémentaires dont ils ont besoin pour atteindre leurs objectifs de retraite. Par conséquent, nous sommes d'avis que la mise en œuvre d'un processus fiduciaire prudent dans la sélection des stratégies à gestion active peut aider grandement les participants aux régimes à atteindre leurs objectifs de retraite tout en leur offrant la possibilité d'accéder à des placements durables au moyen d'une approche intégrée. ▲

Hypothèses et méthodologies

	Actions mondiales	Actions canadiennes	Obligations canadiennes (univers)
Rendement géométrique sur 10 ans (%)	4,3 %	7,1 %	4,2 %
Rendement géométrique sur 30 ans (%)	6,8 %	6,7 %	4,5 %
Risque (%)	11,4 %	12,8 %	4,7 %
Corrélation			
Actions mondiales	1,00		
Actions canadiennes	0,74	1,00	
Obligations canadiennes (univers)	0,36	0,20	1,00

Sources : Recherche de MFS^{MD} et *Prévisions à long terme liées aux marchés des capitaux de MFS*, en date de janvier 2024. Les prévisions correspondent au rendement et au risque totaux géométriques annualisés sur des horizons de 10 ans et 30 ans. Le risque s'entend de l'écart-type mensuel annualisé. Les prévisions relatives aux actions ne sont pas couvertes en dollars canadiens. Les références au rendement prévu ne sont ni des promesses ni des estimations du rendement réel réalisé par un investisseur, et il ne faut pas s'y fier. Les prévisions sont présentées à titre indicatif seulement et elles ne doivent pas être considérées comme étant des conseils ou interprétées comme étant des recommandations ou des garanties de rendement. Elles reposent sur des estimations et des hypothèses subjectives qui n'ont pas encore eu lieu ou qui pourraient se réaliser ou non. Les prévisions comportent des limites, car elles ne reposent pas sur des opérations réelles, mais plutôt sur les modèles et les données compilées par MFS. Les résultats ne sont pas représentatifs des rendements réels qui pourraient être obtenus. Les rendements peuvent varier considérablement d'un investisseur à l'autre.

Notes

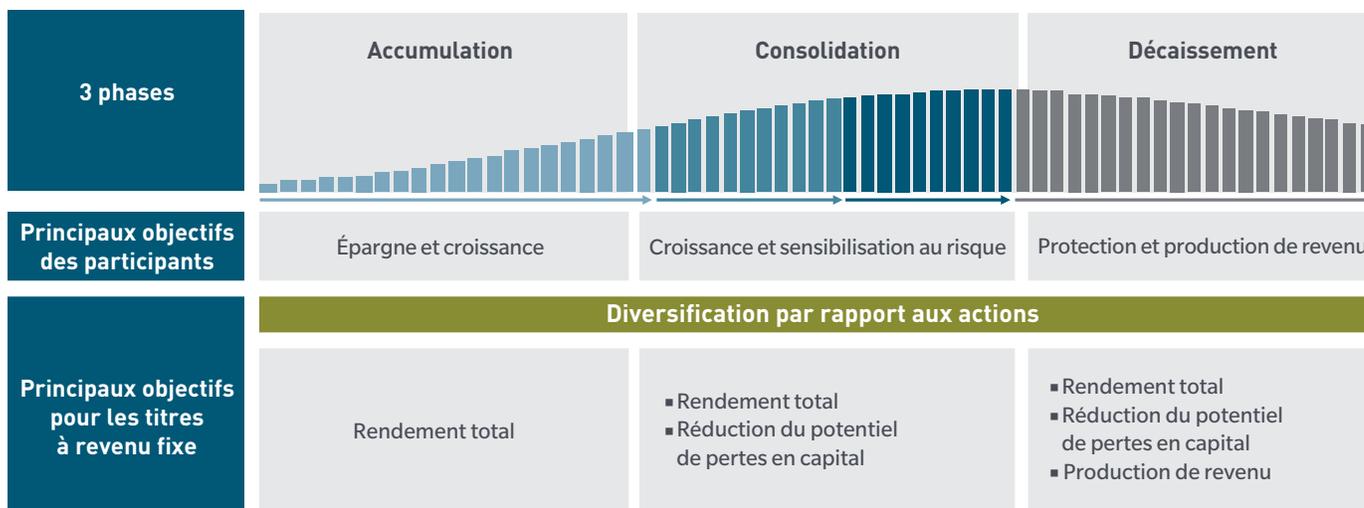
¹ Le principe de la personne prudente porte sur la norme que les fiduciaires doivent suivre lorsqu'ils prennent des décisions de placement. Bien qu'ils puissent différer d'une région à l'autre, ces principes suggèrent qu'un fiduciaire doit agir avec le soin, la compétence et la diligence dont ferait preuve une personne prudente dans des circonstances semblables.

² Dynata, un cabinet de recherche indépendant, a réalisé, pour le compte de MFS, une étude auprès de participants à des régimes à cotisations déterminées (CD) aux États-Unis, au Royaume-Uni, au Canada et en Australie.

MFS n'a pas été nommée comme étant le promoteur de l'étude. Voici les critères de participation dans chaque région : aux États-Unis, cotiser activement à un régime 401(k), 403(b), 457 ou 401(a); au Canada, cotiser activement à un régime de retraite à cotisations déterminées, à un régime enregistré d'épargne-retraite collectif, à un régime de participation différée aux bénéficiaires, à un régime d'épargne collectif non enregistré ou à un régime de retraite simplifié des employés; au Royaume-Uni, cotiser activement à un régime à cotisations déterminées, à une fiducie globale ou à un compte d'épargne individuel; en Australie, cotiser activement à un « super fund » d'industrie, de détail, du secteur public ou du secteur privé, ou à un « super fund » autogéré. Le sondage a été réalisé entre le 22 mars et le 6 avril 2023. Nombre de personnes sondées : 1 000 aux États-Unis, 1 004 au Canada, 1 003 au Royaume-Uni et 1 000 en Australie.

³ Le parcours d'épargne-retraite, tel qu'il est décrit ci-dessous.

Le parcours d'épargne-retraite



À titre indicatif seulement.

Le présent document est à caractère purement indicatif et est fourni à des fins générales et éducatives seulement. Il n'est pas adapté aux besoins d'un investisseur en particulier et ne vise pas à donner des conseils de placement ni à servir comme base à la prise de décisions de placement.

MFS ne fournit pas de conseils juridiques et les renseignements fournis aux présentes sont de nature générale et ne doivent pas être considérés comme des conseils juridiques. Consultez un avocat au sujet des aspects juridiques propres à votre plan.

FTSE International Limited (« FTSE ») © FTSE 2024. « FTSE[®] » est une marque de commerce des sociétés membres du London Stock Exchange Group et est utilisée par FTSE International Limited sous licence. Tous les droits dans les indices ou les notations de FTSE sont dévolus à FTSE ou à ses concédants de licence. FTSE et ses concédants de licence déclinent toute responsabilité quant aux erreurs ou omissions dans les indices ou les notations de FTSE ou les données sous-jacentes, et aucune partie ne peut se fier aux indices ou aux notations de FTSE ou aux données sous-jacentes de la présente communication. Aucune autre diffusion des données de FTSE n'est autorisée sans l'accord écrit de FTSE. FTSE n'appuie pas la présente communication, ne l'endosse pas et n'en fait pas la promotion.

MSCI ne donne aucune garantie ni ne fait aucune déclaration, explicite ou implicite, et ne peut être tenue responsable quant aux données présentées dans le présent document. Il est interdit de diffuser les données de MSCI ou de les utiliser comme base pour d'autres indices, valeurs mobilières ou produits financiers. MSCI n'a pas approuvé, revu ou produit le présent document.

Les points de vue exprimés sont ceux du ou des auteurs et peuvent changer sans préavis. Ils sont fournis à titre indicatif seulement et ne doivent pas être considérés comme une recommandation d'achat d'un titre, une sollicitation ou un conseil en placement de la part du conseiller. Les prévisions ne sont pas garanties.

Sauf indication contraire, les logos ainsi que les noms des produits et services sont des marques de commerce de MFS^{MD} et de ses sociétés affiliées, qui peuvent être déposées dans certains pays.

Distribué par MFS Gestion de Placements Canada Limitée. Aucune commission des valeurs mobilières ni aucun organisme de réglementation analogue au Canada n'ont passé en revue le présent document.