

COMITÉ DE RÉPARTITION TACTIQUE DE L'ACTIF

COMMENTAIRE MENSUEL

AOÛT 2017



FIERACAPITAL

En dépit du théâtre politique à Washington et de l'échec retentissant des Républicains du Sénat à adopter une nouvelle loi sur le système de santé, les marchés boursiers mondiaux ont affiché leur résilience en juillet. La déception des investisseurs entourant l'absence de nouvelles mesures de stimulation budgétaire aux États-Unis n'a pas été en mesure de freiner l'élan haussier des actions mondiales, qui ont bénéficié de la conjoncture mondiale favorable et de la croissance des bénéfices des sociétés. De plus, la hausse des prix des matières premières a stimulé l'appétit envers le risque, en plus d'inspirer la confiance des investisseurs dans l'accélération de l'économie mondiale.

REVUE DES MARCHÉS FINANCIERS

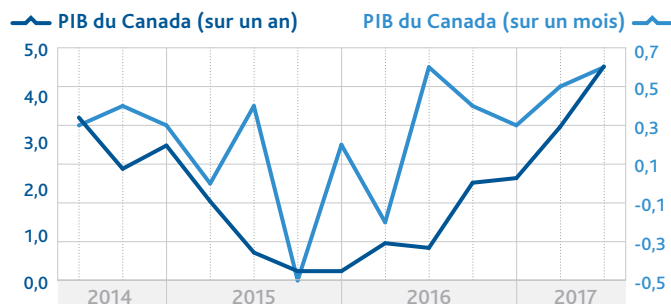
	31 JUILLET 2017	JUILLET	À CJ	1 AN
MARCHÉS BOURSIERS		VARIATION DE L'INDICE (DEVISE LOCALE)		
S&P 500	2 470	1,93 %	10,34 %	13,65 %
S&P/TSX	15 144	-0,25 %	-0,94 %	3,85 %
MSCI EAEO	1 937	2,85 %	15,02 %	14,67 %
MSCI Marchés émergents	1 066	5,48 %	23,65 %	22,07 %
REVENU FIXE (%)		VARIATION EN POINT DE BASE		
Taux d'intérêt 10 ans US	2,29	-1,0	-15,0	84,1
Taux d'intérêt 2 ans US	1,35	-3,3	16,1	69,4
Taux d'intérêt 10 ans CA	2,06	29,5	33,6	103,0
Taux d'intérêt 2 ans CA	1,32	21,3	56,9	77,6
DEVISES		VARIATION DU TAUX		
CAD/USD	0,80	3,89 %	7,70 %	4,53 %
EUR/USD	1,18	3,64 %	12,60 %	5,98 %
USD/JPY	110,26	-1,90 %	-5,73 %	8,03 %
MATIÈRES PREMIÈRES		VARIATION DU PRIX		
Pétrole WTI (USD/baril)	50,17	8,97 %	-6,61 %	20,60 %
Cuivre (USD/livre)	2,89	7,13 %	15,41 %	30,16 %
Or (USD/once)	1 266,60	1,96 %	9,98 %	-6,11 %

En juillet, le marché boursier américain n'a pas été ralenti par l'impasse politique aux États-Unis et a atteint de nouveaux sommets grâce aux excellents résultats des sociétés et au repli du billet vert. Au Canada, les actions demeurent en retrait de leurs homologues mondiales, malgré le rebond des prix du brut. Ayant amorcé la période à la hausse, les actions européennes ont terminé le mois au neutre, alors que les investisseurs s'inquiétaient des effets de l'appréciation de l'euro sur les perspectives de bénéfices. Les actions des marchés émergents ont bénéficié de la solide conjoncture macroéconomique en Chine et de l'approche de normalisation graduelle adoptée par la Réserve fédérale américaine, deux éléments qui ont relevé l'attrait des actifs à risque.

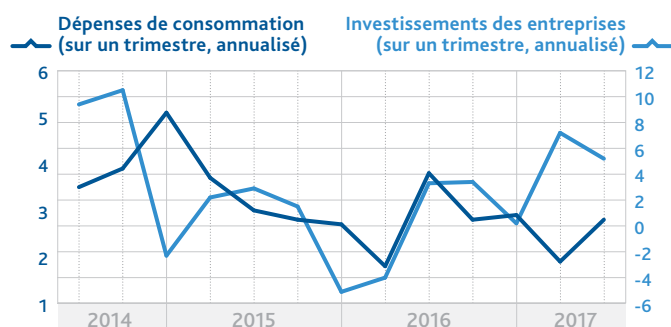
Sur les marchés obligataires, la convergence des positions de politiques entre les États-Unis et le Canada a entraîné un important resserrement des taux entre les deux pays. Aux États-Unis, les taux de rendement obligataire ont été tirés vers le bas par l'adoption de moins en moins probable de mesures de stimulation budgétaire. De plus, les investisseurs ont jugé généralement accommodants les commentaires de juillet de la Fed, surtout ses perspectives d'inflation prudentes, même si elle a répété qu'elle commencerait à réduire la taille de son bilan dans un avenir relativement proche. À l'opposé, les taux de rendement obligataire canadiens ont augmenté lorsque la Banque du Canada a donné suite à ses commentaires plus fermes en relevant ses taux d'intérêt pour la première fois depuis 2010. D'ailleurs, nous pouvons envisager une autre hausse des taux d'ici la fin de l'année si la vigueur de l'économie se maintient.

La tendance baissière du dollar américain s'est poursuivie, alimentée par les probabilités réduites d'une nouvelle hausse des taux et de l'impasse politique. Le dollar canadien s'est envolé, la vigueur de l'économie relançant les perspectives d'une nouvelle hausse cette année. Le rebond des prix pétroliers a aussi contribué à sa remontée. Finalement, l'euro a tenu la cadence après que la BCE ait posé les jalons d'un ajustement à ses politiques monétaires exceptionnelles en réponse à l'embellie des perspectives économiques de la zone euro.

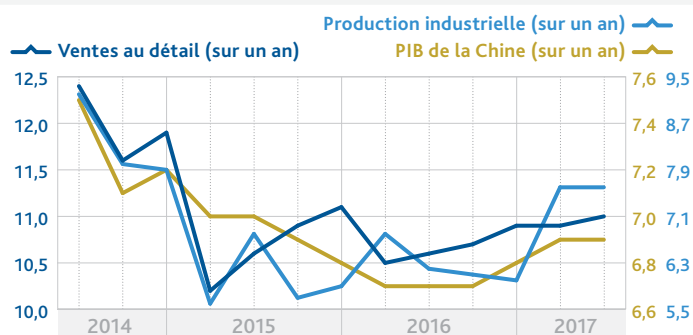
Les prix du pétrole brut ont rebondi lorsque les rapports ont fait état d'une importante chute des stocks américains et que l'Arabie saoudite s'est engagée à limiter les exportations, ce qui a alimenté les spéculations d'une baisse de la surabondance de pétrole sur le marché. L'or a gagné de la valeur, les investisseurs tentant de déterminer la direction du dollar américain et des taux d'intérêt après que la Fed ait exprimé ses inquiétudes face à la faiblesse de l'inflation. Le cuivre a atteint un sommet de deux ans, stimulé par l'optimisme des investisseurs à l'égard de l'économie mondiale, et tout particulièrement l'économie chinoise.



L'économie canadienne a gagné 0,6 % en mai, soit le septième mois consécutif en hausse. Grâce à ces excellents résultats, le taux de croissance annuel atteint désormais 4,6 %, le plus élevé depuis 2000.



Après un début d'année plutôt lent, l'économie américaine a rebondi au deuxième trimestre. Les dépenses de consommation et les investissements des entreprises ont contribué à la croissance économique, confirmant ainsi que le ralentissement du premier trimestre n'était que temporaire.



L'économie chinoise a surpassé les attentes au premier semestre de 2017 et les données mensuelles de l'activité économique révèlent qu'elle a terminé la période en force. Les décideurs politiques ont donc les coudées franches pour endiguer l'expansion du crédit et réduire les risques financiers.

CANADA

L'économie canadienne a inscrit des gains impressionnants et généralisés en mai, les données des ventes au détail, de gros et manufacturières surpassant les attentes pour le mois de juin, laissant ainsi présager un bon rythme de croissance. Parallèlement, les pressions sous-jacentes sur les prix semblent augmenter, quoique lentement, deux des trois mesures privilégiées par la Banque du Canada pour mesurer l'inflation de base ayant avancé en juin. Dans ce contexte, la banque centrale a relevé ses taux pour la première fois depuis 2010 en juillet et elle s'attend toujours à des avancées pour l'économie. Dans ce contexte, les investisseurs anticipent de plus en plus une nouvelle hausse plus tard cette année, les réductions de taux opérées dans le passé n'étant plus requises à l'heure actuelle.

ÉTATS-UNIS

Après une certaine léthargie plus tôt cette année, les données du PIB au deuxième trimestre attestent de la résilience de la plus importante économie mondiale. L'économie américaine a progressé à un rythme de 2,6 % (annualisé), notamment en raison du rebond des dépenses de consommation et des investissements des entreprises. En revanche, l'indice des prix de la Réserve fédérale (qui exclut les aliments et l'énergie) s'est encore éloigné de la cible de 2 %, s'établissant un taux annualisé décevant de 0,9 %. Cela dit, la Fed ne semble pas découragée par l'inflation peu élevée et reste déterminée à réduire la taille de son bilan cette année, qui atteint 4,5 mille milliards \$, tout en normalisant ses taux de manière graduelle et prévisible.

INTERNATIONAL

L'économie de la zone euro progresse plus rapidement que prévu et les pressions déflationnistes se sont apaisées, ce qui justifie le ton plus neutre adopté par la BCE. En Angleterre, la forte hausse de l'inflation et les incertitudes persistantes liées au Brexit commencent à nuire à l'économie. Au Japon, bien que l'économie affiche à nouveau des signes de vie, les pressions sur les prix demeurent très faibles, ce qui devrait contraindre la Banque du Japon à rester sur les lignes de côté. Finalement, l'économie chinoise affichait un bel élan à la fin du premier semestre, la croissance du PIB surpassant aisément la fourchette du gouvernement. De plus, les ventes au détail et la production industrielle sont à leur plus haut depuis 2014.

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, une 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 poursuit son expansion synchronisée et toutes les grandes régions y contribuent. L'économie américaine garde le cap grâce à l'amélioration généralisée des secteurs de la consommation et de la fabrication, les développements politiques n'ayant aucune incidence sur l'économie. Entre-temps, le pire du choc pétrolier est chose du passé et l'économie canadienne 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. En résumé, la croissance synchronisée de l'économie mondiale et le rebond des matières premières devraient relever les perspectives inflationnistes, mais l'inflation restera à des niveaux qui ne mettent pas en péril la reprise économique. Cette conjoncture reflationniste 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 %



La récente montée des tendances populistes et protectionnistes pourrait causer de grands bouleversements politiques et entraîner une crise de confiance, perturbant ainsi l'économie et les marchés financiers du monde entier. En Europe, bien que les partis anti-européens n'aient pas été en mesure de faire des gains importants lors des élections en France et aux Pays-Bas, l'augmentation potentielle des risques associés aux mouvements eurosceptiques en Italie (où le soutien à la zone euro est relativement faible) et en Espagne pourrait plonger le continent dans une période d'instabilité politique, au même moment où les conséquences des négociations du Brexit demeurent incertaines. Aux États-Unis, la possibilité que l'impasse politique se prolonge menace de retarder l'adoption de la politique favorable à la croissance de Donald Trump. De plus, les pressions constantes sur M. Trump pour qu'il réalise des progrès dans ses promesses électorales avant les élections de mi-mandat pourraient le contraindre à adopter des mesures protectionnistes réelles, surtout dans le domaine de la politique étrangère. Finalement, en Chine, les changements à la direction qui seront effectués lors du congrès national du parti cet automne pourraient créer des risques importants à la croissance économique et à la stabilité financière si les décideurs politiques consolident leur pouvoir et adoptent des réformes plus rigoureuses et généralisées pour le secteur financier avec l'objectif de mettre fin aux excès.

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. Les politiques américaines nuisant au commerce mondial se concrétisent. Des tarifs douaniers sont imposés aux économies émergentes, telles que la Chine et le Mexique, qui adoptent ensuite des mesures de rétorsion, provoquant ainsi une guerre commerciale mondiale.

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.

PRÉVISIONS POUR LES 12 PROCHAINS MOIS

SCÉNARIOS	31 JUILLET 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	3,50 %	3,75 %	3,00 %	2,00 %	2,00 %
Canada	4,60 %	2,75 %	1,00 %	0,50 %	0,50 %
États-Unis	2,10 %	3,00 %	1,00 %	1,50 %	1,00 %
INFLATION (GLOBALE SUR UN AN)					
Canada	1,00 %	2,40 %	1,75 %	1,00 %	1,00 %
États-Unis	1,60 %	2,40 %	2,00 %	1,50 %	1,00 %
TAUX COURT TERME					
Banque du Canada	0,75 %	1,25 %	0,75 %	0,50 %	0,50 %
Réserve fédérale	1,25 %	2,00 %	1,25 %	0,75 %	0,50 %
TAUX 10 ANS					
Gouv. du Canada	2,06 %	2,50 %	1,70 %	1,40 %	1,50 %
Gouv. des États-Unis	2,29 %	3,00 %	1,40 %	1,20 %	1,25 %
CROISSANCE DES PROFITS (12 PROCHAINS MOIS)					
Canada	9,3 %	18,7 %	-8,7 %	-11,8 %	-8,7 %
États-Unis	10,8 %	13,5 %	-8,7 %	-8,7 %	-0,8 %
EAO	14,4 %	16,0 %	-10,7 %	-10,7 %	-1,8 %
ME	22,3 %	27,3 %	-10,1 %	-17,6 %	-10,1 %
COURS/BÉNÉFICE (12 PROCHAINS MOIS)					
Canada	16,7X	17,0X	16,0X	16,0X	17,0X
États-Unis	17,8X	18,0X	16,0X	16,0X	16,0X
EAO	15,1X	15,5X	14,0X	14,0X	14,0X
ME	13,1X	13,5X	13,0X	12,0X	13,0X
DEVISES					
CAD/USD	0,80	0,80	0,70	0,65	0,70
EUR/USD	1,18	1,20	0,95	1,10	1,15
USD/JPY	110,26	125,00	110,00	100,00	90,00
MATIÈRES PREMIÈRES					
Pétrole (WTI, USD/baril)	50,17	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	1,0 %	0,8 %	0,6 %	0,6 %
Obligations canadiennes	-0,4 %	5,2 %	7,0 %	6,3 %
Actions canadiennes	9,5 %	-20,8 %	-23,4 %	-15,8 %
Actions américaines	4,4 %	-14,7 %	-8,2 %	-7,3 %
Actions internationales	4,2 %	-17,2 %	-10,9 %	-9,0 %
Actions des marchés émergents	7,8 %	-16,2 %	-23,7 %	-16,2 %

STRATÉGIE ACTUELLE ¹							
	MINIMUM	CIBLE	MAXIMUM	STRATÉGIE	RÉPARTITION	VARIATION	CHANGEMENTS DU 5 AVRIL
Marché monétaire	0,0 %	5,0 %	25,0 %	Surpondération	10,0 %	+5,0 %	Augmentation de 5,0 %
Obligations canadiennes	20,0 %	40,0 %	60,0 %	Sous-pondération	25,0 %	-15,0 %	Augmentation de 5,0 %
Actions canadiennes	20,0 %	25,0 %	45,0 %	Surpondération	32,5 %	+7,5 %	Réduction de 5,0 %
Actions américaines	3,0 %	13,0 %	23,0 %	Neutre	13,0 %	0,0 %	Aucun changement
Actions internationales	2,0 %	12,0 %	22,0 %	Sous-pondération	7,0 %	-5,0 %	Réduction de 5,0 %
Actions de marchés émergents	0,0 %	5,0 %	15,0 %	Surpondération	12,5 %	+7,5 %	Aucun changement

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.

COMITÉ DE RÉPARTITION TACTIQUE DE L'ACTIF

COMMENTAIRE MENSUEL



ÉVOLUTION DE LA STRATÉGIE¹

	MARCHÉ MONÉTAIRE	OBLIGATIONS CANADIENNES	ACTIONS CANADIENNES	ACTIONS AMÉRICAINES	ACTIONS INTERNATIONALES	ACTIONS DES MARCHÉS ÉMERGENTS
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 %
5 avril 2017	+5,0 %	-15,0 %	+7,5 %	0,0 %	-5,0 %	+7,5 %

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

fieracapital.com

Service à la clientèle

CORPORATION FIERA CAPITAL		
Montréal 1501, avenue McGill College, bureau 800 Montréal (Québec) H3A 3M8 T 514 954-3300 T 1 800 361-3499	Calgary 607 8th Avenue SW, bureau 300 Calgary (Alberta) T2P 0A7 T 403 699-9000	Halifax 5657 Spring Garden Road, bureau 505 Halifax (Nouvelle-Écosse) B3J 3R4 T 902 421-1066
Toronto 1 Adelaide Street East, bureau 600 Toronto (Ontario) M5C 2V9 T 416 364-3711 T 1 800 994-9002	Vancouver 1040 West Georgia Street, bureau 520 Vancouver (Colombie-Britannique) V6E 4H1 T 604 688-7234 T 1 877 737-4433	
BEL AIR INVESTMENT ADVISORS ¹		
Los Angeles 1999 Avenue of the Stars, Suite 3200 Los Angeles, Californie 90067 T 310 229-1500 T 1 877 229-1500	San Francisco 555 Mission Street, Suite 3325 San Francisco, Californie 94105 T 415 229-4940	
FIERA CAPITAL INC. ¹		
New York 375 Park Avenue, 8th Floor New York, New York 10152 T 212 300-1600	Boston 60 State Street, 22nd Floor Boston, Massachusetts 02109 T 857 264-4900	Dayton 10050 Innovation Drive, Suite 120 Dayton, Ohio 45342 T 937 847-9100
CHARLEMAGNE CAPITAL LTD ²		
Londres 39 St James's Street Londres, Royaume-Uni SW1A 1JD T +44 20 7518 2100	Francfort Walther-von-Cronberg-Platz 13 Francfort, Allemagne 60594 T +49 69 9202 0750	Île de Man St Mary's Court, 20 Hill Street Douglas, Île de Man IM1 1EU T +44 1624 640200

Le présent document a pour but de fournir des renseignements généraux; il ne cherche pas à donner des conseils professionnels de nature juridique ou autre, et ne doit pas être interprété comme tel. Corporation Fiera Capital n'engage aucunement sa responsabilité en proposant ces renseignements à ses clients ou à toute autre personne physique ou morale. L'information présentée ici peut ou non s'appliquer à une situation particulière. L'utilisateur doit passer ces renseignements en revue attentivement afin de déterminer s'ils s'appliquent. Les informations et opinions contenues dans cette présentation 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 de 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 valorisations et les rendements sont calculés et présentés en dollars canadiens, sauf indication contraire. Les rendements passés ne sont pas garantis 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.

¹ 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 sont (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. »

² Corporation Fiera Capital n'est pas autorisée à mener des activités réglementées au Royaume-Uni; toutes activités de cette nature sont exercées uniquement par Charlemagne Capital (UK) Limited, une filiale en propriété exclusive de Corporation Fiera Capital. Corporation Fiera Capital n'est pas autorisée à mener des activités réglementées sur l'île de Man; toutes activités de cette nature sont exercées uniquement par Charlemagne Capital (IOM) Limited, une filiale en propriété exclusive de Corporation Fiera Capital. Corporation Fiera Capital n'est pas autorisée à mener des activités réglementées en Allemagne. Charlemagne Capital (UK) Limited, une filiale en propriété exclusive de Corporation Fiera Capital, maintient une succursale inscrite auprès des autorités de réglementation en Allemagne.