

COMITÉ DE RÉPARTITION TACTIQUE DE L'ACTIF

COMMENTAIRE MENSUEL

JANVIER 2018



FIERACAPITAL

Alors que s'écoulaient les derniers jours de l'année 2017, la conjoncture macroéconomique demeurait très favorable, les investisseurs se réjouissant de la croissance mondiale synchronisée, des excellents bénéfices des sociétés et des politiques monétaires généralement accommodantes des banques centrales. De plus, après plusieurs mois de négociations, le président Trump a promulgué la Tax Cuts and Jobs Act à la fin décembre, fournissant ainsi un nouvel élan aux perspectives de croissance et de bénéfices à l'échelle mondiale pour la nouvelle année. Dans ce contexte, cette impulsion réflationniste a entraîné dans son sillon la majorité des grandes catégories d'actif, dont les actions, les obligations, les devises étrangères (à l'exception du billet vert) et les matières premières.

REVUE DES MARCHÉS FINANCIERS

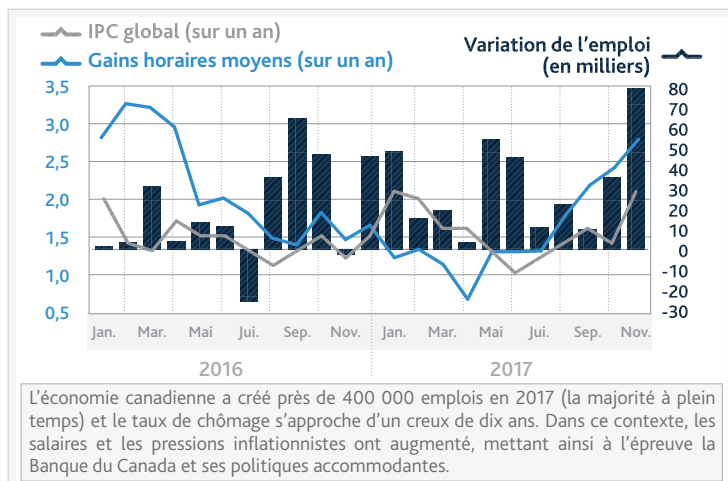
	29 DÉC. 2017	DÉC.	À CJ	1 AN
MARCHÉS BOURSIERS				
		VARIATION DE L'INDICE (DEVISE LOCALE)		
S&P 500	2 674	0,98 %	19,42 %	19,42 %
S&P/TSX	16 209	0,88 %	6,03 %	6,03 %
MSCI EAEO	2 051	1,52 %	21,78 %	21,78 %
MSCI Marchés émergents	1 158	3,36 %	34,35 %	34,35 %
REVENU FIXE (%)				
		VARIATION EN POINT DE BASE		
Taux d'intérêt 10 ans US	2,41	-0,4	-3,9	-3,9
Taux d'intérêt 2 ans US	1,88	10,1	69,5	69,5
Taux d'intérêt 10 ans CA	2,05	15,6	32,4	32,4
Taux d'intérêt 2 ans CA	1,69	25,7	94,2	94,2
DEVISES				
		VARIATION DU TAUX		
CAD/USD	0,80	2,59 %	6,91 %	6,91 %
EUR/USD	1,20	0,85 %	14,15 %	14,15 %
USD/JPY	112,69	0,13 %	-3,65 %	-3,65 %
MATIÈRES PREMIÈRES				
		VARIATION DU PRIX		
Pétrole WTI (USD/baril)	60,42	5,26 %	12,47 %	12,47 %
Cuivre (USD/livre)	3,30	8,68 %	31,73 %	31,73 %
Or (USD/once)	1 309,30	2,84 %	13,68 %	13,68 %

Les marchés boursiers mondiaux ont de nouveau affiché leur résilience et enregistré des progressions généralisées en décembre. L'indice S&P 500 a franchi plusieurs nouvelles étapes historiques pendant l'année, terminant la période avec sa plus forte hausse annuelle depuis 2003, grâce à la vigueur de la conjoncture macroéconomique et des bénéfices des sociétés, ainsi qu'aux attentes de stimulation budgétaire. Parallèlement, l'indice S&P/TSX a aussi clôturé l'année sur une bonne note, stimulé par le rebond des prix du brut au dernier semestre. L'indice canadien demeure toutefois en retrait de ses pairs mondiaux sur l'ensemble de 2017. À l'étranger, les actions des marchés émergents ont encore dégagé les meilleurs rendements pour le mois et inscrit leur plus forte progression depuis 2009, alors que le repli du billet vert a relevé l'attrait des actifs à risque dans les marchés en développement.

Aux États-Unis, la pente de la courbe des taux de rendement est à son plus plat en 10 ans. Cet aplanissement continu s'explique par l'effet des pressions inflationnistes constamment peu élevées sur les taux à long terme, ainsi que par les attentes de normalisation des politiques monétaires en 2018, qui ont fait remonter les taux à court terme. En réalité, plusieurs banques centrales ont relevé leurs prévisions de croissance pour 2018 et laissé entendre que les politiques monétaires très accommodantes n'étaient plus nécessaires. En revanche, elles n'ont pas modifié leurs prévisions d'inflation. Entre-temps, l'embellie de la conjoncture économique mondiale a stimulé la demande en obligations de sociétés, l'écart avec les obligations de qualité diminuant à des niveaux jamais vus depuis la crise financière mondiale.

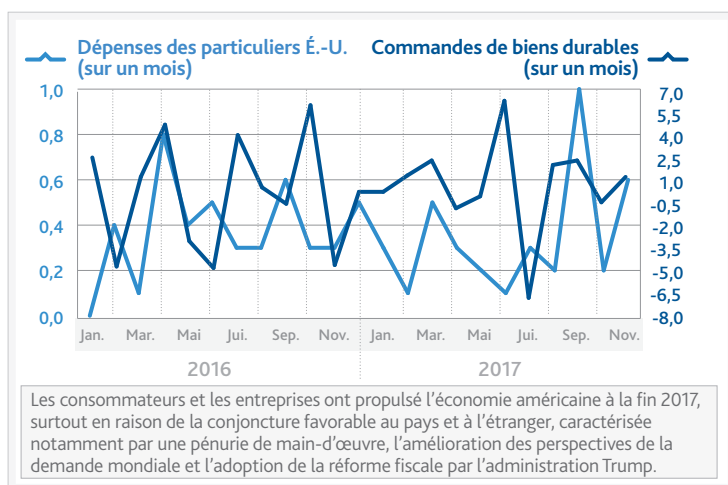
Le billet vert a perdu de la valeur en décembre et affiché sa première perte annuelle depuis 2012, et ce malgré la troisième hausse de taux opérée en décembre par la Réserve fédérale cette année et l'adoption de la réforme fiscale par l'administration Trump. Plusieurs grandes banques centrales ont emboîté le pas à la Réserve fédérale en prenant un ton plus constructif en réponse à la croissance supérieure aux attentes, réduisant ainsi l'attrait du dollar américain. En effet, l'euro a atteint 1,20 \$US et le huard a été favorisé par la remontée des prix du brut, les bonnes données de l'économie et de l'inflation renforçant la possibilité d'une nouvelle hausse des taux par la Banque du Canada en 2018.

Les prix du pétrole brut sont demeurés au-dessus de la barre des 60 \$US le baril, soutenus par la forte demande à l'échelle mondiale et la baisse des stocks. À cet égard, la Energy Information Agency a indiqué que les stocks américains avaient atteint leur plus bas niveau en près de trois ans. Le prix de l'or a bénéficié de la chute du billet vert et du rebond connexe de la demande en actifs alternatifs. Le cuivre a atteint un sommet de quatre ans, la résilience de l'économie mondiale embellissant les perspectives de la demande pour ce métal.



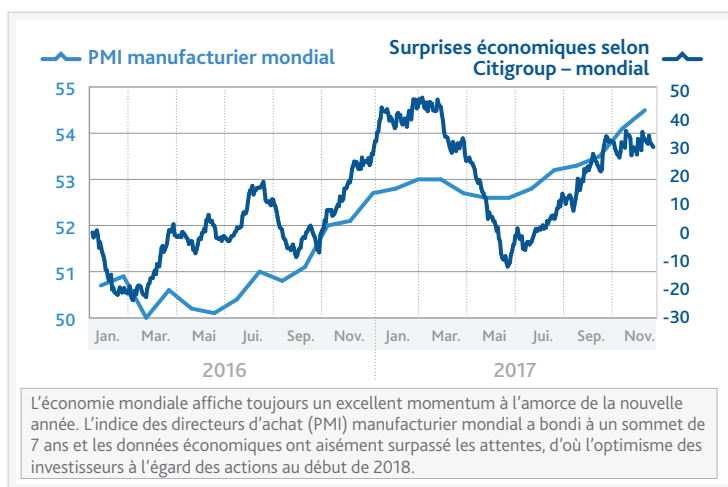
CANADA

On s'attend à ce que l'économie canadienne mène la charge parmi les pays du G7 en 2017. La consommation demeure le principal vecteur de la croissance, grâce à la baisse du taux de chômage et à la hausse constante des salaires. Par ailleurs, les exportations ont rebondi et elles devraient maintenir cette tendance en raison de la forte demande des États-Unis. En revanche, les négociations de l'ALENA pourraient nuire aux investissements à court terme. Heureusement, l'excellente conjoncture de croissance semble finalement générer des pressions haussières sur les prix, comme en témoigne l'accélération de l'inflation globale et de base à la fin de l'année. Bien que la Banque du Canada ait répété que les mesures de stimulation monétaire devront être retirées au fil du temps, elle continuera de faire preuve de prudence en raison de la sensibilité de l'économie à la hausse des coûts d'emprunt, au resserrement additionnel des règles hypothécaires et, évidemment, aux négociations de l'ALENA.



ÉTATS-UNIS

Nous observons de nouveaux signes d'accélération dans l'économie américaine, et ce même avant les effets de la réforme fiscale. Au chapitre de la consommation, la pénurie de main-d'œuvre, la hausse des salaires et la nouvelle réduction d'impôt devraient stimuler la confiance et les dépenses en 2018. Parallèlement, les entreprises ont finalement recommencé à investir, encouragées par l'augmentation de la demande mondiale, la faiblesse du dollar américain et la diminution des taux d'imposition, soit trois éléments qui leur donnent la marge de manœuvre nécessaire pour accroître leurs dépenses en capital. La Réserve fédérale a privilégié une approche graduelle à son processus de normalisation monétaire, prenant même le soin d'en communiquer le maximum de détails aux investisseurs. À la lumière de la croissance supérieure aux attentes, de la baisse de l'excédent de capacité et des nouvelles mesures de stimulation, la Fed pourrait toutefois relever ses taux plus rapidement que prévu en 2018.



INTERNATIONAL

Nous constatons également un fort élan de croissance sur les marchés étrangers à l'amorce de la nouvelle année. La zone euro a repris le terrain perdu et sa croissance n'a pas été aussi forte en près de 18 ans, ouvrant ainsi la voie à une réduction des rachats d'actifs par la Banque centrale européenne au début janvier. L'économie japonaise traverse l'une de ses meilleures périodes de croissance en plusieurs décennies, mais la faiblesse de l'inflation laisse croire qu'un resserrement majeur des mesures de stimulation est presque impossible sur le court terme. En Chine, l'économie continue de défier les attentes d'un atterrissage brutal. En effet, l'impulsion réflationniste mondiale demeure vigoureuse et la conjoncture de croissance est soutenue par une demande élevée dans le monde entier et le rebond des prix des matières premières. Ainsi, les décideurs politiques ont les coudées franches pour faire avancer les réformes nécessaires sans nuire à la croissance économique.

À l'heure actuelle, nos scénarios sont les suivants : une expansion mondiale synchronisée (60 %) ce qui représenterait le prolongement de la conjoncture actuelle favorable aux actions; un protectionnisme commercial (20 %) ce qui nuirait aux actions, mais qui s'avérerait favorable aux obligations; une Instabilité politique (10 %), dans lesquels un déséquilibre entraînerait une forte volatilité; et finalement, une forte augmentation de la croissance et de l'inflation (10 %) ce qui nuirait aux actions, mais qui s'avérerait favorable aux obligations.

SCÉNARIO PRINCIPAL

EXPANSION MONDIALE
SYNCHRONISÉE

PROBABILITÉ 60 %



L'expansion de l'économie mondiale se poursuit de manière synchronisée et toutes les grandes régions du monde y contribuent. L'économie américaine maintient également le rythme grâce à l'embellie généralisée des secteurs de la consommation et de la fabrication, qui bénéficie également de la politique budgétaire accommodante. Au Canada, la croissance de l'économie diminue à un taux toujours supérieur à la moyenne et plus durable, mais les négociations de l'ALENA portent ombrage à ses perspectives. 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 mondiale synchronisée et le rebond des matières premières devraient fortement relever les perspectives d'inflation dans le monde entier, quoiqu'à un niveau qui ne menacerait pas l'état de la reprise économique. Cette conjoncture réflationniste augure bien pour les actions et les matières premières (à l'exception de l'or), au détriment des titres à revenu fixe et du dollar américain.

SCÉNARIO 2

PROTECTIONNISME COMMERCIAL

PROBABILITÉ 20 %



Le principal risque à notre scénario de base est l'augmentation du protectionnisme commercial découlant des politiques restrictives aux États-Unis. Plus précisément, les pressions sont de plus en plus fortes pour que le président Trump concrétise ses promesses faites pendant la campagne électorale avant les élections de mi-mandat. Son discours favorable au protectionnisme pourrait donc devenir réalité, surtout en raison de sa capacité à agir unilatéralement en matière de politique étrangère. De plus, tout échec des négociations de l'ALÉNA ou toute dégradation des relations avec la Chine représentent des risques importants à nos prévisions. Dans l'éventualité où des mesures protectionnistes étaient adoptées et que des tarifs étaient imposés à la Chine, au Canada et au Mexique, par exemple, des mesures de rétorsion pourraient entraîner des guerres commerciales à l'échelle mondiale, mettre un frein à l'expansion économique et provoquer un important repli sur les marchés financiers.

SCÉNARIO 3

INSTABILITÉ POLITIQUE

PROBABILITÉ 10 %



La rhétorique et les tendances populistes en Europe pourraient causer de grands bouleversements politiques et entraîner une crise de confiance, perturbant ainsi l'économie et les marchés financiers du monde entier. Bien que les partis politiques contre l'union n'aient pas été en mesure de s'imposer en 2017, les mouvements antieuropéens en Italie peuvent toujours gagner du terrain, ce pays étant reconnu pour son faible soutien à l'euro. De plus, les problèmes politiques en Espagne (la quatrième économie en importance dans la zone euro) pourraient s'envenimer après la grande victoire des indépendantistes à l'élection en Catalogne. Ces éventualités plongeraient la région dans un chaos politique au moment même où l'absence de progrès significatifs dans les négociations du Brexit laisse planer la possibilité d'un divorce douloureux. En Chine, le congrès national du parti étant derrière nous, nous surveillerons de près la vitesse à laquelle le président chinois entend adopter les réformes économiques ainsi que leurs incidences sur les perspectives de croissance. Le président Xi Jinping a consolidé son pouvoir lors de ce congrès qui a lieu chaque cinq ans. Une attitude plus déterminée envers les réformes du secteur financier, qui viseraient à mettre fin aux excès dans le système, constitue un risque important à la croissance économique et à la stabilité financière.

SCÉNARIO 4

FORTE AUGMENTATION DE LA
CROISSANCE ET DE L'INFLATION

PROBABILITÉ 10 %



Les perspectives inflationnistes repartent en forte hausse sous l'impulsion d'une croissance mondiale supérieure aux attentes. Dans ce contexte, l'expansion mondiale est de plus en plus autonome et la capacité excédentaire a été absorbée, toutes les grandes économies de l'OCDE fonctionnant à plein régime. En y ajoutant la grande tolérance à l'inflation et la politique monétaire généralement accommodante des banques centrales, l'économie pourrait surchauffer et accélérer le processus de normalisation monétaire. Cette situation aurait pour effet d'augmenter le risque d'une erreur de politique, de raccourcir le cycle et d'étouffer la reprise économique. À la lumière de l'évaluation très élevée des actifs, les investisseurs sur les marchés financiers ne disposeraient donc que d'une très petite marge de manœuvre.

PRÉVISIONS POUR LES 12 PROCHAINS MOIS

SCÉNARIOS	29 DÉCEMBRE 2017	EXPANSION MONDIALE SYNCHRONISÉE	PROTECTIONNISME COMMERCIAL	INSTABILITÉ POLITIQUE	FORTE AUGMENTATION DE LA CROISSANCE ET DE L'INFLATION
PROBABILITÉ		60 %	20 %	10 %	10 %
CROISSANCE DU PIB (SUR UN AN)					
Monde	3,50 %	3,75 %	2,00 %	3,00 %	4,25 %
Canada	3,40 %	2,75 %	0,50 %	1,00 %	3,25 %
États-Unis	2,30 %	3,25 %	1,00 %	1,00 %	4,00 %
INFLATION (GLOBALE SUR UN AN)					
Canada	2,10 %	2,25 %	1,50 %	1,50 %	3,00 %
États-Unis	2,20 %	2,25 %	2,00 %	1,75 %	3,25 %
TAUX COURT TERME					
Banque du Canada	1,00 %	1,75 %	0,50 %	1,00 %	2,25 %
Réserve fédérale	1,50 %	2,25 %	1,50 %	1,50 %	3,00 %
TAUX 10 ANS					
Gouv. du Canada	2,05 %	2,85 %	1,40 %	1,70 %	3,80 %
Gouv. des États-Unis	2,41 %	3,25 %	2,00 %	1,60 %	4,25 %
CROISSANCE DES PROFITS (12 PROCHAINS MOIS)					
Canada	14,1 %	18,9 %	-18,8 %	-7,2 %	24,7 %
États-Unis	11,4 %	18,0 %	-8,6 %	2,8 %	29,4 %
EAO	17,9 %	17,0 %	-13,3 %	-9,0 %	30,0 %
ME	26,6 %	30,4 %	-10,8 %	-10,8 %	44,1 %
COURS/BÉNÉFICE (12 PROCHAINS MOIS)					
Canada	16,5X	16,5X	16,5X	16,5X	16,0X
États-Unis	18,3X	18,0X	16,5X	17,0X	18,0X
EAO	15,1X	15,5X	15,0X	14,5X	15,0X
ME	12,6X	13,5X	11,0X	12,5X	12,5X
DEVICES					
CAD/USD	0,80	0,82	0,65	0,70	0,85
EUR/USD	1,20	1,25	1,10	1,00	1,10
USD/JPY	112,69	115,00	100,00	100,00	120,00
MATIÈRES PREMIÈRES					
Pétrole (WTI, USD/baril)	60,42	65,00	40,00	45,00	75,00

MATRICE DES RENDEMENTS PRÉVUS

SCÉNARIOS	EXPANSION MONDIALE SYNCHRONISÉE	PROTECTIONNISME COMMERCIAL	INSTABILITÉ POLITIQUE	FORTE AUGMENTATION DE LA CROISSANCE ET DE L'INFLATION
PROBABILITÉ	60 %	20 %	10 %	10 %
REVENU TRADITIONNEL (OBLIGATIONS)	-2,0 %	5,9 %	4,6 %	-7,2 %
Marché monétaire	1,4 %	0,8 %	1,0 %	1,6 %
Obligations canadiennes	-2,9 %	7,2 %	5,5 %	-9,4 %
REVENU NON TRADITIONNEL	7,0 %	5,0 %	5,5 %	5,3 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE (ACTIONS)	2,7 %	-18,6 %	-14,1 %	5,5 %
Actions canadiennes	4,3 %	-28,7 %	-18,6 %	6,1 %
Actions américaines	1,2 %	-9,4 %	-2,5 %	7,1 %
Actions internationales	-1,0 %	-10,5 %	-15,6 %	2,7 %
Actions des marchés émergents	7,4 %	-24,5 %	-20,3 %	6,0 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL NON TRADITIONNELLE	7,0 %	5,5 %	4,0 %	5,0 %

STRATÉGIE ACTUELLE¹

	MINIMUM	CIBLE	MAXIMUM	STRATÉGIE	RÉPARTITION	VARIATION	CHANGEMENTS DU 17 MARS
REVENU TRADITIONNEL (OBLIGATIONS)	10,0 %	30,0 %	50,0 %	Sous-pondération	10,0 %	-20,0 %	Aucun changement
Marché monétaire	0,0 %	5,0 %	40,0 %	Neutre	5,0 %	+0,0 %	Aucun changement
Obligations canadiennes	0,0 %	25,0 %	50,0 %	Sous-pondération	5,0 %	-20,0 %	Aucun changement
REVENU NON TRADITIONNEL	0,0 %	20,0 %	40,0 %	Surpondération	33,0 %	+13,0 %	Augmentation de 8 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE (ACTIONS)	10,0 %	30,0 %	50,0 %	Neutral	30,0 %	0,0 %	Réduction de 8 %
Actions canadiennes	5,0 %	10,0 %	30,0 %	Surpondération	13,5 %	+3,5 %	Réduction de 4,5 %
Actions américaines	0,0 %	7,5 %	25,0 %	Neutre	7,5 %	0,0 %	Aucun changement
Actions internationales	0,0 %	7,5 %	25,0 %	Sous-pondération	0,0 %	-7,5 %	Réduction de 7,5 %
Actions des marchés émergents	0,0 %	5,0 %	15,0 %	Surpondération	9,0 %	+4,0 %	Augmentation de 4,0 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL NON TRADITIONNELLE	0,0 %	20,0 %	40,0 %	Surpondération	27,0 %	+7,0 %	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.

ÉVOLUTION DE LA STRATÉGIE ¹				
	REVENU TRADITIONNEL (OBLIGATIONS)	REVENU NON TRADITIONNEL	APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE (ACTIONS)	APPRÉCIATION DU CAPITAL NON TRADITIONNELLE
8 septembre 2007	-10 %	0 %	-10 %	+20 %
9 janvier 2008	-4 %	0 %	-16 %	+20 %
29 février 2008	0 %	0 %	-20 %	+20 %
19 septembre 2008	-10 %	0 %	-10 %	+20 %
8 juin 2009	-4 %	0 %	-16 %	+20 %
9 décembre 2009	-16 %	+12 %	-16 %	+20 %
6 mai 2010	-20 %	+10 %	-8 %	+18 %
13 décembre 2010	-20 %	+4 %	0 %	+16 %
10 août 2011	-20 %	+4 %	+5 %	+11 %
11 novembre 2011	-10 %	+4 %	-5 %	+11 %
20 avril 2012	-20 %	+9 %	0 %	+11 %
31 juillet 2012	-20 %	+14 %	-5 %	+11 %
9 novembre 2012	-20 %	+14 %	+2 %	+4 %
19 février 2013	-20 %	+13 %	+5 %	+2 %
3 décembre 2013	-20 %	+20 %	0 %	0 %
1 avril 2014	-20 %	+20 %	+10 %	-10 %
14 novembre 2014	-20 %	+20 %	+5 %	-5 %
13 juillet 2015	-20 %	+5 %	+10 %	+5 %
19 octobre 2015	-20 %	0 %	+15 %	+5 %
24 juin 2016	-13 %	0 %	+8 %	+5 %
12 juillet, 2016	-20 %	0 %	+13 %	+7 %
27 juillet 2016	-20 %	+5 %	+8 %	+7 %
17 mars 2017	-20 %	+13 %	0 %	+7 %

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

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.