

COMITÉ DE RÉPARTITION TACTIQUE DE L'ACTIF

COMMENTAIRE MENSUEL

FÉVRIER 2017



FIERACAPITAL

En janvier, les investisseurs ont assimilé la dernière vague de données économiques positives et de bénéfices des entreprises, tout en affichant leur malaise quant à l'adoption possible de certaines propositions faites par M. Trump lors de la campagne électorale après son inauguration le 20 janvier. Le nouveau président américain a débuté son mandat en mettant à exécution sa politique « America First », par laquelle il a formellement annoncé le retrait des États-Unis du Partenariat transpacifique, demandé la renégociation de l'ALENA et décrété la fermeture des frontières aux immigrants de certains pays. Il a toutefois fait suite à certaines propositions favorables à la relance économique, soit l'approbation du projet de pipeline Keystone XL et l'annonce de certains programmes en infrastructure. Malgré tout, la volatilité est demeurée très faible, les investisseurs préférant faire preuve d'optimisme. Dans ce contexte, les actifs à risque ont maintenu leur tendance haussière pendant tout le mois.

REVUE DES MARCHÉS FINANCIERS

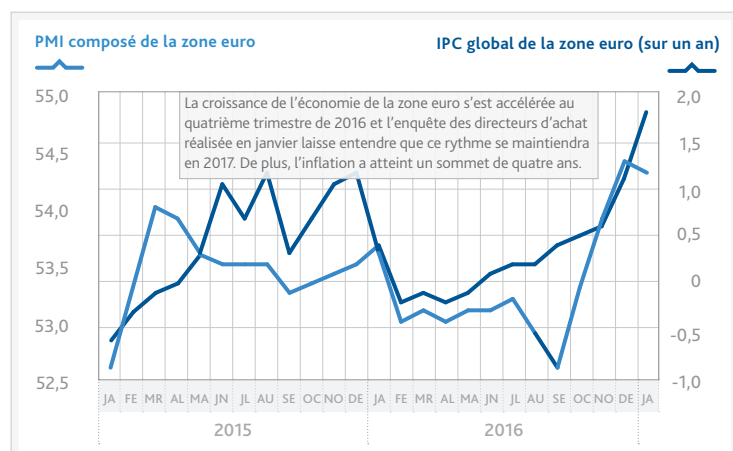
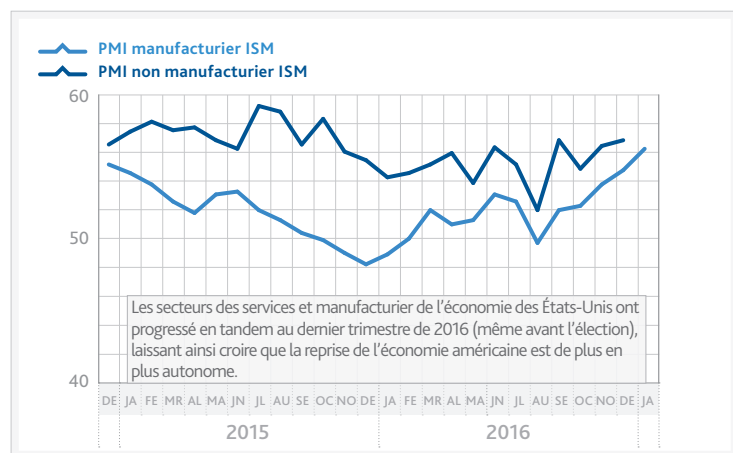
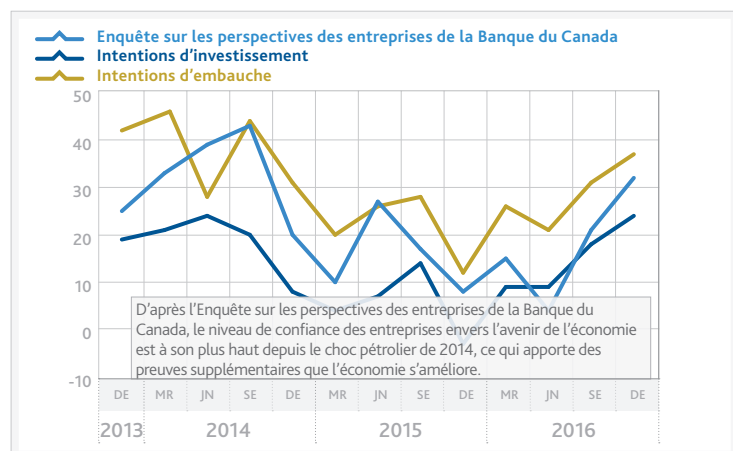
	31 JAN. 2017	JAN.	ÀCJ	1 AN
MARCHÉS BOURSIERS				
VARIATION DE L'INDICE (DEVISE LOCALE)				
S&P 500	2 278	1,79 %	1,79 %	17,45 %
S&P/TSX	15 385	0,64 %	0,64 %	20,00 %
MSCI EAEO	1 732	2,87 %	2,87 %	8,85 %
MSCI Marchés émergents	909	5,45 %	5,4 5%	22,48 %
REVENU FIXE (%)				
VARIATION EN POINT DE BASE				
Taux d'intérêt 10 ans US	2,45	0,88	0,88	53,20
Taux d'intérêt 2 ans US	1,20	1,61	1,61	43,10
Taux d'intérêt 10 ans CA	1,75	3,80	3,80	53,40
Taux d'intérêt 2 ans CA	0,77	2,40	2,40	34,90
DEVICES				
VARIATION DU TAUX				
CAD/USD	0,77	3,13 %	3,13 %	7,21 %
EUR/USD	1,08	2,67 %	2,67 %	-0,30 %
USD/JPY	112,80	-3,56 %	-3,56 %	-6,88 %
MATIÈRES PREMIÈRES				
VARIATION DU PRIX				
Pétrole WTI (USD/baril)	52,81	-1,69 %	-1,69 %	57,08 %
Cuivre (USD/livre)	272,75	8,86 %	8,86 %	31,95 %
Or (USD/once)	1 208,60	4,94 %	4,94 %	8,26 %

Les investisseurs ont misé sur la possibilité d'une relance économique en janvier, encouragés par l'amélioration des perspectives de croissance mondiale, la hausse des prix des matières premières et les bénéfices supérieurs aux attentes chez les entreprises. Ainsi, ils ont continué de privilégier les actifs à risque et les marchés boursiers mondiaux ont progressé, toutes les grandes régions contribuant à cette avancée. Aux États-Unis, l'indice S&P 500 a atteint des sommets historiques et enregistré une troisième hausse mensuelle d'affilée. Au Canada, malgré le repli des actions de l'énergie en janvier, l'indice S&P/TSX s'est approché de ses niveaux record, stimulé par la vigueur des secteurs des services financiers et des matériaux de base. Finalement, les actions internationales ont participé à la fête et les marchés boursiers des marchés émergents ont sonné la charge, poursuivant sur leur lancée au début de 2017.

Les taux de rendement obligataires souverains du monde entier se sont encore envolés en janvier. Au chapitre des obligations gouvernementales du Canada et des États-Unis, les taux de rendement ont augmenté après que la présidente de la Réserve fédérale américaine, Janet Yellen, ait fait part de perspectives favorables pour l'économie, confirmant ainsi les prévisions de trois hausses de taux par le FOMC en 2017. À l'étranger, nous avons observé des tendances semblables, alors que les taux de rendement des obligations gouvernementales de l'Europe et du Japon ont rebondi en tandem avec les perspectives inflationnistes. Par ailleurs, les écarts de crédit se sont resserrés, atteignant leur plus bas niveau depuis 2014, dans cette conjoncture de relance favorisant le risque.

Après avoir terminé l'année 2016 en force, le dollar américain a fait marche arrière en janvier et a perdu de la valeur par rapport à ses pairs lorsque l'administration Trump a répété sa préférence pour un billet vert bon marché et donné suite à certaines politiques isolationnistes. Entre-temps, malgré certains commentaires accommodants de la Banque du Canada, le huard s'est raffermi face au dollar américain après l'approbation de l'oléoduc Keystone XL, qui facilitera l'accès des sociétés pétrolières canadiennes au marché américain.

Sur les marchés des matières premières, la remontée des prix pétroliers a pris fin et le brut s'est inscrit en repli pour le mois, alors que les signes d'une forte augmentation de l'activité de forage aux États-Unis ont passé sous silence les nouvelles voulant que les producteurs de l'OPEP et hors OPEP allaient atteindre leurs objectifs de réduction de la production établis en décembre. À l'opposé, l'or a bénéficié de l'incertitude politique et le prix du cuivre a augmenté, alimenté par le repli du dollar américain et les signes de plus en plus apparents d'une reprise de l'économie mondiale, particulièrement en Chine, soit le plus important consommateur de cuivre.



CANADA

L'économie canadienne a effectué une belle remontée en novembre, stimulée par la vigueur généralisée des secteurs des biens et des services. Les secteurs produisant des biens commencent à donner des signes de vie, le rebond des exportations ayant apporté une belle contribution au secteur manufacturier. Le secteur des services a progressé pour un neuvième mois consécutif et ainsi contribué à la croissance économique. Par ailleurs, malgré les récents commentaires concernant l'ALENA et les politiques protectionnistes de M. Trump, les entreprises regagnent confiance, le choc pétrolier n'étant plus qu'un mauvais souvenir. Les entreprises sont encouragées par le rythme des ventes nationales, la valeur toujours concurrentielle du huard et la forte demande en provenance des États-Unis, soit trois raisons qui justifient leur optimisme pour l'économie canadienne en 2017.

ÉTATS-UNIS

Bien que l'économie américaine ait progressé à un rythme plus lent que prévu au dernier trimestre de 2016, les résultats laissent néanmoins croire que la demande nationale reste solide. La bonne nouvelle est que les consommateurs et les entreprises ont augmenté leurs dépenses au dernier trimestre, ce qui révèle que la reprise économique est de plus en plus généralisée. Non seulement le secteur de la consommation continue d'impressionner les investisseurs (grâce à la vigueur du marché de l'emploi et au regain de confiance), mais l'augmentation marquée des investissements des entreprises, après quatre trimestres d'affilée en baisse, laisse croire qu'elles commencent finalement à prendre leur place après plusieurs années de retenue. Cette situation est attribuable, notamment, à l'élan de confiance créé par les propositions de M. Trump visant à assouplir la réglementation et à réduire l'impôt des sociétés aux États-Unis.

INTERNATIONAL

Les dernières données en provenance de l'Europe sont conformes à une accélération de la croissance économique, la zone euro ayant affiché sa plus forte croissance en trois trimestres. De plus, le taux de chômage a atteint un plancher depuis 2009 et l'indice des directeurs d'achat de janvier indique que les perspectives de croissance demeurent saines pour l'année 2017. Par ailleurs, l'inflation est à son plus haut en quatre ans, stimulée par la progression constante des prix de l'énergie en 2016. Dans ce contexte, le président de la Banque centrale européenne, Mario Draghi, préfère demeurer prudent, mais ces développements macroéconomiques positifs donnent à penser que nous sommes plus près de la fin (que du début) des mesures de stimulation non conventionnelles et que la BCE devra réévaluer sa position plus tard cette année.

À l'heure actuelle, nos scénarios sont les suivants : une expansion mondiale synchronisée (65 %), qui représente le prolongement de la conjoncture actuelle favorable aux actions ; Instabilité politique (15 %), qui nuirait aux actions, mais qui s'avérerait positif pour les obligations ; Instabilité sur les marchés émergents (10 %), dans lequel un déséquilibre au sein des marchés émergents entraînerait une forte volatilité ; et finalement, un stagnation de l'économie mondiale (10 %) qui nuirait aux actions, mais qui s'avérerait positif pour les obligations.

SCÉNARIO PRINCIPAL

EXPANSION MONDIALE SYNCHRONISÉE

PROBABILITÉ 65 %



L'économie mondiale amorce une reprise généralisée au cours des 12 prochains mois, et toutes les grandes régions y contribuent. L'économie américaine prend son envol grâce à l'amélioration du secteur de la consommation et du plancher atteint par le secteur manufacturier. Ces secteurs bénéficient également des engagements du Président élu Donald Trump à recourir à des politiques budgétaires expansionnistes pour raviver l'économie. Entre-temps, l'économie canadienne continue de s'ajuster aux faibles prix pétroliers et elle demeure soutenue par la demande américaine, la valeur concurrentielle du dollar canadien et les mesures budgétaires. Les décideurs politiques de l'Europe et du Japon sont finalement en mesure de relancer la croissance. Quant aux marchés émergents, ils tirent parti de l'augmentation de la demande mondiale, des liquidités abondantes et de la hausse des prix des matières premières. L'importance immédiate accordée aux politiques de relance aux États-Unis devrait se révéler favorable à l'économie mondiale dans son ensemble et relever les perspectives inflationnistes, lesquelles bénéficieront également de la hausse des prix des matières premières. Cette conjoncture réflationniste augure bien pour les actions et les matières premières (à l'exception de l'or), contrairement aux titres à revenu fixe et au dollar américain.

SCÉNARIO 2

INSTABILITÉ POLITIQUE

PROBABILITÉ 15 %



Les périodes d'élection tumultueuses aux États-Unis et en Europe, conjuguées à la rhétorique populiste et protectionniste, peuvent causer de grands bouleversements politiques et perturber l'économie et les marchés financiers du monde entier. Dans ce scénario, la victoire surprise de Donald Trump aux États-Unis entraînera vraisemblablement une nouvelle vague d'incertitudes en raison de ses politiques draconiennes et non conventionnelles, y compris ses politiques protectionnistes allant à l'encontre des traités commerciaux, ce qui nuirait fortement au commerce mondial. Entre-temps, l'augmentation des risques associés aux mouvements eurosceptique et anti-élite pourrait plonger l'Europe en période d'instabilité au moment même où l'économie peine à rebondir. D'ailleurs, des référendums et des élections auront lieu en Italie, en France et en Allemagne au cours de la prochaine année. On ajoute à ces risques les négociations du Brexit au Royaume-Uni, alors que la première ministre, Theresa May, a durci le ton concernant le départ de son pays de l'Union européenne.

SCÉNARIO 3

INSTABILITÉ DES MARCHÉS ÉMERGENTS

PROBABILITÉ 10 %



Les économies des marchés émergents sont les plus vulnérables à la hausse accélérée des taux d'intérêt aux États-Unis et par conséquent, du billet vert. Le repli marqué des investissements directs étrangers, le remboursement de la dette libellée en dollars américains et les sorties possibles de capitaux pourraient se propager rapidement et engendrer une ruée vers les titres de qualité. Ceci accentuerait la vigueur du dollar américain et causerait un resserrement généralisé des conditions sur les marchés financiers. De plus, l'endettement excessif et croissant accentue la vulnérabilité de l'économie chinoise dans un contexte de ralentissement économique, soulevant ainsi de nouvelles craintes d'un atterrissage difficile dans la deuxième économie en importance au monde.

SCÉNARIO 4

STAGNATION DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

PROBABILITÉ 10 %



Après une expansion de huit ans, l'économie mondiale ralentit et s'essouffle, les perspectives mondiales étant réduites sous l'impulsion des pressions à long terme que sont le vieillissement de la population, la faible croissance du marché de l'emploi et une productivité en berne. Par ailleurs, les importantes mesures de stimulation monétaire en place ne sont pas en mesure de relancer la croissance, car la perte de confiance généralisée annule l'effet des politiques accommodantes, laissant ainsi les décideurs politiques avec très peu de munitions pour protéger l'économie contre la tempête.

COMITÉ DE RÉPARTITION TACTIQUE DE L'ACTIF

COMMENTAIRE MENSUEL



FIERACAPITAL

PRÉVISIONS POUR LES 12 PROCHAINS MOIS

SCÉNARIOS	31 JANVIER 2017	EXPANSION MONDIALE SYNCHRONISÉE	INSTABILITÉ POLITIQUE	INSTABILITÉ DES MARCHÉS ÉMERGENTS	STAGNATION DE L'ÉCONOMIE MONDIALE
PROBABILITÉ		65 %	15 %	10 %	10 %
CROISSANCE DU PIB (SUR UN AN)					
Monde	3,10 %	3,25 %	2,25 %	2,00 %	2,00 %
Canada	1,60 %	2,75 %	1,00 %	0,50 %	0,50 %
États-Unis	1,90 %	3,00 %	1,00 %	1,50 %	1,00 %
INFLATION (GLOBALE SUR UN AN)					
Canada	1,50 %	2,40 %	1,75 %	1,00 %	1,00 %
États-Unis	2,10 %	2,40 %	2,00 %	1,50 %	1,00 %
TAUX COURT TERME					
Banque du Canada	0,50 %	0,75 %	0,25 %	0,25 %	0,25 %
Réserve fédérale	0,75 %	1,50 %	0,75 %	0,50 %	0,50 %
TAUX 10 ANS					
Gouv. du Canada	1,76 %	2,30 %	1,20 %	0,95 %	1,05 %
Gouv. des États-Unis	2,45 %	2,90 %	1,40 %	1,20 %	1,25 %
CROISSANCE DES PROFITS (12 PROCHAINS MOIS)					
Canada	25,9 %	32,9 %	2,2 %	-1,2 %	2,2 %
États-Unis	10,8 %	15,5 %	-8,0 %	-12,1 %	-9,6 %
EAEO	24,0 %	17,0 %	-8,4 %	-18,6 %	-13,5 %
ME	22,1 %	22,7 %	-18,2 %	-26,4 %	-21,5 %
COURS/BÉNÉFICE (12 PROCHAINS MOIS)					
Canada	16,7X	17,0X	16,0X	16,0X	15,0X
États-Unis	17,2X	18,0X	16,0X	15,0X	15,0X
EAEO	14,2X	16,0X	14,0X	14,0X	13,0X
ME	12,2X	13,5X	12,0X	12,0X	12,0X
DEVISES					
CAD/USD	0,77	0,80	0,70	0,65	0,70
EUR/USD	1,08	1,05	0,95	1,10	1,15
USD/JPY	112,80	125,00	110,00	100,00	90,00
MATIÈRES PREMIÈRES					
Pétrole (WTI, USD/baril)	52,81	65,00	45,00	40,00	45,00

MATRICE DES RENDEMENTS PRÉVUS

SCÉNARIOS	EXPANSION MONDIALE SYNCHRONISÉE	INSTABILITÉ POLITIQUE	INSTABILITÉ DES MARCHÉS ÉMERGENTS	STAGNATION DE L'ÉCONOMIE MONDIALE
PROBABILITÉ	65 %	15 %	10 %	10 %
Marché monétaire	0,6 %	0,4 %	0,4 %	0,4 %
Obligations canadiennes	-0,8 %	5,5 %	6,8 %	6,7 %
Actions canadiennes	7,7 %	-22,0 %	-24,6 %	-26,9 %
Actions américaines	4,6 %	-15,3 %	-18,4 %	-22,1 %
Actions internationales	1,9 %	-20,3 %	-23,7 %	-30,1 %
Actions des marchés émergents	6,8 %	-27,7 %	-29,9 %	-30,5 %

STRATÉGIE ACTUELLE¹

	MINIMUM	CIBLE	MAXIMUM	STRATÉGIE	RÉPARTITION	VARIATION	CHANGEMENTS DU 31 OCTOBRE
Marché monétaire	0,0 %	5,0 %	25,0 %	Neutre	5,0 %	0,0 %	Réduction de 5,0 %
Obligations canadiennes	20,0 %	40,0 %	60,0 %	Sous-pondération	20,0 %	-20,0 %	Aucun changement
Actions canadiennes	20,0 %	25,0 %	45,0 %	Surpondération	37,5 %	+12,5 %	Aucun changement
Actions américaines	3,0 %	13,0 %	23,0 %	Neutre	13,0 %	0,0 %	Aucun changement
Actions internationales	2,0 %	12,0 %	22,0 %	Neutre	12,0 %	0,0 %	Aucun changement
Actions des marchés émergents	0,0 %	5,0 %	15,0 %	Surpondération	12,5 %	+7,5 %	Augmentation de 5,0 %

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 STRATÉGIE¹

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

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

fieracapital.com

Service à la clientèle

MONTRÉAL (SIÈGE SOCIAL)

1501, avenue McGill College
Bureau 800
Montréal (Québec)
H3A 3M8
T 514 954-3300
T 1 800 361-3499 (sans frais)

TORONTO

1, rue Adelaide Est
Bureau 600
Toronto (Ontario)
M5C 2V9
T 416 364-3711
T 1 800 994-9002 (sans frais)

CALGARY

607, 8^e Avenue Sud-Ouest
Bureau 300
Calgary (Alberta)
T2P 0A7
T 403 699-9000

VANCOUVER

1040, rue Georgia Ouest
Bureau 520
Vancouver (Colombie-Britannique)
V6E 4H1
T 604 688-7234
T 1 877 737-4433 (sans frais)

HALIFAX

5657, Spring Garden Road, C.P. 117
Bureau 505
Halifax (Nouvelle-Écosse)
B3J 3R4
T 902 421-1066

NEW YORK

FIERA CAPITAL INC. *
375 Park Avenue
8th Floor
New York, New York 10152
T 212 300-1600

LOS ANGELES

BEL AIR INVESTMENT ADVISORS *
1999 Avenue of the Stars
Suite 3200
Los Angeles, California 90067
T 310 229-1500
T 1 877 229-1500 (sans frais)

SAN FRANCISCO

BEL AIR INVESTMENT ADVISORS *
555 Mission Street
Suite 3325
San Francisco, California 94105
T 415 229-4940

BOSTON

FIERA CAPITAL INC. *
60 State Street
22nd Floor
Boston, Massachusetts 02109
T 857 264-4900

Les informations et opinions contenues dans ce document sont fournies à titre informatif uniquement et elles sont susceptibles d'être modifiées. Les données fournies dans le présent document ne constituent pas des conseils en placement et ne doivent pas être considérées à ce titre, pas plus qu'elles ne doivent être considérées comme une sollicitation d'achat ni une offre de vente d'un titre. Les données de rendement relatifs aux composites sont des ensembles regroupant le rendement d'un ou plusieurs portefeuilles de clients ou de fonds communs correspondant à des stratégies de placement similaires. De plus amples informations sur les stratégies d'investissement des composites et les fonds communs gérés par Corporation Fiera Capital et ses filiales peuvent être trouvées au www.fieracapital.com. Toutes les données sur le rendement sont pondérées dans le temps et sous-entendent un réinvestissement des distributions ou des dividendes et ne tiennent pas compte d'autres frais ou impôts sur le revenu exigibles qui auraient réduit le rendement. Les valorisations et les rendements sont calculés et présentés en dollars canadiens, sauf indication contraire. Les rendements passés ne sont pas garants des résultats futurs et d'autres méthodes de calcul peuvent produire des résultats différents. Les données relatives aux fonds communs Fiera ne doivent pas être interprétées comme un appel public à l'épargne dans quelque juridiction que ce soit au Canada. Les parts des fonds communs Fiera sont offertes conformément à la convention de fiducie applicable aux fonds et uniquement aux investisseurs résidant au Canada et respectant certaines exigences en matière d'admissibilité et d'achat minimum. Les données importantes sur les fonds communs Fiera, y compris un énoncé de l'objectif de placement du fonds, figurent dans la convention de fiducie applicable aux fonds, dont une copie peut être obtenue auprès de Corporation Fiera Capital. La valeur des parts et les rendements peuvent fluctuer. Veuillez donc lire attentivement la convention de fiducie des fonds communs avant d'investir. Les fonds communs ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement antérieur pourrait ne pas se reproduire. Sauf indication contraire, les rendements des indices sont présentés comme des rendements globaux, qui tiennent compte du rendement des cours et du revenu des paiements de dividende, le cas échéant, mais ne comprennent pas les frais de gestion, les frais de courtage et autres frais de placement. Les comparaisons aux indices dans cette présentation sont fournies à titre informatif seulement et ne doivent pas être utilisées à des fins d'une prise de décision en matière de placements. En outre, la performance du composite et de l'indice pourraient ne pas être comparables. Il peut y avoir des différences importantes entre un composite et les indices mentionnés, y compris, mais sans s'y limiter, le profil de risque, la liquidité, la volatilité et la composition de l'actif.

*Note légale aux personnes des États-Unis : Corporation Fiera Capital (« Fiera Capital ») n'offre pas de services de conseils en placement ni n'offre de fonds d'investissement aux États-Unis ou à des personnes des États-Unis. Les services de conseils en placement pour les personnes des États-Unis sont offerts par les membres américains du même groupe que Fiera Capital (les « filiales de Fiera Capital aux États-Unis »). Tous les services de conseils en placement de Fiera Capital fournis aux personnes des États-Unis (ou ont été) fournis par les filiales de Fiera Capital aux États-Unis, dans chaque cas, selon l'accord de société affiliée participante (participating affiliate), au sens de la ligne directrice du personnel de la Securities and Exchange Commission des États-Unis (la « SEC »). Les filiales de Fiera Capital aux États-Unis sont inscrites auprès de la SEC comme conseillers en placement (investment advisers). Sauf mention contraire, tous les montants en dollars sont exprimés en dollars canadiens.