



FIERA SCEPTRE

FIERA SCEPTRE INC.

**AVIS DE CONVOCATION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ANNUELLE
ET EXTRAORDINAIRE DES ACTIONNAIRES**

ET

**CIRCULAIRE DE SOLLICITATION DE PROCURATIONS
DE LA DIRECTION**

Le 1^{er} mars 2012

aux fins de l'assemblée générale annuelle et extraordinaire des actionnaires devant se tenir le 29 mars 2012



Le 1^{er} mars 2012

Aux actionnaires :

Au nom du conseil d'administration, nous souhaitons vous inviter à vous joindre à nous à l'assemblée générale annuelle et extraordinaire (l'« **assemblée** ») des actionnaires de Fiera Sceptre Inc. (« **Fiera Sceptre** » ou la « **Société** ») qui aura lieu au Centre Mont-Royal, 2200, rue Mansfield, à Montréal (Québec), le jeudi 29 mars 2012, à 9 h (heure de Montréal).

Le 24 février 2012, Fiera Sceptre a conclu une convention d'achat d'actifs (la « **convention d'acquisition** ») avec la Banque Nationale du Canada (la « **Banque Nationale** ») et Gestion de portefeuille Natcan Inc. (« **Natcan** »), filiale de la Banque Nationale, aux termes de laquelle, sous réserve des modalités de la convention d'acquisition, Fiera Sceptre fera l'acquisition de la quasi-totalité des actifs commerciaux de Natcan (l'« **acquisition** »). Par conséquent, outre les questions habituelles devant être étudiées à l'assemblée annuelle (décrites dans l'avis de convocation ci-joint), vous serez priés d'étudier, à l'assemblée, plusieurs questions extraordinaires à l'ordre du jour qui portent sur l'acquisition. L'assemblée extraordinaire des actionnaires de Fiera Sceptre a lieu en même temps que l'assemblée générale annuelle des actionnaires de Fiera Sceptre.

Voici les questions extraordinaires à l'ordre du jour devant être étudiées à l'assemblée :

- a) une résolution ordinaire des porteurs d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A (les « **actions avec droit de vote subordonné de catégorie A** ») de la Société (la « **résolution relative à l'émission d'actions** ») approuvant l'émission :
 - i) de 19 711 569 (sous réserve de rajustement) actions avec droit de vote subordonné de catégorie A représentant 35 % du nombre total d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et d'actions avec droit de vote spécial de catégorie B de la Société (les « **actions avec droit de vote spécial de catégorie B** » et, collectivement avec les actions avec droit de vote subordonné de catégorie A, les « **actions** ») qui sont émises et en circulation immédiatement après la clôture de l'acquisition et environ 53,9 % du nombre total d'actions qui sont émises et en circulation à la date des présentes;
 - ii) d'un nombre d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A supplémentaires (pouvant être émises à titre de contrepartie aux termes des dispositions de la convention d'acquisition relatives au prix d'achat et/ou au moment de l'exercice de certaines options octroyées à la Banque Nationale dans le cadre de l'acquisition) qui correspond à 2,5 % du nombre total d'actions qui sont émises et en circulation (avant dilution) à chacune des deux dates fixées (en 2013 et en 2014) après l'émission de ces actions avec droit de vote subordonné de catégorie A supplémentaires (ou à 5 % globalement); dans chaque cas, ces actions avec droit de vote subordonné de catégorie A supplémentaires représenteraient 2,56 % du nombre total d'actions qui sont émises et en circulation immédiatement avant l'émission de ces actions;
- b) à la condition que la résolution relative à l'émission d'actions soit approuvée, une résolution spéciale des actionnaires de la Société modifiant les statuts de Fiera Sceptre afin d'accroître le nombre maximum d'administrateurs pour le faire passer de neuf à douze (la « **résolution relative à l'accroissement du nombre d'administrateurs** »);
- c) une résolution spéciale des actionnaires de la Société modifiant les statuts de Fiera Sceptre afin de remplacer la dénomination de la Société par celle de « Fiera Capital Ltée/Fiera Capital Ltd. » ou toute

autre dénomination dont le conseil d'administration peut convenir, à son gré, et qui peut être acceptable pour la Bourse de Toronto (la « **résolution relative au remplacement de la dénomination** »).

Pour qu'elle puisse prendre effet, la résolution relative à l'émission d'actions doit être approuvée par au moins la majorité simple des voix exprimées par les porteurs des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A qui assistent (en personne ou par procuration) à l'assemblée et qui ont le droit d'y voter, exception faite des voix rattachées i) aux 60 000 actions avec droit de vote subordonné de catégorie A qui sont détenues indirectement par Fiera Capital SEC, ii) aux 833 333 actions avec droit de vote subordonné de catégorie A qui sont détenues par Libermont Inc. et iii) aux autres actions avec droit de vote subordonné de catégorie A devant être exclues du vote selon les règles de la Bourse de Toronto. La résolution relative à l'accroissement du nombre d'administrateurs et la résolution relative au remplacement de la dénomination doivent être approuvées au moins aux deux tiers des voix exprimées par les actionnaires qui assistent (en personne ou par procuration) à l'assemblée et qui ont le droit d'y voter. Collectivement, la résolution relative à l'émission d'actions, la résolution relative à l'accroissement du nombre d'administrateurs et la résolution relative au remplacement de la dénomination sont désignées dans la présente lettre les « **résolutions** ».

L'acquisition ne peut être réalisée sans que la résolution relative à l'émission d'actions et la résolution relative à l'accroissement du nombre d'administrateurs soient dûment approuvées par les actionnaires à l'assemblée.

La réalisation de l'acquisition est tributaire de nombreux facteurs et est assujettie à plusieurs conditions. Il est impossible d'établir à l'heure actuelle le moment précis de la réalisation de l'acquisition ni si elle sera réalisée. Par conséquent, vous serez prié de vous prononcer sur deux listes d'administrateurs en vue de l'élection à l'assemblée. La première liste d'administrateurs est composée des neuf administrateurs existants de Fiera Sceptre (le « **conseil existant** »), qui resteront en fonction après l'assemblée s'ils sont élus jusqu'à ce qu'ils soient remplacés par la deuxième liste d'administrateurs, sous réserve de la réalisation de l'acquisition. À ce moment-là, le mandat du conseil existant prendra fin et l'élection de la liste d'administrateurs composée des membres du conseil sortant et de trois autres candidats, dont deux seront les candidats de la Banque Nationale (le « **conseil postérieur à l'acquisition** »), prendra effet, dans la mesure où vous élisez les membres du conseil postérieur à l'acquisition et approuvez la résolution relative à l'accroissement du nombre d'administrateurs à l'assemblée.

L'acquisition constituera une opération de transformation pour Fiera Sceptre et la Société se classera de ce fait parmi les cinq premiers gestionnaires d'actifs indépendants au Canada, ses actifs sous gestion totalisant plus de 54 milliards de dollars. De plus, Fiera Sceptre aura accès, par suite de l'acquisition, au réseau de distribution d'une grande banque canadienne, ce qui améliorera les capacités de regroupement d'actifs de ses entreprises.

Après avoir consulté ses conseillers financiers et ses autres conseillers externes, le conseil d'administration a établi que l'acquisition est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de Fiera Sceptre et qu'elle est dans l'intérêt de Fiera Sceptre et il recommande à l'unanimité aux actionnaires de voter « EN FAVEUR » de l'approbation des résolutions.

Pour en arriver à sa décision, le conseil d'administration a tenu compte, notamment, de la recommandation du comité spécial d'administrateurs indépendants du conseil d'administration qui a été formé afin d'évaluer l'acquisition et de faire une recommandation sur celle-ci au conseil (le « **comité spécial** ») et d'un avis sur le caractère équitable que GMP Valeurs Mobilières S.E.C. a remis au comité spécial et au conseil, selon lequel, en date du 24 février 2012, en fonction et sous réserve des diverses analyses, hypothèses, limitations et restrictions qui y sont énoncées, l'acquisition est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de Fiera. Un exemplaire de l'avis sur le caractère équitable de GMP Valeurs Mobilières S.E.C. est reproduit à l'annexe E de la circulaire de sollicitation de procurations par la direction ci-jointe.

Les documents qui accompagnent les présentes renferment des renseignements importants sur les opérations projetées et présentent les raisons pour lesquelles nous croyons que l'acquisition est dans l'intérêt de Fiera Sceptre. Nous vous prions de lire ces documents attentivement puisqu'ils ont été préparés pour vous aider à prendre une décision éclairée. Si vous avez besoin d'aide, veuillez consulter votre conseiller financier, votre conseiller juridique, votre conseiller en fiscalité ou d'autres conseillers professionnels.

En raison de l'importance des mesures à prendre à l'assemblée, nous vous prions de voter «EN FAVEUR» des résolutions et de remplir rapidement votre procuration, de la signer, de la dater et de la retourner dans l'enveloppe affranchie ci-jointe.

Au nom du conseil d'administration, j'aimerais profiter de l'occasion pour vous remercier de l'appui que vous avez démontré en tant qu'actionnaire de Fiera Sceptre.

Recevez mes sincères salutations,

Le président du conseil d'administration,
chef de la direction et chef des placements
Fiera Sceptre Inc.

(signé) Jean-Guy Desjardins



FIERA SCEPTRE

FIERA SCEPTRE INC.

AVIS DE CONVOCATION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ANNUELLE ET EXTRAORDINAIRE

AVIS EST PAR LES PRÉSENTES DONNÉ qu'une assemblée générale annuelle et extraordinaire (l'« **assemblée** ») des actionnaires de Fiera Sceptre Inc. (« **Fiera Sceptre** » ou la « **Société** ») se tiendra au Centre Mont-Royal, 2200, rue Mansfield, Montréal (Québec) le jeudi 29 mars 2012 à 9 h (heure de Montréal) aux fins suivantes :

- a) recevoir les états financiers de Fiera Sceptre pour l'exercice terminé le 30 septembre 2011 et le rapport de l'auditeur indépendant y afférent;
- b) étudier et, s'il est jugé souhaitable de le faire, approuver, avec ou sans modification, une résolution ordinaire des porteurs d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A (les « **actions avec droit de vote subordonné de catégorie A** ») de la Société (la « **résolution relative à l'émission d'actions** »), dont le texte intégral est reproduit à l'annexe B de la présente circulaire de sollicitation de procurations de la direction (la « **circulaire** »), approuvant l'émission :
 - i) de 19 711 569 (sous réserve de rajustement) actions avec droit de vote subordonné de catégorie A représentant 35 % du nombre total d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et d'actions avec droit de vote spécial de catégorie B de la Société (les « **actions avec droit de vote spécial de catégorie B** » et, collectivement avec les actions avec droit de vote subordonné de catégorie A, les « **actions** ») qui sont émises et en circulation immédiatement après la clôture de l'acquisition et environ 53,9 % du nombre total d'actions qui sont émises et en circulation à la date des présentes;
 - ii) d'un nombre d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A supplémentaires (pouvant être émises à titre de contrepartie aux termes des dispositions de la convention d'acquisition relatives au prix d'achat et/ou au moment de l'exercice de certaines options octroyées à la Banque Nationale dans le cadre de l'acquisition) qui correspond à 2,5 % du nombre total d'actions qui sont émises et en circulation (avant dilution) à chacune des deux dates fixées (en 2013 et en 2014) après l'émission de ces actions avec droit de vote subordonné de catégorie A supplémentaires (ou à 5 % globalement); dans chaque cas, ces actions avec droit de vote subordonné de catégorie A supplémentaires représenteraient 2,56 % du nombre total d'actions qui sont émises et en circulation immédiatement avant l'émission de ces actions;
- c) à la condition que la résolution relative à l'émission d'actions soit approuvée, examiner et, s'il est jugé souhaitable de le faire, approuver, avec ou sans modification, une résolution spéciale des actionnaires de la Société modifiant les statuts de Fiera Sceptre afin d'accroître le nombre maximum d'administrateurs pour le faire passer de neuf à douze (la « **résolution relative à l'accroissement du nombre d'administrateurs** »), le texte intégral de cette résolution étant reproduit à l'annexe C de la circulaire ci-jointe;
- d) étudier et, s'il est jugé souhaitable de le faire, approuver, avec ou sans modification, une résolution spéciale des actionnaires de la Société modifiant les statuts de Fiera Sceptre afin de remplacer la dénomination de la Société par celle de « Fiera Capital Ltée/Fiera Capital Ltd. » ou toute autre dénomination que le conseil d'administration peut à son gré décider d'adopter par voie de résolution et qui peut être acceptable pour la Bourse de Toronto (la « **résolution relative au remplacement de la**

dénomination »), le texte intégral de cette résolution étant reproduit à l'annexe D de la circulaire ci-jointe;

- e) élire deux listes distinctes d'administrateurs de catégorie A et d'administrateurs de catégorie B de la Société pour l'exercice à venir, à savoir i) une liste de neuf (9) candidats comprenant les neuf administrateurs en fonction de la Société (le « **conseil existant** ») et ii) une liste de douze (12) candidats (le « **conseil postérieur à l'acquisition** »), le conseil existant devant demeurer en fonction après l'assemblée sous réserve de la réalisation de l'acquisition par la Société de la quasi-totalité des actifs commerciaux de Gestion de portefeuille Natcan Inc. (l'« **acquisition** ») et dès lors, les mandats des membres du conseil existant expireront et l'élection du conseil postérieur à l'acquisition prendra effet;
- f) nommer les auditeurs et autoriser le conseil d'administration à établir leur rémunération;
- g) délibérer sur toute autre question pouvant être valablement soumise à l'assemblée ou à toute reprise de celle-ci en cas d'ajournement ou de report.

La circulaire et un formulaire de procurations accompagnent le présent avis. Les actionnaires inscrits qui ne peuvent se présenter à l'assemblée sont priés de préciser, sur le formulaire de procuration ci-joint, la façon dont ils souhaitent que les droits de vote rattachés à leurs actions soient exercés, ainsi que de signer, de dater et de retourner ce formulaire conformément aux instructions énoncées dans le formulaire de procuration et dans la circulaire.

Le conseil d'administration de Fiera Sceptre a fixé au jeudi 23 février 2012 la date de clôture des registres aux fins de l'assemblée. Par conséquent, les actionnaires inscrits dans les registres de Fiera Sceptre à la fermeture des bureaux le 23 février 2012 seront habilités à recevoir l'avis de convocation à l'assemblée et à y voter.

Votre vote est important, quel que soit le nombre d'actions que vous détenez. Il est important que vos actions soient représentées et que les droits de vote s'y rattachant soient exercés, que vous projetiez ou non d'assister à l'assemblée. Si vous êtes un propriétaire véritable de vos actions et que vous avez reçu les présents documents de votre courtier, de votre dépositaire, de votre prête-nom ou d'un autre intermédiaire, veuillez remplir et retourner les documents en conformité avec les instructions que vous donne votre courtier ou intermédiaire.

FAIT à Montréal (Québec) le 1^{er} mars 2012.

PAR ORDRE DU CONSEIL
D'ADMINISTRATION

(signé) Jean-Guy Desjardins

Jean-Guy Desjardins
Président du conseil,
chef de la direction et chef des placements
Fiera Sceptre Inc.

TABLE DES MATIÈRES

CIRCULAIRE DE SOLLICITATION DE PROCURATIONS DE LA DIRECTION	3
RENSEIGNEMENTS FOURNIS PAR LA BANQUE NATIONALE	3
MISE EN GARDE RELATIVE AUX ÉNONCÉS PROSPECTIFS	3
DOCUMENTS INTÉGRÉS PAR RENVOI	4
RENSEIGNEMENTS RELATIFS AU VOTE ET QUESTIONS GÉNÉRALES RELATIVES AUX PROCURATIONS	5
Personnes faisant la sollicitation	5
Instructions relatives aux procurations et droit de révocation des procurations	5
Conseils aux actionnaires non inscrits (ou actionnaires véritables)	6
Titres comportant droit de vote et principaux porteurs des titres comportant droit de vote	7
INFORMATION CONCERNANT FIERA SCEPTRE	10
Survol	10
Description de la structure du capital	11
Ventes et placements antérieurs	12
Fourchette des cours des actions de Fiera Sceptre et volume des opérations s’y rapportant	13
Structure du capital consolidée	13
Options en cours de Fiera	13
POINTS À L’ORDRE DU JOUR	14
États financiers et rapport des auditeurs indépendants	14
Approbation de la résolution relative à l’émission d’actions	14
Modification des statuts de la Société	15
Élection des administrateurs	16
Nomination et rémunération des auditeurs	29
L’ACQUISITION	29
Contexte de l’acquisition	29
Avantages de l’acquisition	32
Conventions de vote de soutien	35
Avis sur le caractère équitable de GMP	35
Recommandation du conseil d’administration	36
Convention d’acquisition	37
INFORMATION CONCERNANT NATCAN	55
INFORMATION CONCERNANT FIERA SCEPTRE À LA RÉALISATION DE L’ACQUISITION	55
Survol	55
Exploitation et intégration	55
Description du capital-actions	55
Certains renseignements financiers consolidés pro forma non audités de Fiera Sceptre	56
Actions détenues après l’acquisition et principaux actionnaires	56
FACTEURS DE RISQUE	57
Clôture de l’acquisition	57
La convention d’acquisition peut être résiliée	57
Non-matérialisation possible des avantages prévus de l’acquisition	57
Risques financiers liés à l’acquisition	58
Effet dilutif	58

DÉCLARATION DE LA RÉMUNÉRATION DE LA HAUTE DIRECTION	58
Généralités	58
Analyse de la rémunération.....	58
Tableau sommaire de la rémunération	65
Attributions en vertu d'un plan incitatif.....	65
Plan de retraite	67
Prestations en cas de cessation des fonctions et de changement de contrôle.....	67
Rémunération des administrateurs	68
TITRES POUVANT ÊTRE ÉMIS EN VERTU DE PLANS DE RÉMUNÉRATION À BASE DE TITRES DE PARTICIPATION.....	70
INFORMATION SUPPLÉMENTAIRE	71
Prêts aux administrateurs, aux dirigeants et aux employés	71
Intérêt de personnes informées dans des opérations importantes.....	71
Personnes intéressées par certains points à l'ordre du jour	71
Assurance responsabilité des administrateurs et des dirigeants	71
Information concernant la gouvernance	71
Renseignements concernant d'autres points à l'ordre du jour.....	71
Intérêts des experts.....	71
Propositions d'actionnaire.....	72
RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES	72
APPROBATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	73
CONSENTEMENT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT.....	74
CONSENTEMENT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT.....	75
CONSENTEMENT DE GMP VALEURS MOBILIÈRES S.E.C.....	76
ANNEXE A - GLOSSAIRE	
ANNEXE B - RÉOLUTION RELATIVE À L'ÉMISSION D' ACTIONS	
ANNEXE C - RÉOLUTION RELATIVE À L'ACCROISSEMENT DU NOMBRE D'ADMINISTRATEURS	
ANNEXE D - RÉOLUTION RELATIVE AU REMPLACEMENT DE LA DÉNOMINATION	
ANNEXE E - AVIS SUR LE CARACTÈRE ÉQUITABLE DE GMP	
ANNEXE F - INFORMATION CONCERNANT GESTION DE PORTEFEUILLE NATCAN INC.	
ANNEXE G - ÉTATS FINANCIERS PRO FORMA DE FIERA SCEPTRE	
ANNEXE H - DÉCLARATION DES PRATIQUES EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE	
ANNEXE I - CHARTE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	

CIRCULAIRE DE SOLLICITATION DE PROCURATIONS DE LA DIRECTION

La présente circulaire est fournie aux porteurs (les « **actionnaires** ») des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A (les « **actions avec droit de vote subordonné de catégorie A** ») et des actions avec droit de vote spécial de catégorie B (les « **actions avec droit de vote spécial de catégorie B** ») et, collectivement avec les actions avec droit de vote subordonné de catégorie A, les « **actions** ») de Fiera Sceptre Inc. (« **Fiera Sceptre** » ou la « **Société** ») dans le cadre de la sollicitation de procurations par la direction de Fiera Sceptre aux fins de l'assemblée générale annuelle et extraordinaire de la Société (l'« **assemblée** ») devant avoir lieu au Centre Mont-Royal, 2200, rue Mansfield, Montréal (Québec) le jeudi 29 mars 2012 à 9 h (heure de Montréal) et de toute reprise de cette assemblée en cas d'ajournement ou de report.

Sauf indication contraire, les renseignements figurant dans la présente circulaire sont donnés en date du 24 février 2012 et tous les montants indiqués en dollars sont exprimés en dollars canadiens.

Ces documents sont envoyés tant aux propriétaires inscrits que non inscrits des actions. Si vous êtes un propriétaire non inscrit et que Fiera Sceptre (ou son mandataire) vous a envoyé directement ces documents, votre nom et votre adresse et les renseignements sur le nombre d'actions que vous détenez ont été obtenus en conformité avec les exigences de la réglementation sur les valeurs mobilières applicables auprès de l'intermédiaire qui détient des actions pour votre compte.

Pour une description de certaines considérations pertinentes à l'approbation de la résolution relative à l'émission d'actions et des opérations envisagées à cet égard, veuillez vous reporter à la rubrique « *Facteurs de risque* » dans la présente circulaire et dans certains des documents intégrés par renvoi.

Nul n'a été autorisé à donner des renseignements ou à faire des déclarations qui ne figurent pas dans la présente circulaire et, si de tels renseignements sont donnés ou de telles déclarations sont faites, on ne saurait s'y fier comme s'ils avaient été autorisés. La présente circulaire ne constitue pas une offre de vente ni la sollicitation d'une offre d'achat de titres ou d'une procuration par une personne dans un territoire où cette offre ou cette sollicitation n'est pas autorisée ou dans lequel l'auteur de cette offre ou de cette sollicitation n'est pas autorisé à cette fin ni à l'intention d'une personne à qui il est illégal de faire cette offre ou auprès de qui il est illégal de solliciter une offre ou une procuration. Ni la remise de la présente circulaire ni un placement des titres mentionnés dans la présente circulaire ne sauraient laisser entendre qu'aucun changement n'est survenu dans les renseignements contenus dans les présentes depuis la date de la présente circulaire.

Aucune autorité en valeurs mobilières d'une province ou d'un territoire du Canada n'a approuvé ou désapprouvé les actions avec droit de vote subordonné de catégorie A devant être émises aux termes de l'acquisition. De plus, aucune autorité en valeurs mobilières d'une province ou d'un territoire du Canada ne s'est prononcée sur le bien-fondé ou le caractère équitable de l'acquisition proposée ni sur le caractère adéquat ou l'exactitude des renseignements figurant dans la présente circulaire. Toute personne qui donne à entendre le contraire commet une infraction.

RENSEIGNEMENTS FOURNIS PAR LA BANQUE NATIONALE

Les renseignements sur Natcan et la Banque Nationale figurant dans la présente circulaire ont été fournis par la Banque Nationale. Fiera Sceptre n'assume aucune responsabilité à l'égard de l'exactitude ou de l'intégralité de ces renseignements ni à l'égard d'une omission de la part de la Banque Nationale de communiquer des faits ou des événements qui peuvent influencer sur l'exactitude de ces renseignements.

MISE EN GARDE RELATIVE AUX ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Les communications publiques de Fiera Sceptre comprennent souvent des énoncés prospectifs verbaux ou écrits. Des énoncés de cette nature figurent dans la présente circulaire et peuvent être inclus dans d'autres documents qui sont déposés auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières ou dans d'autres communications. Les énoncés prospectifs peuvent comprendre des observations concernant les objectifs de Fiera

Sceptre, les stratégies qu'elle emploie pour les atteindre, les résultats financiers prévisionnels (y compris ceux relevant de la gestion du risque) et les perspectives quant aux activités de Fiera Sceptre et aux économies canadiennes, américaines et mondiales. On reconnaît ces énoncés prospectifs habituellement à l'emploi de termes ou d'expressions comme « croire », « prévoir », « projeter », « s'attendre à », « estimer », « pourrait augmenter », « pourrait fluctuer », « prédire », « potentiel », « poursuivre », « viser », « avoir l'intention de » ou la forme négative de ces termes ou expressions ou d'autres termes et expressions similaires ainsi que par la conjugaison des verbes au futur et au conditionnel.

De par leur nature, les énoncés prospectifs comportent de nombreuses hypothèses et incertitudes et de nombreux risques inhérents, généraux et précis, ainsi que le risque que les prévisions et autres énoncés prospectifs se révèlent inexacts. Fiera Sceptre conseille aux lecteurs de ne pas se fier indûment à ces énoncés étant donné que les événements ou les résultats réels pourraient différer sensiblement des estimations et des intentions exprimées dans ces énoncés prospectifs, en raison d'un certain nombre de facteurs importants dont plusieurs sont indépendants de sa volonté. Ces facteurs sont notamment la conjoncture économique et la situation financière au Canada et dans le monde, les fluctuations des taux d'intérêt et des devises, les liquidités, une volatilité importante et les interruptions des marchés, le défaut de tiers de respecter leurs obligations envers Fiera Sceptre et les membres du même groupe qu'elle, l'incidence de modifications apportées à la politique monétaire, l'évolution des lois et des règlements au Canada et ailleurs, y compris des modifications apportées aux lois fiscales, les risques opérationnels et le risque de réputation, le risque que les modèles de gestion du risque de Fiera Sceptre ne tiennent pas compte de tous les facteurs pertinents, l'exactitude et l'exhaustivité de l'information que Fiera Sceptre reçoit, la capacité de Fiera Sceptre à réaliser l'acquisition et à intégrer l'entreprise de Natcan de même qu'à mettre en œuvre ses autres stratégies de croissance, les modifications des conventions et des méthodes comptables dont Fiera Sceptre se sert pour présenter sa situation financière et ses résultats d'exploitation, notamment les incertitudes entourant les hypothèses et les estimations comptables critiques, l'incidence de l'application de modifications comptables futures, la capacité de Fiera Sceptre de recruter et de garder en fonction ses dirigeants clés, les changements technologiques, la fraude commise par des personnes à l'interne ou à l'externe, le regroupement au sein du secteur canadien de la gestion de portefeuille, la concurrence, tant celle de nouveaux concurrents que de concurrents établis, les instances judiciaires et réglementaires, les cas de force majeure comme les tremblements de terre et les ouragans, l'incidence possible de conflits internationaux et d'autres événements, notamment des actes terroristes et la guerre au terrorisme, les incidences de maladies ou d'épidémies sur les économies locales, nationales ou internationales, les perturbations des infrastructures publiques, notamment les transports, les communications, l'énergie et l'eau, ainsi que la mesure dans laquelle Fiera Sceptre prévoit les risques inhérents aux facteurs qui précèdent et réussit à les gérer. Ces facteurs ainsi que d'autres facteurs peuvent faire en sorte que le rendement réel de Fiera Sceptre diffère sensiblement de celui que laissent entrevoir les énoncés prospectifs. Pour de plus amples renseignements, se reporter à l'analyse présentée à la première page de la notice annuelle de Fiera Sceptre datée du 15 décembre 2011 pour l'exercice terminé le 30 septembre 2011 (la « **notice annuelle de 2011** »).

La liste des facteurs importants énoncés ci-dessus n'est pas exhaustive. Lorsqu'ils se fient à des énoncés prospectifs pour prendre des décisions à l'égard de Fiera Sceptre et de ses actions, les investisseurs et les autres personnes devraient se pencher attentivement sur ces facteurs, ainsi que sur d'autres incertitudes et éventualités. Fiera Sceptre ne s'engage pas à mettre à jour les énoncés prospectifs verbaux ou écrits qui peuvent être formulés de temps à autre par elle ou en son nom, à l'exception de ce qui est exigé par les lois applicables. Les énoncés prospectifs contenus dans le présent document sont fondés sur les opinions actuelles de Fiera Sceptre et leur réalisation est incertaine. Le lecteur est prié de tenir compte des facteurs susmentionnés à la lecture de la présente circulaire.

D'autres renseignements au sujet de Fiera Sceptre, notamment la notice annuelle de 2011, peuvent être consultés sur le site Web du Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« **SEDAR** ») à www.sedar.com.

DOCUMENTS INTÉGRÉS PAR RENVOI

Les documents suivants que Fiera Sceptre a déposés publiquement sont intégrés par renvoi dans la présente circulaire et en font partie intégrante :

- a) la notice annuelle de 2011;
- b) les états financiers audités de Fiera Sceptre aux 30 septembre 2011 et 2010 et pour les exercices terminés à ces dates, ainsi que le rapport des auditeurs sur ceux-ci et le rapport de gestion déposé à l'égard de ces états financiers audités;
- c) la circulaire de sollicitation de procurations de la direction de Fiera Sceptre datée du 7 février 2011 à l'égard de l'assemblée annuelle des actionnaires de Fiera Sceptre tenue le 22 mars 2011;
- d) la déclaration de changement important de Fiera Sceptre datée du 1^{er} mars 2012.

Les documents de Fiera Sceptre qui doivent être intégrés par renvoi dans un prospectus simplifié, notamment toutes les déclarations de changement important (à l'exclusion des déclarations confidentielles) que Fiera Sceptre dépose auprès des autorités en valeurs mobilières d'une province ou d'un territoire du Canada à compter de la date de la présente circulaire et avant la tenue de l'assemblée, seront réputés être intégrés par renvoi dans la présente circulaire. On peut obtenir des copies de ces documents et de tous les autres documents publics déposés par Fiera Sceptre sur le site Web de SEDAR à www.sedar.com ou gratuitement, sur demande adressée à M^{me} Violaine Des Roches, secrétaire générale, Fiera Sceptre Inc., 1501, av. McGill College, bureau 800, Montréal (Québec) H3A 3M8, télécopieur : 514 954-0602.

Tout énoncé contenu dans la présente circulaire ou dans un document intégré ou réputé intégré aux présentes par renvoi sera réputé avoir été modifié ou remplacé aux fins de la présente circulaire, dans la mesure où un énoncé contenu aux présentes ou dans un autre document déposé ultérieurement qui est aussi intégré ou réputé intégré aux présentes par renvoi, modifie ou remplace cet énoncé. L'énoncé qui modifie ou qui remplace n'a pas besoin d'indiquer qu'il modifie ou qu'il remplace un énoncé antérieur ni d'inclure tout autre renseignement mentionné dans le document qu'il modifie ou qu'il remplace. Le fait de faire un énoncé qui modifie ou qui remplace n'est pas réputé être une admission à quelque fin que ce soit voulant que l'énoncé modifié ou remplacé, lorsqu'il a été fait, constituait une présentation inexacte des faits, une déclaration fautive à l'égard d'un fait important ou l'omission de déclarer un fait important qui doit être déclaré ou qui est nécessaire pour rendre l'énoncé non trompeur à la lumière des circonstances dans lesquelles il a été fait. Tout énoncé ainsi modifié ou remplacé n'est pas réputé, sauf dans la mesure où il est ainsi modifié ou remplacé, faire partie de la présente circulaire.

RENSEIGNEMENTS RELATIFS AU VOTE ET QUESTIONS GÉNÉRALES RELATIVES AUX PROCURATIONS

Personnes faisant la sollicitation

La présente circulaire est fournie aux actionnaires de Fiera Sceptre dans le cadre de la sollicitation de procurations par la direction de Fiera Sceptre et en son nom en vue d'être utilisées à l'assemblée devant se tenir au Centre Mont-Royal, 2200, rue Mansfield, Montréal (Québec), le jeudi 29 mars 2012 à 9 h (heure de Montréal) et à toute reprise de celle-ci en cas d'ajournement ou de report. La sollicitation des procurations s'effectuera surtout par la poste. Cependant, les procurations peuvent également être sollicitées par d'autres moyens de communication, ou encore directement par les dirigeants ou les employés de Fiera Sceptre, qui ne recevront cependant pas d'autre rémunération à ce titre. Fiera Sceptre prendra à sa charge le coût de la sollicitation.

Instructions relatives aux procurations et droit de révocation des procurations

Un formulaire de procuration devant être utilisé à l'assemblée accompagne la présente circulaire. Si vous n'êtes pas en mesure de vous présenter à l'assemblée en personne, veuillez exercer vos droits de vote en remplissant le formulaire de procuration ci-joint et en le retournant à Services aux investisseurs Computershare Inc. (l'« **agent des transferts** ») au 100 University Avenue, 9th Floor, Toronto (Ontario) M5J 2Y1. L'agent des transferts doit recevoir votre formulaire de procuration au plus tard à 9 h (heure

de Toronto) le mardi 27 mars 2012, ou, si l'assemblée est reportée, au plus tard 48 heures, excluant les samedis, les dimanches et les jours fériés, avant toute reprise de l'assemblée. L'omission de retourner un formulaire de procuration entraînera son invalidité.

Les personnes nommées dans le formulaire de procuration ci-joint sont des administrateurs et/ou des dirigeants de Fiera Sceptre. **L'actionnaire qui souhaite nommer une personne (qui ne doit pas nécessairement être un actionnaire) pour qu'elle le représente à l'assemblée, autre que les personnes nommées dans le formulaire de procuration ci-joint, peut le faire soit en inscrivant le nom de cette personne dans l'espace prévu à cette fin dans le formulaire de procuration approprié, soit en remplissant un autre formulaire de procuration et dans tous les cas en envoyant ou en remettant le formulaire de procuration dûment rempli et signé à l'agent des transferts avant 9 h (heure de Toronto) le mardi 27 mars 2012, ou, en cas de report de l'assemblée, au plus tard 48 heures, à l'exclusion des samedis, des dimanches et des jours fériés, avant toute reprise de l'assemblée.**

Le formulaire de procuration doit être signé par l'actionnaire, ou par son mandataire autorisé par écrit, ou, si l'actionnaire est une société par actions, signé sous le sceau de la société par un dirigeant autorisé qui devra y indiquer son titre. La procuration signée par une personne agissant à titre de mandataire ou en qualité de tout autre représentant doit indiquer cette qualité à la suite de sa signature et doit envoyer avec la procuration un instrument adéquat attestant sa qualité de représentant et son pouvoir d'agir (à moins que cet instrument n'ait déjà été remis antérieurement à Fiera Sceptre).

Lors de tout scrutin qui peut être tenu à l'assemblée, les personnes nommées dans le formulaire de procuration ci-joint exerceront les voix rattachées aux actions à l'égard desquelles elles sont nommées conformément aux instructions de l'actionnaire qui les nomme et, si l'actionnaire précise un choix quant à toute question devant être soumise aux porteurs de ces actions aux fins du scrutin, les voix rattachées aux actions seront exercées conformément à ces instructions. **En l'absence de telles instructions, les droits de vote rattachés à ces actions seront exercés « EN FAVEUR » de toutes les questions décrites aux présentes.** Le formulaire de procuration ci-joint confère aux personnes qui y sont nommées un pouvoir discrétionnaire à l'égard des modifications apportées aux questions énoncées dans l'avis de convocation qui accompagne la présente circulaire et des autres questions qui peuvent être dûment soumises à l'assemblée.

L'actionnaire qui a remis un formulaire de procuration peut le révoquer avant tout scrutin aux termes de son pouvoir d'agir au moyen d'un instrument écrit signé par cet actionnaire ou par son mandataire dûment autorisé par écrit, ou, si l'actionnaire est une société par actions, par un dirigeant ou un mandataire dûment autorisé de la société, déposé soit auprès de la secrétaire générale de Fiera Sceptre au siège social de Fiera Sceptre, au 1501, av. McGill College, bureau 800, Montréal (Québec) H3A 3M8, ou au bureau susmentionné de l'agent des transferts, au plus tard le dernier jour ouvrable précédant le jour de l'assemblée ou toute reprise de celle-ci, ou auprès du président de l'assemblée le jour de l'assemblée ou le jour de toute reprise de celle-ci.

Conseils aux actionnaires non inscrits (ou actionnaires véritables)

L'avis de convocation, la circulaire et le formulaire de procuration (collectivement, les « **documents d'assemblée** ») sont envoyés tant aux propriétaires inscrits qu'aux propriétaires non inscrits d'actions (les « **actionnaires inscrits** » et les « **actionnaires non inscrits** », respectivement). Si vous êtes un actionnaire non inscrit et que Fiera Sceptre (ou son mandataire) vous a envoyé directement ces documents, vos nom et adresse ainsi que les renseignements concernant la détention de vos actions ont été obtenus auprès de l'intermédiaire détenant les actions pour votre compte (l'« **intermédiaire** ») conformément aux exigences prévues par la réglementation applicable sur les valeurs mobilières.

Seuls les actionnaires inscrits ou les personnes qu'ils nomment comme fondés de pouvoir sont habilités à voter à l'assemblée. La grande majorité des actionnaires sont des actionnaires non inscrits puisque les actions dont ils ont la propriété ne sont pas inscrites à leur nom, mais plutôt au nom de l'intermédiaire par lequel ils ont acheté les actions. Les actions que possède un actionnaire non inscrit en propriété véritable sont inscrites soit : i) au nom d'un courtier, d'un dépositaire, d'un prête-nom ou d'un autre intermédiaire avec lequel l'actionnaire non inscrit traite à l'égard des actions (les intermédiaires comprennent notamment les banques, les sociétés de fiducie, les courtiers en valeurs mobilières et les fiduciaires ou les administrateurs de REER, de FERR ou de

REEE autogérés et d'autres régimes semblables) ou ii) au nom d'une chambre de compensation (comme Services de dépôt et de compensation CDS inc.) dont le courtier, le dépositaire, le prête-nom ou l'autre intermédiaire est un adhérent. Conformément aux exigences des lois applicables sur les valeurs mobilières, Fiera Sceptre fera distribuer des copies des documents d'assemblée aux chambres de compensation et aux intermédiaires afin que ces documents soient distribués aux actionnaires non inscrits.

Les intermédiaires sont tenus de faire parvenir les documents d'assemblée aux actionnaires non inscrits, à moins qu'un actionnaire non inscrit n'ait renoncé au droit de les recevoir. Les intermédiaires ont souvent recours à une société de services pour acheminer les documents d'assemblée aux actionnaires non inscrits. En général, les actionnaires non inscrits qui n'ont pas renoncé au droit de recevoir les documents d'assemblée recevront, soit i) un formulaire d'instructions de vote qui n'est pas signé par le courtier, le dépositaire, le prête-nom ou l'autre intermédiaire et qui, lorsqu'il est dûment rempli et signé par l'actionnaire non inscrit et envoyé au courtier, au dépositaire, au prête-nom ou à l'autre intermédiaire ou à sa société de services, constituera des instructions de vote (souvent appelé un « formulaire d'instructions de vote ») que le courtier, le dépositaire, le prête-nom ou l'autre intermédiaire doit respecter (les actionnaires non inscrits devraient suivre attentivement les instructions fournies dans le formulaire d'instructions de vote en utilisant l'une des méthodes décrites proposées pour exercer les droits de vote rattachés à leurs actions), soit ii) un formulaire de procuration déjà signé par le courtier, le dépositaire, le prête-nom ou l'autre intermédiaire (habituellement une copie envoyée par facsimilé et portant une signature autographiée), qui vise le nombre de voix correspondant au nombre d'actions dont l'actionnaire non inscrit est propriétaire véritable, mais qui n'est pas autrement rempli par le courtier, le dépositaire, le prête-nom ou l'autre intermédiaire. Comme le courtier, le dépositaire, le prête-nom ou l'autre intermédiaire a déjà signé le formulaire de procuration, celui-ci n'a pas besoin d'être signé par l'actionnaire non inscrit lorsqu'il soumet la procuration. Dans ce cas, l'actionnaire non inscrit qui souhaite soumettre une procuration devrait dûment remplir le formulaire de procuration et le remettre à l'agent des transferts à l'adresse et avant la date et l'heure énoncées aux présentes à la rubrique « *Instructions relatives aux procurations et droit de révocation des procurations* ».

Dans tous les cas, ces procédures visent à permettre aux actionnaires non inscrits d'indiquer comment exercer les droits de vote rattachés aux actions dont ils ont la propriété véritable. Advenant qu'un actionnaire non inscrit qui reçoit l'un des formulaires susmentionnés souhaite exercer ses droits de vote en personne à l'assemblée (ou souhaite nommer une autre personne pour qu'elle se présente à l'assemblée et y vote en son nom), l'actionnaire non inscrit devrait, dans le cas d'un formulaire de procuration, biffer le nom des personnes nommées dans le formulaire de procuration et inscrire son propre nom ou le nom de la personne qu'il souhaite nommer dans l'espace prévu à cette fin, ou, dans le cas d'un formulaire d'instructions de vote, suivre les directives fournies par son courtier, son dépositaire, son prête-nom ou son autre intermédiaire ou sa société de services, selon le cas. Dans tous les cas, l'actionnaire non inscrit devrait suivre attentivement les instructions de son courtier, de son dépositaire, de son prête-nom ou de son autre intermédiaire ou de sa société de services, selon le cas, y compris les instructions quant au moment et à l'endroit où le formulaire de procuration ou le formulaire d'instructions de vote devra être remis.

L'actionnaire non inscrit qui souhaite annuler sa renonciation au droit de recevoir les documents relatifs à l'assemblée et exercer les droits de vote rattachés à ses actions, changer son vote ou révoquer un formulaire d'instructions de vote devrait, suffisamment de temps avant l'assemblée, fournir un avis écrit à cet égard à son courtier, à son dépositaire, à son prête-nom ou à son autre intermédiaire, ou à sa société de services, selon le cas et suivre les instructions fournies par ce courtier, ce dépositaire, ce prête-nom ou cet autre intermédiaire, ou sa société de services, selon le cas.

Titres comportant droit de vote et principaux porteurs des titres comportant droit de vote

Au 24 février 2012, 15 399 235 actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et 21 207 964 actions avec droit de vote spécial de catégorie B étaient émises et en circulation.

Les actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et les actions avec droit de vote spécial de catégorie B confèrent chacune un droit de vote par action à l'égard de toutes questions autres que l'élection des administrateurs siégeant au conseil d'administration de Fiera Sceptre (le « **conseil d'administration** »). À l'égard de l'élection des administrateurs, les porteurs d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A,

votant séparément en tant que catégorie, auront le droit d'élire un tiers (arrondi à la hausse au nombre entier le plus près) des membres du conseil d'administration (les « **administrateurs de catégorie A** »), alors que les porteurs d'actions avec droit de vote spécial de catégorie B, votant séparément en tant que catégorie, auront le droit d'élire deux tiers (arrondi à la baisse au nombre entier le plus près) des membres du conseil d'administration (les « **administrateurs de catégorie B** »). Les deux catégories d'administrateurs occupent leurs fonctions pendant la même durée et sont égales à tous égards.

Au 24 février 2012, Fiera Capital S.E.C. (« **Fiera SEC** ») est le seul porteur d'actions avec droit de vote spécial de catégorie B. Fiera Capital Inc. (« **Fiera Capital** »), à titre de commandité de Fiera SEC, détermine comment les droits de vote rattachés aux actions avec droit de vote spécial de catégorie B que possède Fiera SEC seront exercés. Au 24 février 2012, i) Arvestia Inc. (« **Arvestia** »), qui est contrôlée par DJM Capital Inc. (« **DJM** »), société contrôlée indirectement par Jean-Guy Desjardins, est propriétaire d'environ 70,5 % des actions émises et en circulation de Fiera Capital et ii) Desjardins Société financière inc. (« **DSF** ») est propriétaire d'environ 29,5 % des actions émises et en circulation de Fiera Capital Inc. DSF est une filiale indirecte en propriété exclusive de la Fédération des caisses Desjardins du Québec (« **Desjardins** »). Aux termes d'une convention unanime des actionnaires de Fiera Capital, tant et aussi longtemps qu'elle détient directement ou indirectement au moins 15 % des actions de Fiera Sceptre, DSF a le droit de nommer deux des six administrateurs de Fiera Sceptre que les porteurs d'actions avec droit de vote spécial de catégorie B ont actuellement le droit d'élire. Si DSF détient directement ou indirectement plus de 5 %, mais moins de 15 %, des actions de Fiera Sceptre, elle a le droit de nommer un des six administrateurs de Fiera Sceptre que les porteurs d'actions avec droit de vote spécial de catégorie B ont actuellement le droit d'élire.

Les actions avec droit de vote subordonné de catégorie A sont des « titres subalternes » au sens de la réglementation canadienne applicable sur les valeurs mobilières, puisqu'elles ne comportent pas des droits de vote égaux comme ceux qui sont rattachés aux actions avec droit de vote spécial de catégorie B en ce qui concerne l'élection des administrateurs. Avant la date de dissolution de la catégorie B (terme défini ci-après), les actions avec droit de vote spécial de catégorie B sont convertibles en actions avec droit de vote subordonné de catégorie A, à raison d'une action pour une action, au choix du porteur. Une action avec droit de vote spécial de catégorie B sera automatiquement convertie en une action avec droit de vote subordonné de catégorie A lorsque cette action avec droit de vote spécial de catégorie B sera vendue, cédée ou transférée par Fiera SEC à quiconque. Le 20^e jour suivant la date de dissolution de la catégorie B, toutes les actions avec droit de vote spécial de catégorie B en circulation seront converties en des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A (et les actions avec droit de vote subordonné de catégorie A deviendront des actions ordinaires). Au total, les droits de vote rattachés aux actions avec droit de vote spécial de catégorie B correspondaient, au 24 février 2012, à 58,2 % des droits de vote rattachés à la totalité des titres comportant droit de vote émis et en circulation de Fiera Sceptre.

La « **date de dissolution de la catégorie B** » désigne la plus rapprochée des dates suivantes :

- a) la date qui tombe 90 jours après la date à laquelle Fiera SEC cesse d'être propriétaire d'un nombre d'actions avec droit de vote spécial de catégorie B et d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et d'exercer une emprise sur un tel nombre d'actions, qui ont été acquises par suite de l'exercice par Fiera SEC de ses droits prévus par la convention entre investisseurs datée du 1^{er} septembre 2010 conclue entre Fiera Capital et Fiera Sceptre, lequel nombre correspond à au moins 20 % du nombre total (arrondi à la baisse au nombre entier le plus près) des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et des actions avec droit de vote spécial de catégorie B émises et en circulation lorsque Fiera SEC n'a pas, au cours de cette période de 90 jours, acquis un nombre suffisant d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A ou d'actions avec droit de vote spécial de catégorie B additionnelles de façon que le nombre total x) d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A acquises par Fiera SEC au cours de cette période de 90 jours, y) d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A acquises par suite de l'exercice par Fiera SEC de ses droits prévus par la convention entre investisseurs et z) d'actions avec droit de vote spécial de catégorie B dont Fiera SEC a la propriété et sur lesquelles celle-ci exerce une emprise atteigne au moins 20 % du nombre total (arrondi à la baisse au nombre entier le plus près) des actions avec droit de

vote subordonné de catégorie A et des actions avec droit de vote spécial de catégorie B qui sont émises et en circulation au moment pertinent;

- b) la date à laquelle toute personne qui n'est pas i) un employé, un dirigeant ou un administrateur de Fiera Sceptre, ii) Jean-Guy Desjardins ou iii) DSF ou une autre filiale ou une autre entité qui est directement ou indirectement détenue en propriété exclusive par la Fédération des caisses Desjardins du Québec, lorsque DSF ou cette autre filiale ou autre entité acquiert, directement ou indirectement, le contrôle de Fiera SEC, dans tous les cas aux termes de la convention entre actionnaires de Fiera (expression définie ci-après), après le décès de Jean-Guy Desjardins ou par suite de l'exercice par DSF ou toute autre filiale ou autre entité de ses droits d'acquiescer une participation directe ou indirecte dans Fiera SEC (toute pareille personne est désignée aux présentes par l'expression « **gestionnaire** »), ou qui n'est pas un cessionnaire autorisé (expression définie ci-après) d'un gestionnaire, acquiert le contrôle de Fiera SEC; aux fins des présentes, l'acquisition du contrôle de Fiera SEC surviendra si une personne, autre qu'un gestionnaire ou un cessionnaire autorisé d'un gestionnaire, agissant seule ou de concert avec d'autres, x) acquiert, directement ou indirectement, la propriété véritable des actions ou des droits de vote dans Fiera SEC, ou une emprise sur celles-ci ou ceux-ci, qui, avec les titres comportant droit de vote dont cette personne est propriétaire véritable ou sur lequel elle exerce une emprise avant cette date, représentent 50 % ou plus des titres comportant droit de vote émis et en circulation de Fiera SEC ou y) acquiert autrement, directement ou indirectement, au moyen d'un contrat ou autrement, le droit de contrôler les affaires de Fiera SEC.

L'expression « **convention entre actionnaires de Fiera** » désigne la convention conclue notamment entre Arvestia et DSF (ou toute autre filiale ou autre entité dont la Fédération des caisses Desjardins du Québec a la propriété exclusive, directement ou indirectement) qui traite notamment des participations directes ou indirectes de ces parties dans Fiera Capital ou Fiera SEC dans sa version modifiée, complétée, mise à jour ou remplacée à l'occasion. L'expression « **cessionnaire autorisé** » désigne i) une société par actions contrôlée par le gestionnaire; ii) une fiducie dont le gestionnaire est un fiduciaire qui a été constituée à l'intention du gestionnaire et/ou d'un ou de plusieurs des membres de la famille immédiate du gestionnaire, ou iii) en cas du décès d'un gestionnaire, de la succession du gestionnaire, pourvu, cependant, que cette succession soit un cessionnaire autorisé uniquement pour la période pendant laquelle la succession est autorisée à détenir cette entité ou ces droits de vote aux termes de la convention de société en commandite conclue entre les commanditaires ou aux termes de toute convention remplaçante conclue dans le cadre d'une restructuration interne. L'expression « **restructuration interne** » désigne une dissolution, un regroupement, un échange d'actions, une prorogation, une restructuration ou une autre opération semblable qui n'entraîne pas un changement dans les personnes qui ultimement, directement ou indirectement, sont propriétaires des actions avec droit de vote spécial de catégorie B et exercent une emprise sur celles-ci.

Le 1^{er} septembre 2010, à la clôture de l'arrangement (terme défini ci-après) auquel ont participé Les conseillers en placements Sceptre Ltée (« **Sceptre** ») et Fiera Capital, Fiera Sceptre, Société de fiducie Computershare du Canada, à titre de fiduciaire au profit des porteurs d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et certaines personnes ayant une participation directe et indirecte dans des actions avec droit de vote spécial de catégorie B ont conclu un contrat de protection en cas d'offre publique d'achat (le « **contrat de protection** »). Le contrat de protection comprend certaines dispositions ayant pour effet de faire obstacle aux opérations qui, autrement, priveraient les porteurs d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A des droits prévus par les lois provinciales sur les offres publiques d'achat applicables dont ils auraient pu se prévaloir si les actions avec droit de vote spécial de catégorie B avaient été des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A.

La date de clôture des registres aux fins d'établir les actionnaires habilités à recevoir l'avis de convocation à l'assemblée et à y voter a été fixée au 23 février 2012 à la fermeture des bureaux. Fiera Sceptre préparera une liste des porteurs d'actions à la fermeture des bureaux à cette date de clôture des registres. Chaque porteur d'actions dont le nom figure sur la liste sera habilité à exercer à l'assemblée les droits de vote rattachés aux actions indiquées en regard de son nom sur la liste. Tous ces porteurs d'actions inscrits auront le droit d'assister à l'assemblée et d'y exercer les droits de vote rattachés aux actions qu'ils détiennent en personne, ou

encore, pourvu qu'ils aient rempli et signé une procuration qu'ils auront livrée à l'agent des transferts à l'adresse et avant la date et l'heure énoncées à la rubrique « *Instructions relatives aux procurations et droit de révocation des procurations* », d'assister à l'assemblée et d'exercer ces droits de vote par procuration.

À la connaissance des administrateurs et des membres de la haute direction de Fiera Sceptre les seules personnes physiques ou morales qui, au 24 février 2012, avaient la propriété véritable, directement ou indirectement, de titres comportant droit de vote de Fiera Sceptre totalisant plus de 10 % des droits de vote rattachés aux titres comportant droit de vote de Fiera Sceptre, ou qui exerçaient une emprise sur de tels titres, étaient les suivantes :

Nom	Nombre d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A	Pourcentage d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A	Nombre d'actions avec droit de vote spécial de catégorie B	Pourcentage d'actions avec droit de vote spécial de catégorie B	Pourcentage d'actions émises et en circulation
Fiera Capital SEC ¹⁾	60 000	0,39 %	21 207 964	100 %	58,2 %
Cambridge Advisors, unité d'exploitation de CI Global Holdings Inc. ²⁾	2 816 112	18,28 %	-	-	7,7 %
Goodman & Company, Conseil en placement Itée ²⁾	1 770 572	11,49 %	-	-	4,8 %
Gestion globale d'actifs CIBC inc. ²⁾	1 675 990	10,88 %	-	-	4,6 %

Notes :

¹⁾ Fiera Capital, à titre de commandité de Fiera Capital S.E.C., détermine comment seront exercés les droits de vote rattachés aux actions avec droit de vote spécial de catégorie B dont Fiera Capital S.E.C. est propriétaire. Le 24 février 2012, i) Arvestia, qui est contrôlée par DJM Capital Inc., société contrôlée indirectement par Jean-Guy Desjardins, est propriétaire d'environ 70,5 % des actions émises et en circulation de Fiera Capital et ii) DSF est propriétaire d'environ 29,5 % des actions émises et en circulation de Fiera Capital (après dilution, Arvestia est indirectement propriétaire de 15 700 215 actions avec droit de vote spécial de catégorie B (soit 71,48 % de la catégorie) et DSF est indirectement propriétaire de 6 257 960 actions avec droit de vote spécial de catégorie B (soit 28,52 % de la catégorie)).

²⁾ Ces chiffres sont fondés sur des déclarations qui ont été faites par les porteurs de titres dans des conventions de vote de soutien datées du 24 février 2012. Se reporter à la rubrique « *L'acquisition – Conventions de vote de soutien* ».

INFORMATION CONCERNANT FIERA SCEPTRE

Survol

Fiera Sceptre est une société constituée en vertu de la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario) (la « **LSAO** ») et est un émetteur assujéti en Colombie-Britannique, en Alberta, en Ontario et au Québec. Fiera Sceptre est une société de placement indépendante qui offre des services complets, une vaste gamme de produits, des conseils en placement et des services connexes et dont les actifs sous gestion (les « **ASG** ») s'élèvent à environ 29 milliards de dollars. Fiera Sceptre offre des solutions de placement utilisant plusieurs styles au moyen de stratégies de placement diversifiées à des investisseurs institutionnels, à des clients en gestion privée et à des investisseurs au détail. En plus de gérer les comptes distincts de ses clients (les « **comptes gérés** »), Fiera Sceptre utilise environ 34 fonds communs et des catégories de ceux-ci pour gérer des catégories d'actifs spécialisées et pour combiner les actifs des clients disposant d'un actif moins important afin d'optimiser le placement (les « **fonds communs** »). Afin de permettre aux investisseurs au détail de bénéficier de ses services de gestion de placements, Fiera Sceptre est également promoteur de deux familles d'organismes de placement collectif : les Fonds mutuels Fiera Sceptre et les Fonds mutuels privés Fiera Sceptre (les « **Fonds mutuels** ») et, collectivement avec les fonds communs, les « **Fonds** ». Fiera Sceptre est le gestionnaire de tous les Fonds.

Les parts des Fonds mutuels sont distribuées par l'intermédiaire de Fonds Fiera Sceptre inc. (« **FFSI** »), filiale en propriété exclusive de Fiera Sceptre. FFSI est membre de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels et est inscrite comme courtier en épargne collective en Colombie-Britannique, en Alberta, au Manitoba, en Saskatchewan, en Ontario, au Québec et au Nouveau-Brunswick. Il existe environ 19 000 porteurs de parts des Fonds mutuels.

Fiera Sceptre est inscrite comme courtier sur le marché dispensé et gestionnaire de portefeuille dans toutes les provinces et tous les territoires du Canada et comme conseiller en placement auprès de la Securities and Exchange Commission des États-Unis. Fiera Sceptre est également inscrite comme gestionnaire de fonds d'investissement en Ontario et au Québec. De plus, puisque Fiera Sceptre gère des portefeuilles d'instruments dérivés, elle est inscrite comme gestionnaire d'opérations sur marchandises en vertu de la *Loi sur la vente à terme sur marchandises* (Ontario), comme conseiller en vertu de la *Loi sur les contrats à terme de marchandises* (Manitoba) et, au Québec, comme conseiller chargé de la gestion de portefeuilles d'instruments dérivés en vertu de la *Loi sur les instruments dérivés* (Québec).

Fiera Sceptre a été constituée par lettres patentes en date du 22 novembre 1955 en vertu des lois de l'Ontario, sous la dénomination Fry & Company (Investment Management) Limited. Le 19 février 1962, sa dénomination a été remplacée par Fry Investment Management Limited et un certificat de modification avec prise d'effet le 12 novembre 1971 a permis de remplacer cette dénomination par celle de Sceptre Investment Counsel Limited. Les statuts de Sceptre ont été modifiés avec prise d'effet le 16 juin 1986, le 18 juin 1986, le 22 juillet 1986 et le 17 mai 1990 pour créer les actions sans droit de vote de catégorie A et permettre leur émission au public. Les statuts de Sceptre ont été modifiés le 22 mai 1997 afin d'augmenter le nombre autorisé d'actions ordinaires et de fractionner le capital émis et en circulation, à raison de cinq actions pour une action. Les statuts de Sceptre ont de nouveau été modifiés le 29 août 2003 afin d'autoriser un nombre illimité d'actions ordinaires, de convertir chaque action sans droit de vote de catégorie A émise et en circulation en une action ordinaire, d'annuler les actions sans droit de vote de catégorie A autorisées mais non émises, de supprimer les conditions rattachées aux actions ordinaires et aux actions sans droit de vote de catégorie A et d'indiquer que, dorénavant, le capital autorisé de Sceptre consisterait en un nombre illimité d'actions ordinaires.

Le 27 août 2010, la Cour supérieure de justice de l'Ontario a approuvé, en vertu de l'article 182 de la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario), un arrangement concernant Sceptre et Fiera Capital, société fermée, aux termes duquel leurs activités ont été regroupées (l'« **arrangement** »). Dans le cadre de l'arrangement, dont la clôture a eu lieu le 1^{er} septembre 2010, les statuts de Sceptre ont été modifiés afin de remplacer sa dénomination par celle de Fiera Sceptre Inc., d'annuler les actions ordinaires comme catégorie d'actions autorisées aux fins d'émission, de créer les actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et les actions avec droit de vote spécial de catégorie B et de changer le nombre d'administrateurs, pour le faire passer à neuf (les « **statuts** »).

En vertu d'un contrat entre Fiera Sceptre et une société contrôlée par Jean-Guy Desjardins, Fiera Sceptre est titulaire d'une licence relative à l'utilisation du nom « Fiera ». Cette licence a été octroyée en contrepartie d'un montant minime et est renouvelable annuellement.

Description de la structure du capital

Fiera Sceptre est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et un nombre illimité d'actions avec droit de vote spécial de catégorie B. Les actions avec droit de vote spécial de catégorie B ne peuvent être émises qu'en faveur de Fiera L.P.

À l'exception de ce qui est décrit ci-après, les actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et les actions avec droit de vote spécial de catégorie B comportent les mêmes droits, sont égales à tous égards et sont traitées comme si elles appartenaient à une seule catégorie.

Rang

Les actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et les actions avec droit de vote spécial de catégorie B prennent rang égal relativement au versement de dividendes, au remboursement du capital et à la distribution des actifs en cas de liquidation ou de dissolution de Fiera Sceptre.

Dividendes

Les porteurs des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et des actions avec droit de vote spécial de catégorie B en circulation ont le droit de recevoir des dividendes versés au moyen d'éléments d'actifs légalement disponibles à cette fin, aux moments, selon les montants et sous la forme que le conseil de Fiera Sceptre peut déterminer à l'occasion, sans faire de distinction entre les actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et les actions avec droit de vote spécial de catégorie B.

Droits de vote

Les actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et les actions avec droit de vote spécial de catégorie B confèrent chacune un droit de vote par action à l'égard de toutes questions autres que l'élection des administrateurs. À l'égard de l'élection des administrateurs, les porteurs d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A, votant séparément en tant que catégorie, ont le droit d'élire un tiers (nombre arrondi à la hausse au nombre entier le plus proche) des membres du conseil d'administration, alors que les porteurs d'actions avec droit de vote spécial de catégorie B, votant séparément en tant que catégorie, ont le droit d'élire deux tiers (nombre arrondi à la baisse au nombre entier le plus proche) des membres du conseil d'administration.

Conversion

Les actions avec droit de vote subordonné de catégorie A ne peuvent être converties en actions d'une autre catégorie. Avant la date de dissolution de la catégorie B, les actions avec droit de vote spécial de catégorie B sont convertibles en actions avec droit de vote subordonné de catégorie A, à raison d'une action pour une action, au choix du porteur.

Une action avec droit de vote spécial de catégorie B sera automatiquement convertie en une action avec droit de vote subordonné de catégorie A lorsque cette action avec droit de vote spécial de catégorie B sera vendue, cédée ou transférée par Fiera L.P. à quiconque (autrement que dans le cadre d'une restructuration interne). Le 20^e jour suivant la date de dissolution de la catégorie B, toutes les actions avec droit de vote spécial de catégorie B en circulation seront converties en des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A. Le 20^e jour suivant la date de dissolution de la catégorie B, le nom des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A sera remplacé par celui d'actions ordinaires.

Ventes et placements antérieurs

Les renseignements présentés ci-après ont trait aux émissions d'actions et d'options d'achat d'actions (les « **options** ») que Fiera Sceptre a effectuées pendant la période de 12 mois précédant la date de la présente circulaire.

Date	Titre	Prix par titre (\$ CA)	Nombre de titres
Février 2011	-	-	-
Mars 2011	Actions avec droit de vote subordonné de catégorie A ¹⁾	3,67 à 5,47	16 640
Avril 2011	Actions avec droit de vote subordonné de catégorie A ¹⁾	5,47 à 6,26	14 000
Mai 2011	-	-	-
Juin 2011	Actions avec droit de vote subordonné de catégorie A ¹⁾	5,47 à 5,87	28 000
Juillet 2011	-	-	-
Août 2011	-	-	-
Septembre 2011	-	-	-
Octobre 2011	-	-	-
Novembre 2011	-	-	-
Décembre 2011	-	-	-
Janvier 2012	-	-	-

Note :

¹⁾ Émises à l'exercice d'options d'achat d'actions.

Fourchette des cours des actions de Fiera Sceptre et volume des opérations s'y rapportant

Le tableau suivant présente, pour chaque mois de la période de 12 mois qui précède la date de la présente circulaire, les fourchettes des cours des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A de Fiera Sceptre, qui sont inscrites à la Bourse de Toronto (la « TSX ») sous le symbole « FSZ », ainsi que le volume des opérations s'y rapportant.

Mois	Haut (\$)	Bas (\$)	Clôture (\$)	Volume (nbre d'actions)
Février 2011	8,25 \$	7,90 \$	8,24 \$	104 035
Mars 2011	8,50 \$	7,76 \$	8,22 \$	232 458
Avril 2011	8,50 \$	8,19 \$	8,30 \$	51 694
Mai 2011	8,30 \$	8,11 \$	8,25 \$	98 708
Juin 2011	8,33 \$	6,72 \$	7,25 \$	138 044
Juillet 2011	8,00 \$	7,30 \$	7,90 \$	45 048
Août 2011	7,86 \$	6,55 \$	6,88 \$	58 150
Septembre 2011	6,85 \$	5,75 \$	6,34 \$	41 615
Octobre 2011	6,40 \$	5,66 \$	6,05 \$	48 158
Novembre 2011	6,05 \$	5,20 \$	5,70 \$	70 798
Décembre 2011	6,45 \$	5,61 \$	6,29 \$	74 601
Janvier 2012	6,74 \$	6,25 \$	6,65 \$	34 034

Source :

¹⁾ Données boursières TMX.

Structure du capital consolidée

Le tableau suivant indique la structure du capital consolidée de Fiera Sceptre au 30 septembre 2011, rajustée pour donner effet au changement important du capital-actions de Fiera Sceptre depuis le 30 septembre 2011, date des états financiers consolidés audités les plus récents de Fiera Sceptre et rajustés pour donner effet aux opérations décrites dans la présente circulaire. Ce tableau doit être lu avec les états financiers consolidés audités de Fiera Sceptre pour les exercices terminés les 30 septembre 2011 et 2010, y compris les notes complémentaires et le rapport de gestion ainsi que les autres renseignements financiers qui figurent ou sont intégrés par renvoi dans la présente circulaire.

Capital	Autorisé	En circulation au 30 septembre 2011	En circulation au 30 septembre 2011 compte tenu de l'acquisition
Facilité d'exploitation	6 500 000 ¹⁾ \$	-	-
Facilité à terme	-	-	97 195 000 \$
Capital-actions.....	Nombre illimité d'actions	36 607 199	56 301 769

Note :

¹⁾ Indique les montants disponibles ou impayés, selon le cas, aux termes des facilités bancaires mises à la disposition de Fiera Sceptre.

Options en cours de Fiera

Le tableau suivant indique les détails des options de Fiera Sceptre en cours à la date de la présente circulaire.

Groupe	Nombre d'options	Nombre de titres faisant l'objet d'option	Date d'attribution	Date d'expiration	Prix d'exercice par action
Tous les membres de la haute direction actuels et antérieurs de Fiera Sceptre.....	544 881	Actions avec droit de vote subordonné de	Du 1 ^{er} octobre 2009 au 8 décembre 2010	Du 30 septembre 2019 au 7 décembre 2020	3,67 \$ à 8,50 \$

Groupe	Nombre d'options	Nombre de titres faisant l'objet d'option	Date d'attribution	Date d'expiration	Prix d'exercice par action
		catégorie A			
Tous les administrateurs actuels et antérieurs de Fiera Sceptre (sauf les membres de la haute direction)	-	-	-	-	-
Tous les autres employés actuels et antérieurs de Fiera Sceptre.....	1 069 191	Actions avec droit de vote subordonné de catégorie A	Du 15 janvier 2009 au 8 décembre 2010	Du 15 janvier 2014 au 7 décembre 2020	3,67 \$ à 8,50 \$
Total.....	1 614 072				

POINTS À L'ORDRE DU JOUR

États financiers et rapport des auditeurs indépendants

Les états financiers consolidés pour l'exercice terminé le 30 septembre 2011 et le rapport des auditeurs y afférent ont été envoyés à tous les actionnaires qui les ont demandés et peuvent être consultés sur le profil de Fiera Sceptre sur SEDAR, au www.sedar.com. Une présentation sera également donnée aux actionnaires à l'assemblée, mais aucun scrutin ne se tiendra sur cette question.

Approbation de la résolution relative à l'émission d'actions

À l'assemblée, les actionnaires de catégorie A indépendants (expression définie ci-après) seront priés d'examiner une résolution ordinaire (la « **résolution relative à l'émission d'actions** ») et de voter sur cette résolution approuvant l'émission :

- i) des actions de contrepartie devant être émises à la clôture de l'acquisition, que l'on prévoit actuellement tenir au plus tard le 30 avril 2012 (la « **clôture** »);
- ii) d'un nombre d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A supplémentaires (pouvant être émises à titre de contrepartie aux termes des dispositions de la convention d'acquisition relatives au prix d'achat et/ou au moment de l'exercice des options de la BNC) qui correspond à 2,5 % du nombre total d'actions (avant dilution) devant être émises et en circulation à chacune des deux dates fixées (en 2013 et en 2014) après l'émission de ces actions avec droit de vote subordonné de catégorie A supplémentaires (ou à 5 % globalement) (les « **actions supplémentaires de la BNC** » et, collectivement avec les actions de contrepartie, les « **actions visées par l'opération** »). Se reporter aux rubriques « *L'acquisition – Convention d'acquisition – Prix d'achat* » et « *L'acquisition – Contrats importants liés à l'acquisition – Convention relative aux droits de l'investisseur* ».

Aux termes de l'article 611 du *Guide à l'intention des sociétés* de la TSX, l'approbation des porteurs de titres doit être obtenue lorsque le nombre de titres émis ou devant être émis en règlement du prix d'achat pour une acquisition est supérieur à 25 % du nombre de titres de l'émetteur inscrit qui sont en circulation, avant dilution, avant la date de clôture de l'opération. L'acquisition, si elle est réalisée, fera en sorte que la Banque Nationale acquière indirectement les actions de contrepartie, qui représenteront 35 % du nombre total d'actions qui sont émises et en circulation immédiatement après le moment de la clôture (et environ 53,9 % du nombre total d'actions qui sont émises et en circulation à la date des présentes) et qu'elle se voie conférer certains droits visant l'acquisition des actions supplémentaires de la BNC. Se reporter à la rubrique « *L'acquisition* ». De plus, aux termes de l'article 604 du *Guide à l'intention des sociétés* de la TSX, l'approbation des porteurs de titres sera généralement exigée si, de l'avis de la TSX, l'opération influe considérablement sur le contrôle de l'émetteur inscrit. Une demande d'approbation a été présentée à la TSX à l'égard de l'inscription des actions visées par l'opération, y compris les actions supplémentaires de la BNC (dans le cas des actions supplémentaires de la BNC, sans qu'aucune approbation des porteurs de titres ne soit nécessaire au moment de l'émission de toute partie de ces actions, du fait que cette approbation des porteurs de titres a été demandée à l'assemblée). Bien qu'aucune garantie ne puisse être donnée à cet égard, la direction de Fiera Sceptre prévoit que cette

approbation sera donnée, sous réserve de l'approbation de l'émission des actions visées par l'opération (y compris les actions supplémentaires de la BNC) par une majorité des voix exprimées par les actionnaires de catégorie A indépendants (expression définie ci-après) qui assistent (en personne ou par procuration) à l'assemblée et des autres exigences usuelles applicables à une approbation de cette nature.

Pour prendre effet, la résolution relative à l'émission d'actions doit être approuvée par au moins une majorité simple des voix qu'expriment les porteurs d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A (présents ou représentés par procuration) et ayant droit de vote à l'assemblée, à l'exclusion des voix qui se rattachent i) aux 60 000 actions avec droit de vote subordonné de catégorie A que détient indirectement Fiera SEC et ii) aux 833 333 actions avec droit de vote subordonné de catégorie A que détient Libermont Inc. En outre, les voix rattachées à toute action avec droit de vote subordonné de catégorie A détenue par une personne qui est un « initié » (au sens prévu à cette fin dans le *Guide à l'intention des sociétés* de la TSX) de Fiera Sceptre et qui est propriétaire d'une participation dans Arvestia doivent également être exclues de ce vote. À la connaissance de Fiera Sceptre, aucun personne répondant à cette définition d'initié ne détient actuellement des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A. Les porteurs d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A, à l'exclusion des porteurs décrits ci-dessus dont les actions avec droit de vote subordonné de catégorie A doivent être exclues du vote, sont collectivement appelés les « **actionnaires de catégorie A indépendants** ». Se reporter à la rubrique « *L'acquisition – Contrats importants liés à l'acquisition – Convention relative aux principaux investisseurs et convention en matière de vote / relative aux options de vente* ». Le texte intégral de la résolution relative à l'émission d'actions que les actionnaires de catégorie A indépendants seront priés d'approuver à l'assemblée est reproduit à l'annexe B de la présente circulaire.

Trois importants actionnaires institutionnels détenant 6,3 millions d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A, ce qui représente environ 40 % des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A émises et en circulation, ont conclu avec la Société des conventions de vote de soutien aux termes desquelles ils se sont engagés à voter en faveur des opérations envisagées dans le cadre de l'acquisition, sous réserve de certains droits usuels de résiliation se rapportant à ces conventions. Se reporter à la rubrique « *L'acquisition – Conventions de vote de soutien* ».

L'acquisition ne peut être réalisée à moins que la résolution relative à l'émission d'actions ne soit dûment approuvée par les actionnaires de catégorie A indépendants à l'assemblée.

Le conseil d'administration estime que l'acquisition est équitable et qu'elle est dans l'intérêt de la Société et il recommande que les actionnaires de catégorie A indépendants votent en faveur de la résolution relative à l'émission d'actions. Les représentants de la direction de la Société nommés dans le formulaire de procurations ci-joint ont l'intention de voter « EN FAVEUR » de la résolution relative à l'émission d'actions, à moins que l'actionnaire de catégorie A indépendant n'ait précisé dans sa procuration que les droits de vote rattachés à ses actions avec droit de vote subordonné de catégorie A doivent être exercés contre la résolution qui précède.

Modification des statuts de la Société

Les statuts de la Société prévoient actuellement que le nombre maximum d'administrateurs est fixé à neuf. Si les actionnaires de catégorie A indépendants approuvent la résolution relative à l'émission d'actions, les actionnaires seront priés à l'assemblée d'approuver une résolution spéciale autorisant la modification des statuts de la Société afin d'augmenter le nombre maximum d'administrateurs et de le faire passer de neuf à douze (la « **résolution relative à l'accroissement du nombre d'administrateurs** »). Si l'acquisition n'est pas réalisée, la direction ne mettra pas en œuvre l'accroissement du nombre d'administrateurs.

Le texte intégral de la résolution relative à l'accroissement du nombre d'administrateurs que les actionnaires seront priés d'approuver à l'assemblée est reproduit à l'annexe C de la présente circulaire. Pour prendre effet, la résolution relative à l'accroissement du nombre d'administrateurs doit être approuvée par au moins les deux tiers des voix qu'expriment les actionnaires, votant ensemble, présents ou représentés par procuration à l'assemblée. **L'acquisition ne peut être réalisée à moins que la résolution relative à l'accroissement du nombre d'administrateurs ne soit dûment approuvée par les actionnaires à l'assemblée.**

En outre, les actionnaires seront priés à l'assemblée d'approuver une résolution spéciale autorisant la modification des statuts de la Société (la « **résolution relative au remplacement de la dénomination** ») afin de remplacer la dénomination actuelle de la Société « Fiera Sceptre Inc. », par celle de « Fiera Capital Ltée/Fiera Capital Ltd. » ou toute autre dénomination que le conseil d'administration juge appropriée et qui pourrait être approuvée par les autorités de réglementation, notamment la TSX.

Le conseil d'administration pourrait décider de ne pas mettre en œuvre la résolution relative au remplacement de la dénomination à tout moment après l'assemblée et après la réception des approbations nécessaires des autorités de réglementation, mais avant la délivrance d'un certificat de modification, sans que les actionnaires aient à prendre aucune autre mesure.

Le texte intégral de la résolution relative au remplacement de la dénomination que les actionnaires seront priés d'approuver à l'assemblée est reproduit à l'annexe D de la présente circulaire. Pour prendre effet, la résolution relative au remplacement de la dénomination doit être approuvée par au moins les deux tiers des voix qu'expriment les actionnaires présents ou représentés par procuration à l'assemblée, votant ensemble.

Le conseil d'administration estime que l'approbation de la résolution relative à l'accroissement du nombre d'administrateurs et de la résolution relative au remplacement de la dénomination est dans l'intérêt de la Société et de ses actionnaires. Les représentants de la direction de la Société nommés dans le formulaire de procurations ci-joint ont l'intention de voter « EN FAVEUR » de la résolution relative à l'accroissement du nombre d'administrateurs et de la résolution relative au remplacement de la dénomination, à moins que l'actionnaire n'ait précisé dans son formulaire de procurations que les droits de vote rattachés à ses actions doivent être exercés contre les résolutions qui précèdent.

Élection des administrateurs

Deux listes d'administrateurs

Les statuts de Fiera Sceptre prévoient actuellement que le conseil d'administration compte neuf membres et que les porteurs d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et les porteurs d'actions avec droit de vote spécial de catégorie B ont droit, lorsqu'ils votent séparément comme catégorie, d'élire respectivement un tiers (arrondi à la hausse au nombre entier le plus près) et deux tiers (arrondi à la baisse au nombre entier le plus près) des membres du conseil d'administration. Toutefois, si la résolution relative à l'émission d'actions et la résolution relative à l'accroissement du nombre d'administrateurs sont approuvées à l'assemblée et que l'acquisition est réalisée, il sera nécessaire et souhaitable d'accroître le nombre d'administrateurs pour le faire passer de neuf à douze et d'élire trois membres supplémentaires (les « **candidats aux fins de l'acquisition** ») au conseil d'administration. Au moment de l'assemblée, l'acquisition n'aura pas encore été réalisée et rien ne garantit alors qu'elle le sera.

Par conséquent, il est proposé à l'assemblée que les actionnaires élisent deux listes d'administrateurs étant donné qu'à la date des présentes, il n'est pas certain que l'acquisition soit réalisée. La première liste d'administrateurs est composée des neuf administrateurs en fonction (le « **conseil existant** ») de Fiera Sceptre dont les noms figurent ci-après. Ceux-ci demeureront en fonction immédiatement après l'assemblée, pourvu que leur candidature soit approuvée par les actionnaires pour un mandat qui se terminera lorsqu'ils seront remplacés par la deuxième liste d'administrateurs, sous réserve de la réalisation de l'acquisition et les mandats des membres du conseil existant expireront alors et l'élection de la liste d'administrateur, qui comprend les membres du conseil existant et les candidats aux fins de l'acquisition dont les noms sont indiqués ci-après (le « **conseil postérieur à l'acquisition** ») prendra effet, pourvu que les actionnaires élisent les membres du conseil postérieur à l'acquisition et approuvent la résolution relative à l'accroissement du nombre d'administrateurs à l'assemblée.

Si l'acquisition n'est pas réalisée, le conseil postérieur à l'acquisition n'entrera pas en fonction et chaque membre du conseil existant demeurera en fonction jusqu'à ce que son mandat prenne fin à la prochaine élection annuelle des administrateurs ou à l'élection de son remplaçant, à moins qu'il ne démissionne de son poste ou que son poste ne devienne vacant en raison de son décès, de sa destitution ou d'une autre cause.

Aux fins de l'élection des deux listes différentes d'administrateurs, des scrutins distincts se tiendront à l'assemblée à l'égard de l'élection du conseil existant et du conseil postérieur à l'acquisition. Dans le cadre de ces scrutins, les porteurs d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A auront le droit de voter relativement à l'élection des « administrateurs de catégorie A » et les porteurs des actions avec droit de vote spécial de catégorie B auront le droit de voter relativement à l'élection des « administrateurs de catégorie B ». Il n'est pas prévu que l'un ou l'autre des candidats ne soit pas en mesure d'occuper ses fonctions d'administrateur, ou que, pour quelque raison que ce soit, ne veuille plus les assumer, mais si un tel cas survenait pour quelque raison que ce soit avant l'élection, les personnes nommées dans le formulaire de procuration ci-joint se réservent le droit de voter, à leur gré, pour d'autres candidats, à moins que l'actionnaire n'ait précisé que les droits de vote rattachés à ses actions doivent faire l'objet d'une abstention relativement au scrutin sur l'élection des administrateurs.

Pour des renseignements détaillés sur le conseil existant et le conseil postérieur à l'acquisition, se reporter aux rubriques correspondantes ci-après. Les tableaux suivants présentent le nom et le lieu de résidence de chacun des candidats en fonction et de chacun des candidats aux fins de l'acquisition proposés à l'assemblée en vue de l'élection aux postes d'administrateur de la Société et, le cas échéant, le poste occupé par chaque candidat au sein de Fiera Sceptre, la durée de leur mandat à titre d'administrateur, des renseignements liés au poste d'administrateur au sein de comités du conseil, à leur indépendance, à leur présence aux réunions au cours du dernier exercice, à leur fonction principale au cours des cinq dernières années, aux postes d'administrateur qu'ils occupent au sein du conseil d'autres sociétés inscrites en bourse et au nombre de titres de Fiera Sceptre dont ils ont la propriété véritable ou sur lesquels ils exercent une emprise, directement ou indirectement.

Sauf dans les cas où l'actionnaire a indiqué que l'exercice des droits de vote relativement à l'élection des administrateurs doit faire l'objet d'une abstention, les personnes nommées dans le formulaire de procuration ci-joint voteront « EN FAVEUR » de l'élection de tous les candidats dont les noms sont indiqués ci-après aux rubriques « Conseil existant » et « Conseil postérieur à l'acquisition ».

Conseil existant

Les tableaux suivants présentent le nom et le lieu de résidence de chaque candidat proposé à l'assemblée en vue de l'élection aux postes d'administrateur de la Société au titre du conseil existant, ainsi que, le cas échéant, le poste occupé par chaque candidat au sein de Fiera Sceptre, la durée de leur mandat à titre d'administrateur, des renseignements liés au poste d'administrateur au sein de comités du conseil, à leur indépendance, à leur présence aux réunions au cours du dernier exercice, à leur fonction principale au cours des cinq dernières années, aux postes d'administrateur qu'ils occupent au sein du conseil d'autres sociétés inscrites en bourse et au nombre de titres de Fiera Sceptre dont ils ont la propriété véritable ou sur lesquels ils exercent une emprise, directement ou indirectement.

ADMINISTRATEURS DE CATÉGORIE A

DAVID R. SHAW			
Toronto (Ontario) Canada Administrateur depuis 2006 Indépendant Fonction principale : chef de la direction de Knightsbridge Talents stratégiques inc.	<i>David Shaw</i> est le fondateur et chef de la direction de Knightsbridge Talents stratégiques inc., société de ressources humaines nationale. Avant de fonder Knightsbridge, M. Shaw a été président-directeur général de Pepsi Cola Canada Beverages de 1996 à la fin de 1999. M. Shaw a été président du conseil d'administration de la North York General Hospital Foundation et membre du conseil d'administration de l'hôpital, ainsi que président du conseil d'administration de l'industrie canadienne des boissons gazeuses. De plus, il siège au conseil consultatif de la Queen's School of Business, aux conseils d'administration de la Fondation Jeunes entreprises du Canada, d'Amrop et de Brick Brewing Co. Limited.		
Membre du conseil d'administration et de comités	Présence		Administrateur d'autres sociétés ouvertes
Conseil d'administration (administrateur principal)	6 sur 7	86 %	Brick Brewing Co. Limited
Comité de la gouvernance (président)	2 sur 2	100 %	
Comité des ressources humaines	5 sur 6	83 %	
Titres détenus			

DAVID R. SHAW				
<i>En date du</i>	<i>Actions avec droit de vote subordonné de catégorie A</i>	<i>Actions avec droit de vote spécial de catégorie B</i>	<i>UAD (nbre)</i>	<i>Total des actions et des UAD (nbre)</i>
24 février 2012	5 770	-	6 139	11 909
Options détenues				
<i>Date de l'octroi</i>	<i>Quantité (nbre)</i>	<i>Prix d'exercice (\$)</i>	<i>Total des options non exercées (nbre)</i>	
-	-	-	-	

ARTHUR R.A. SCACE				
Toronto (Ontario) Canada Administrateur depuis 1989 Indépendant Fonction principale : administrateur de sociétés		Arthur R.A. Scace est un ancien associé et président du conseil du cabinet d'avocats McCarthy Tétrault S.E.N.C.R.L., s.r.l., à Toronto. Il est également un ancien président du conseil de la Banque de Nouvelle-Écosse. M. Scace siège aux conseils d'administration de nombreuses sociétés canadiennes.		
Membre du conseil d'administration et de comités		Présence		Administrateur d'autres sociétés ouvertes
Conseil d'administration		5 sur 7	71 %	WestJest Airlines Limited; Nexen Inc.
Titres détenus				
<i>En date du</i>	<i>Actions avec droit de vote subordonné de catégorie A</i>	<i>Actions avec droit de vote spécial de catégorie B</i>	<i>UAD (nbre)</i>	<i>Total des actions et des UAD (nbre)</i>
24 février 2012	8 255	-	6 139	14 394
Options détenues				
<i>Date de l'octroi</i>	<i>Quantité (nbre)</i>	<i>Prix d'exercice (\$)</i>	<i>Total des options non exercées (nbre)</i>	
-	-	-	-	

W. ROSS WALKER				
Toronto (Ontario) Canada Administrateur depuis 1997 Indépendant Fonction principale : administrateur de sociétés		W. Ross Walker est Fellow de l'Ordre des comptables agréés et a été président du conseil et chef de la direction de KPMG Canada de 1989 à 1993. De 1993 à 1996, M. Walker a été partenaire exécutif international de KPMG International. Il a occupé les fonctions de président du conseil de Sceptre de mai 2003 au 1 ^{er} septembre 2010.		
Membre du conseil d'administration et de comités		Présence		Administrateur d'autres sociétés ouvertes
Conseil d'administration		7 sur 7	100 %	-
Comité d'audit		6 sur 6	100 %	
Comité de la gouvernance		2 sur 2	100 %	
Titres détenus				
<i>En date du</i>	<i>Actions avec droit de vote subordonné de catégorie A</i>	<i>Actions avec droit de vote spécial de catégorie B</i>	<i>UAD (nbre)</i>	<i>Total des actions et des UAD (nbre)</i>
24 février 2012	12 885	-	18 420	31 305
Options détenues				
<i>Date de l'octroi</i>	<i>Quantité (nbre)</i>	<i>Prix d'exercice (\$)</i>	<i>Total des options non exercées (nbre)</i>	
-	-	-	-	

ADMINISTRATEURS DE CATÉGORIE B

CHRISTIANE BERGEVIN¹⁾				
Montréal (Québec) Canada Administratrice depuis le 1 ^{er} septembre 2010 Indépendante Fonction principale : vice-présidente exécutive, division Partenariats stratégiques, Bureau de la présidence, Mouvement Desjardins		<i>Christiane Bergevin</i> est vice-présidente exécutive, division Partenariats stratégiques, Bureau de la présidence, Mouvement Desjardins. Auparavant, elle a été vice-présidente principale et directrice générale, Projets d'entreprise, du Groupe SNC-Lavalin inc. M ^{me} Bergevin a occupé plusieurs postes de direction et postes financiers à l'échelle internationale au sein de nombreuses filiales de SNC-Lavalin, y compris à titre de présidente de SNC-Lavalin Capital inc. entre 2001 et 2008. M ^{me} Bergevin est membre du conseil d'administration de Talisman Energy Inc. Elle a également été membre du comité de vérification du conseil d'administration de la Caisse de dépôt et placement du Québec, présidente du comité consultatif sur les caisses de retraite et membre du comité d'investissement en capital-risque ainsi que du comité de vérification du conseil d'administration de la Banque de développement du Canada.		
Membre du conseil d'administration et de comités		Présence		Administratrice d'autres sociétés ouvertes
Conseil d'administration		6 sur 7	86 %	Talisman Energy Inc.
Comité d'audit (présidente) ²⁾		4 sur 4	100 %	
Titres détenus				
<i>En date du</i>	<i>Actions avec droit de vote subordonné de catégorie A</i>	<i>Actions avec droit de vote spécial de catégorie B</i>	<i>UAD (nbre)</i>	<i>Total des actions et des UAD (nbre)</i>
24 février 2012	-	-	-	-
Options détenues				
<i>Date de l'octroi</i>	<i>Quantité (nbre)</i>	<i>Prix d'exercice (\$)</i>		<i>Total des options non exercées (nbre)</i>
-	-	-		-

Notes :

- 1) Personne nommée par DSF.
- 2) Nommée présidente du comité d'audit le 8 décembre 2010.

DENIS BERTHIAUME¹⁾				
Montréal (Québec) Canada Administrateur depuis le 8 décembre 2010 Indépendant Fonction principale : premier vice-président et directeur général du secteur Gestion du patrimoine et Assurance de personnes, Mouvement Desjardins		<i>Denis Berthiaume</i> est premier vice-président et directeur général du secteur Gestion du patrimoine et Assurance de personnes du Mouvement Desjardins. À ce titre, M. Berthiaume est responsable des activités de Desjardins Sécurité financière, de Valeurs mobilières Desjardins, de Disnat et de Desjardins Gestion d'actifs, toutes des filiales de Desjardins. Son mandat consiste à s'assurer de la création de nouveaux produits dans les secteurs de l'épargne spécialisée et de l'assurance de personnes et à soutenir la distribution intégrée de ces produits dans le réseau des caisses et par des canaux complémentaires. Il supervise en outre l'évolution des modèles de distribution dans les différents canaux et soutient le déploiement d'une offre intégrée aux caisses en gestion de patrimoine et assurance de personnes. Au cours de sa carrière de 25 ans, M. Berthiaume a occupé des fonctions stratégiques qui lui ont permis d'acquérir des connaissances dans la plupart des aspects liés à l'assurance de personnes et à l'épargne spécialisée.		
Membre du conseil d'administration et de comités		Présence		Administrateur d'autres sociétés ouvertes
Conseil d'administration ²⁾		3 sur 5	60 %	-
Comité des ressources humaines ³⁾		4 sur 4	100 %	
Titres détenus				
<i>En date du</i>	<i>Actions avec droit de vote subordonné de catégorie A</i>	<i>Actions avec droit de vote spécial de catégorie B</i>	<i>UAD (nbre)</i>	<i>Total des actions et des UAD (nbre)</i>
24 février 2012	-	-	-	-
Options détenues				
<i>Date de l'octroi</i>	<i>Quantité (nbre)</i>	<i>Prix d'exercice (\$)</i>		<i>Total des options non exercées (nbre)</i>
-	-	-		-

Notes :

- 1) Personne nommée par DSF.
- 2) Nommé membre du conseil d'administration le 8 décembre 2010.
- 3) Nommé membre du comité des ressources humaines le 8 décembre 2010.

SYLVAIN BROSEAU				
Repentigny (Québec) Canada Administrateur depuis le 1 ^{er} septembre 2010 Non indépendant (membre de la direction) Fonction principale : président et chef de l'exploitation de Fiera Sceptre		Sylvain Brosseau compte plus de 19 ans d'expérience de l'industrie de la gestion de placement. Avant de se joindre à Fiera, M. Brosseau a occupé les postes de président et chef de l'exploitation de Fiera Capital Inc. jusqu'à la fusion de ses activités avec Sceptre en septembre 2010. Avant de se joindre à Fiera Capital Inc., M. Brosseau a occupé les postes de vice-président exécutif, Marchés institutionnels chez TAL Gestion globale d'actifs et de vice-président exécutif chez TAL International, où il a supervisé la distribution et les opérations à l'échelle mondiale.		
Membre du conseil d'administration et de comités		Présence		Administrateur d'autres sociétés ouvertes
Conseil d'administration		7 sur 7	100 %	-
Titres détenus				
<i>En date du</i>	<i>Actions avec droit de vote subordonné de catégorie A</i>	<i>Actions avec droit de vote spécial de catégorie B</i>	<i>UAD (nbre)</i>	<i>Total des actions et des UAD (nbre)</i>
24 février 2012	-	- ¹⁾	-	-
Options détenues				
<i>Date de l'octroi</i>	<i>Quantité (nbre)</i>	<i>Prix d'exercice (\$)</i>	<i>Total des options non exercées (nbre)</i>	
1 ^{er} octobre 2009	204 603	3,67	204 603	

Note :

- ¹⁾ Sylvain Brosseau est propriétaire indirect d'environ 5,21 % des titres avec droit de vote en circulation de Fiera SEC, un actionnaire de contrôle de Fiera Sceptre qui détient environ 58,2 % des actions en circulation de Fiera Sceptre. Après la réalisation de l'acquisition, Fiera SEC détiendra environ 37,7 % des actions de Fiera Sceptre.

JEAN-GUY DESJARDINS				
Westmount (Québec) Canada Administrateur depuis le 1 ^{er} septembre 2010 Non indépendant (membre de la direction) Fonction principale: président du conseil, chef de la direction et chef des placements, Fiera Sceptre		Jean-Guy Desjardins a débuté sa carrière en tant qu'analyste financier et gestionnaire de portefeuille pour la Compagnie d'assurance Sun Life. En 1972, il a cofondé et a été le principal actionnaire de TAL Gestion globale d'actifs inc., jusqu'à l'acquisition de l'entreprise par la Banque Canadienne Impériale de Commerce. M. Desjardins a par la suite acquis une partie des actifs d'Elantis Investment Management Inc., pour créer Fiera Capital Inc. M. Desjardins a été président du conseil, chef de la direction et chef des placements de Fiera Capital Inc. jusqu'à la clôture de l'arrangement.		
Membre du conseil d'administration et de comités		Présence		Administrateur d'autres sociétés ouvertes
Conseil d'administration (président)		7 sur 7	100 %	-
Titres détenus				
<i>En date du</i>	<i>Actions avec droit de vote subordonné de catégorie A</i>	<i>Actions avec droit de vote spécial de catégorie B</i>	<i>UAD (nbre)</i>	<i>Total des actions et des UAD (nbre)</i>
24 février 2012	-	- ¹⁾	-	-
Options détenues				
<i>Date de l'octroi</i>	<i>Quantité (nbre)</i>	<i>Prix d'exercice (\$)</i>	<i>Total des options non exercées (nbre)</i>	
8 décembre 2010	250 000	8,50	250 000	

Note :

- ¹⁾ Jean-Guy Desjardins est propriétaire indirect d'environ 37,67 % des titres avec droit de vote en circulation de Fiera SEC, actionnaire de contrôle de Fiera Sceptre qui détient environ 58,2 % des actions en circulation de Fiera Sceptre. Après la réalisation de l'acquisition, Fiera SEC détiendra environ 37,7 % des actions de Fiera Sceptre.

JEAN C. MONTY				
Montréal (Québec) Canada Administrateur depuis le 1 ^{er} septembre 2010 Indépendant Fonction principale : vice-président du conseil de Centria Inc. et administrateur de sociétés		Jean C. Monty a commencé sa carrière au sein de Bell Canada en 1974 et a occupé divers postes au sein du groupe BCE. Il s'est joint à Corporation Nortel Networks en octobre 1992 à titre de président et chef de l'exploitation avant d'être nommé président et chef de la direction en mars 1993. Le 24 avril 2002, M. Monty, alors président du conseil et chef de la direction d'Entreprises Bell Canada (BCE Inc.), a pris sa retraite après une carrière de 28 ans. Il est membre du comité consultatif international de l'École des hautes études commerciales. Il a également été nommé à titre de membre de l'Ordre du Canada pour sa contribution aux affaires commerciales, d'intérêt public et communautaires. En reconnaissance de ses réalisations, il a été élu p.-d.g. de l'année du Canada en 1997. De plus, il a joint les rangs de l'Académie des Grands Montréalais.		
Membre du conseil d'administration et de comités		Présence		Administrateur d'autres sociétés ouvertes
Conseil d'administration		5 sur 7	71 %	Alcatel-Lucent SA Bombardier Inc.
Comité d'audit		5 sur 6	83 %	
Comité de la gouvernance		2 sur 2	100 %	
Comité des ressources humaines (président)		6 sur 6	100 %	
Titres détenus				
<i>En date du</i>	<i>Actions avec droit de vote subordonné de catégorie A</i>	<i>Actions avec droit de vote spécial de catégorie B</i>	<i>UAD (nbre)</i>	<i>Total des actions et des UAD (nbre)</i>
24 février 2012	833 333 ¹⁾	- ²⁾	-	833 333
Options détenues				
<i>Date de l'octroi</i>	<i>Quantité (nbre)</i>	<i>Prix d'exercice (\$)</i>	<i>Total des options non exercées (nbre)</i>	
-	-	-	-	

Notes :

¹⁾ Détenues par l'intermédiaire de Libermont Capital Inc., société fermée contrôlée par M. Monty.

²⁾ Jean C. Monty est propriétaire indirect d'environ 9,42 % des titres avec droit de vote en circulation de Fiera SEC, actionnaire de contrôle de Fiera Sceptre qui détient environ 58,2 % des actions de Fiera Sceptre. Après la réalisation de l'acquisition, Fiera SEC détiendra environ 37,7 % des actions de Fiera Sceptre.

NEIL NISKER				
Toronto (Ontario) Canada Administrateur depuis le 1 ^{er} septembre 2010 Non indépendant (membre de la direction) Fonction principale : vice-président exécutif du conseil de Fiera Sceptre		Neil Nisker compte plus de 38 ans d'expérience dans le secteur des services financiers. Il était le vice-président exécutif du conseil de Fiera Capital Inc. jusqu'à la fusion de ses activités avec celles de Sceptre en septembre 2010. Il s'est joint à Fiera Capital Inc. en 2006 à titre de président, Gestion privée. De 1997 à 1999, M. Nisker était président du conseil de Nisker Associates, Inc., société de conseils en placement enregistrée, qui a par la suite été achetée par YMG Capital Management Inc. Auparavant, M. Nisker était gestionnaire de fonds chez Best Investments International Inc., fonds commun de placement d'actions mondiales géré par Sir John Templeton et, auparavant, il a contribué à l'expansion de Brown Baldwin Nisker (aujourd'hui Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc.).		
Membre du conseil d'administration et de comités		Présence		Administrateur d'autres sociétés ouvertes
Conseil d'administration		7 sur 7	100 %	-
Comité de la gouvernance		2 sur 2	100 %	
Titres détenus				
<i>En date du</i>	<i>Actions avec droit de vote subordonné de catégorie A</i>	<i>Actions avec droit de vote spécial de catégorie B</i>	<i>UAD (nbre)</i>	<i>Total des actions et des UAD (nbre)</i>
24 février 2012	-	- ¹⁾	-	-
Options détenues				
<i>Date de l'octroi</i>	<i>Quantité (nbre)</i>	<i>Prix d'exercice (\$)</i>	<i>Total des options non exercées (nbre)</i>	
-	-	-	-	

Note :

¹⁾ Neil Nisker est propriétaire indirect d'environ 2,87 % des titres avec droit de vote en circulation de Fiera SEC, actionnaire de contrôle de Fiera Sceptre qui détient environ 58,2 % des actions Fiera Sceptre. Après la réalisation de l'acquisition, Fiera SEC détiendra environ 37,7 % des actions de Fiera Sceptre.

Conseil postérieur à l'acquisition

Les tableaux suivants présentent le nom et le lieu de résidence de chaque candidat proposé à l'assemblée en vue de l'élection au poste d'administrateur de la Société au titre du conseil postérieur à l'acquisition, ainsi que, le cas échéant, le poste occupé par chaque candidat au sein de Fiera Sceptre, la durée de leur mandat à titre d'administrateur, des renseignements liés au poste d'administrateur au sein de comités du conseil, à leur indépendance, à leur présence aux réunions au cours du dernier exercice, à leur fonction principale au cours des cinq dernières années, aux postes d'administrateur qu'ils occupent au sein du conseil d'autres sociétés inscrites en bourse et au nombre de titres de Fiera Sceptre dont ils ont la propriété véritable ou sur lesquels ils exercent une emprise, directement ou indirectement.

ADMINISTRATEURS DE CATÉGORIE A

LOUIS VACHON¹⁾				
Beaconsfield (Québec) Canada Fonction principale : président et chef de la direction de la Banque Nationale		<i>Louis Vachon</i> est président et chef de la direction de la Banque Nationale depuis juin 2007. M. Vachon est responsable des stratégies, des orientations et du développement de Banque Nationale Groupe financier. D'août 2006 à mai 2007, il a occupé le poste de chef de l'exploitation de la Banque Nationale et il était alors responsable de l'ensemble des unités d'exploitation de celle-ci. Il a occupé le poste de président du conseil d'administration de Natcan de novembre 2004 à septembre 2006, et de Financière Banque Nationale de janvier 2005 à septembre 2006. De septembre 2005 à septembre 2006, il a également assumé le rôle de président et chef de la direction de Financière Banque Nationale inc. En 1986, il s'est joint à Lévesque Beaubien Geoffrion inc., maintenant connue sous la dénomination sociale Financière Banque Nationale inc., où il a occupé le poste de vice-président jusqu'en 1990. De 1990 à 1996, il travaillait pour BT Bank of Canada, la filiale canadienne de Bankers Trust, où il a occupé notamment le poste de président et chef de la direction de 1994 à 1996. M. Vachon s'est joint de nouveau à la Banque Nationale en 1996, et en 1997, il accédait au poste de premier vice-président, Trésorerie et Marchés financiers. M. Vachon est membre du conseil d'administration des filiales suivantes de la Banque Nationale : Groupe Banque Nationale inc., Société de portefeuille et d'acquisitions Banque Nationale inc. et Société de portefeuille et d'acquisition Natcan inc. Depuis juin 2009, il siège comme administrateur au Conseil canadien des chefs d'entreprise. M. Vachon détient une maîtrise en finance internationale de la Fletcher School. De plus, il est titulaire d'un baccalauréat en économie du Bates College, et il est analyste financier agréé. Il est aussi lauréat de l'édition 2001 du Prix <i>Canada's Top 40 under 40^{MC}</i> .		
Membre du conseil d'administration et de comités		Présence		Administrateur d'autres sociétés ouvertes
-		-	-	-
Titres détenus				
<i>En date du</i>	<i>Actions avec droit de vote subordonné de catégorie A</i>	<i>Actions avec droit de vote spécial de catégorie B</i>	<i>UAD (nombre)</i>	<i>Total des actions et des UAD (nombre)</i>
24 février 2012	-	-	-	-
Options détenues				
<i>Date de l'octroi</i>	<i>Quantité (nombre)</i>	<i>Prix d'exercice (\$)</i>	<i>Total des options non exercées (nombre)</i>	
-	-	-	-	

Note :

¹⁾ Candidat de la Banque Nationale.

LUC PAIEMENT¹⁾

Beaconsfield (Québec) Canada Fonction principale : coprésident et cochef de la direction de Financière Banque Nationale et vice-président exécutif, Gestion de patrimoine, Banque Nationale	<i>Luc Paiement</i> a été nommé coprésident et cochef de la direction de Financière Banque Nationale en septembre 2006 et vice-président exécutif – Gestion de patrimoine en septembre 2008. M. Paiement est responsable de toutes les activités relatives à la Gestion de patrimoine au sein de la Banque Nationale et de ses filiales. M. Paiement est coprésident du conseil d'administration de Financière Banque Nationale et il est président des conseils d'administration de Courtage direct Banque Nationale inc., de Gestion de placements Innocap inc., de Natcan et de Trust Banque Nationale inc. Au service de la Financière Banque Nationale depuis plus de 30 ans, M. Paiement a occupé divers postes clés dans le domaine des services aux particuliers, des actions institutionnelles ainsi que du financement des sociétés. M. Paiement est titulaire d'un baccalauréat en commerce de l'Université Concordia et a été lauréat de l'édition 1999 du prix <i>Canada's Top 40 under 40^{MC}</i> .
--	--

Membre du conseil d'administration et de comités	Présence		Administrateur d'autres sociétés ouvertes
-	-	-	-

Titres détenus

En date du	Actions avec droit de vote subordonné de catégorie A	Actions avec droit de vote spécial de catégorie B	UAD (nbre)	Total des actions et des UAD (nbre)
24 février 2012	-	-	-	-

Options détenues

Date de l'octroi	Quantité (nbre)	Prix d'exercice (\$)	Total des options non exercées (nbre)
-	-	-	-

Note :

¹⁾ Candidat de la Banque Nationale.

DAVID R. SHAW

Toronto (Ontario) Canada Administrateur depuis 2006 Indépendant Fonction principale : chef de la direction de Knightsbridge Talents stratégiques inc.	<i>David Shaw</i> est le fondateur et chef de la direction de Knightsbridge Talents stratégiques inc., société de ressources humaines nationale. Avant de fonder Knightsbridge, M. Shaw a été président-directeur général de Pepsi Cola Canada Beverages de 1996 à la fin de 1999. M. Shaw a été président du conseil d'administration de la North York General Hospital Foundation et membre du conseil d'administration de l'hôpital, ainsi que président du conseil d'administration de l'industrie canadienne des boissons gazeuses. De plus, il siège au conseil consultatif de la Queen's School of Business, aux conseils d'administration de la Fondation Jeunes entreprises du Canada, d'Amrop et de Brick Brewing Co. Limited.
--	--

Membre du conseil d'administration et de comités	Présence		Administrateur d'autres sociétés ouvertes
Conseil d'administration (administrateur principal)	6 sur 7	86 %	Brick Brewing Co. Limited
Comité de la gouvernance (président)	2 sur 2	100 %	
Comité des ressources humaines	5 sur 6	83 %	

Titres détenus

En date du	Actions avec droit de vote subordonné de catégorie A	Actions avec droit de vote spécial de catégorie B	UAD (nbre)	Total des actions et des UAD (nbre)
24 février 2012	5 770	-	6 139	11 909

Options détenues

Date de l'octroi	Quantité (nbre)	Prix d'exercice (\$)	Total des options non exercées (nbre)
-	-	-	-

ARTHUR R.A. SCACE				
Toronto (Ontario) Canada Administrateur depuis 1989 Indépendant Fonction principale : administrateur de sociétés		Arthur R.A. Scace est un ancien associé et président du conseil du cabinet d'avocats McCarthy Tétrault S.E.N.C.R.L., s.r.l., à Toronto. Il est également un ancien président du conseil de la Banque de Nouvelle-Écosse. M. Scace siège aux conseils d'administration de nombreuses sociétés canadiennes.		
Membre du conseil d'administration et de comités		Présence		Administrateur d'autres sociétés ouvertes
Conseil d'administration		5 sur 7	71 %	WestJest Airlines Limited; Nexen Inc.
Titres détenus				
<i>En date du</i>	<i>Actions avec droit de vote subordonné de catégorie A</i>	<i>Actions avec droit de vote spécial de catégorie B</i>	<i>UAD (nbre)</i>	<i>Total des actions et des UAD (nbre)</i>
24 février 2012	8 255	-	6 139	14 394
Options détenues				
<i>Date de l'octroi</i>	<i>Quantité (nbre)</i>	<i>Prix d'exercice (\$)</i>	<i>Total des options non exercées (nbre)</i>	
-	-	-	-	

ADMINISTRATEURS DE CATÉGORIE B

CHRISTIANE BERGEVIN¹⁾				
Montréal (Québec) Canada Administratrice depuis le 1 ^{er} septembre 2010 Indépendante Fonction principale : vice-présidente exécutive, division Partenariats stratégiques du président du Mouvement Desjardins		Christiane Bergevin est vice-présidente exécutive, division Partenariats stratégiques du président du Mouvement Desjardins. Auparavant, elle a été vice-présidente principale et directrice générale, Projets d'entreprise, du Groupe SNC-Lavalin inc. M ^{me} Bergevin a occupé plusieurs postes de direction et postes financiers à l'échelle internationale au sein de nombreuses filiales de SNC-Lavalin, y compris à titre de présidente de SNC-Lavalin Capital inc. entre 2001 et 2008. M ^{me} Bergevin est membre du conseil d'administration de Talisman Energy Inc. Elle a également été membre du comité de vérification du conseil d'administration de la Caisse de dépôt et placement du Québec, présidente du comité consultatif sur les caisses de retraite et membre du comité d'investissement en capital-risque ainsi que du comité de vérification du conseil d'administration de la Banque de développement du Canada.		
Membre du conseil d'administration et de comités		Présence		Administratrice d'autres sociétés ouvertes
Conseil d'administration		6 sur 7	86 %	Talisman Energy Inc.
Comité d'audit (présidente) ²⁾		4 sur 4	100 %	
Titres détenus				
<i>En date du</i>	<i>Actions avec droit de vote subordonné de catégorie A</i>	<i>Actions avec droit de vote spécial de catégorie B</i>	<i>UAD (nbre)</i>	<i>Total des actions et des UAD (nbre)</i>
24 février 2012	-	-	-	-
Options détenues				
<i>Date de l'octroi</i>	<i>Quantité (nbre)</i>	<i>Prix d'exercice (\$)</i>	<i>Total des options non exercées (nbre)</i>	
-	-	-	-	

Notes :

- ¹⁾ Personne nommée par DSF.
²⁾ Nommée présidente du comité d'audit le 8 décembre 2010.

DENIS BERTHIAUME¹⁾

Montréal (Québec) Canada
 Administrateur depuis le 8 décembre 2010
 Indépendant
 Fonction principale : premier vice-président et directeur général du secteur Gestion du patrimoine et Assurance de personnes, Mouvement Desjardins

Denis Berthiaume est premier vice-président et directeur général du secteur Gestion du patrimoine et Assurance de personnes du Mouvement Desjardins. À ce titre, M. Berthiaume est responsable des activités de Desjardins Sécurité financière, de Valeurs mobilières Desjardins, de Disnat et de Desjardins Gestion d'actifs, toutes des filiales de Desjardins. Son mandat consiste à s'assurer de la création de nouveaux produits dans les secteurs de l'épargne spécialisée et de l'assurance de personnes et à soutenir la distribution intégrée de ces produits dans le réseau des caisses et par des canaux complémentaires. Il supervise en outre l'évolution des modèles de distribution dans les différents canaux et soutient le déploiement d'une offre intégrée aux caisses en gestion de patrimoine et assurance de personnes. Au cours de sa carrière de 25 ans, M. Berthiaume a occupé des fonctions stratégiques qui lui ont permis d'acquérir des connaissances dans la plupart des aspects liés à l'assurance de personnes et à l'épargne spécialisée.

Membre du conseil d'administration et de comités		Présence		Administrateur d'autres sociétés ouvertes
Conseil d'administration ²⁾		3 sur 5	60 %	-
Comité des ressources humaines ³⁾		4 sur 4	100 %	-
Titres détenus				
<i>En date du</i>	<i>Actions avec droit de vote subordonné de catégorie A</i>	<i>Actions avec droit de vote spécial de catégorie B</i>	<i>UAD (nbre)</i>	<i>Total des actions et des UAD (nbre)</i>
24 février 2012	-	-	-	-
Options détenues				
<i>Date de l'octroi</i>	<i>Quantité (nbre)</i>	<i>Prix d'exercice (\$)</i>	<i>Total des options non exercées (nbre)</i>	
-	-	-	-	

Notes :

- ¹⁾ Personne nommée par DSF.
²⁾ Nommé membre du conseil d'administration le 8 décembre 2010.
³⁾ Nommé membre du comité des ressources humaines le 8 décembre 2010.

SYLVAIN BROUSSEAU

Repentigny (Québec) Canada
 Administrateur depuis le 1^{er} septembre 2010
 Non indépendant (membre de la direction)
 Fonction principale : président et chef de l'exploitation de Fiera Sceptre

Sylvain Brosseau compte plus de 19 ans d'expérience de l'industrie de la gestion de placement. Avant de se joindre à Fiera, M. Brosseau a occupé les postes de président et chef de l'exploitation de Fiera Capital Inc. jusqu'à la fusion de ses activités avec Sceptre en septembre 2010. Avant de se joindre à Fiera Capital Inc., M. Brosseau a occupé les postes de vice-président exécutif, Marchés institutionnels chez TAL Gestion globale d'actifs et de vice-président exécutif chez TAL International, où il a supervisé la distribution et les opérations à l'échelle mondiale.

Membre du conseil d'administration et de comités		Présence		Administrateur d'autres sociétés ouvertes
Conseil d'administration		7 sur 7	100 %	-
Titres détenus				
<i>En date du</i>	<i>Actions avec droit de vote subordonné de catégorie A</i>	<i>Actions avec droit de vote spécial de catégorie B</i>	<i>UAD (nbre)</i>	<i>Total des actions et des UAD (nbre)</i>
24 février 2012	-	- ¹⁾	-	-
Options détenues				
<i>Date de l'octroi</i>	<i>Quantité (nbre)</i>	<i>Prix d'exercice (\$)</i>	<i>Total des options non exercées (nbre)</i>	
1 ^{er} octobre 2009	204 603	3,67	204 603	

Note :

- ¹⁾ Sylvain Brosseau est propriétaire indirect d'environ 5,21 % des titres avec droit de vote en circulation de Fiera SEC, un actionnaire de contrôle de Fiera Sceptre qui détient environ 58,2 % des actions en circulation de Fiera Sceptre. Après la réalisation de l'acquisition, Fiera SEC détiendra environ 37,7 % des actions de Fiera Sceptre.

JEAN-GUY DESJARDINS				
Westmount (Québec) Canada Administrateur depuis le 1 ^{er} septembre 2010 Non indépendant (membre de la direction) Fonction principale: président du conseil, chef de la direction et chef des placements, Fiera Sceptre		Jean-Guy Desjardins a débuté sa carrière en tant qu'analyste financier et gestionnaire de portefeuille pour la Compagnie d'assurance Sun Life. En 1972, il a cofondé et a été le principal actionnaire de TAL Gestion globale d'actifs inc., jusqu'à l'acquisition de l'entreprise par la Banque Canadienne Impériale de Commerce. M. Desjardins a par la suite acquis une partie des actifs d'Elantis Investment Management Inc., pour créer Fiera Capital Inc. M. Desjardins a été président du conseil, chef de la direction et chef des placements de Fiera Capital Inc. jusqu'à la clôture de l'arrangement.		
Membre du conseil d'administration et de comités		Présence		Administrateur d'autres sociétés ouvertes
Conseil d'administration (président)		7 sur 7	100 %	-
Titres détenus				
<i>En date du</i>	<i>Actions avec droit de vote subordonné de catégorie A</i>	<i>Actions avec droit de vote spécial de catégorie B</i>	<i>UAD (nbre)</i>	<i>Total des actions et des UAD (nbre)</i>
24 février 2012	-	- ¹⁾	-	-
Options détenues				
<i>Date de l'octroi</i>	<i>Quantité (nbre)</i>	<i>Prix d'exercice (\$)</i>	<i>Total des options non exercées (nbre)</i>	
8 décembre 2010	250 000	8,50	250 000	

Note :

¹⁾ Jean-Guy Desjardins est propriétaire indirect d'environ 37,67 % des titres avec droit de vote en circulation de Fiera SEC, actionnaire de contrôle de Fiera Sceptre qui détient environ 58,2 % des actions en circulation de Fiera Sceptre. Après la réalisation de l'acquisition, Fiera SEC détiendra environ 37,7 % des actions de Fiera Sceptre.

JEAN C. MONTY				
Montréal (Québec) Canada Administrateur depuis le 1 ^{er} septembre 2010 Indépendant Fonction principale : vice-président du conseil de Centria Inc. et administrateur de sociétés		Jean C. Monty a commencé sa carrière au sein de Bell Canada en 1974 et a occupé divers postes au sein du groupe BCE. Il s'est joint à Corporation Nortel Networks en octobre 1992 à titre de président et chef de l'exploitation avant d'être nommé président et chef de la direction en mars 1993. Le 24 avril 2002, M. Monty, alors président du conseil et chef de la direction d'Entreprises Bell Canada (BCE Inc.), a pris sa retraite après une carrière de 28 ans. Il est membre du comité consultatif international de l'École des hautes études commerciales. Il a également été nommé à titre de membre de l'Ordre du Canada pour sa contribution aux affaires commerciales, d'intérêt public et communautaires. En reconnaissance de ses réalisations, il a été élu p.-d.g. de l'année du Canada en 1997. De plus, il a joint les rangs de l'Académie des Grands Montréalais.		
Membre du conseil d'administration et de comités		Présence		Administrateur d'autres sociétés ouvertes
Conseil d'administration		5 sur 7	71 %	Alcatel-Lucent SA Bombardier Inc.
Comité d'audit		5 sur 6	83 %	
Comité de la gouvernance		2 sur 2	100 %	
Comité des ressources humaines (président)		6 sur 6	100 %	
Titres détenus				
<i>En date du</i>	<i>Actions avec droit de vote subordonné de catégorie A</i>	<i>Actions avec droit de vote spécial de catégorie B</i>	<i>UAD (nbre)</i>	<i>Total des actions et des UAD (nbre)</i>
24 février 2012	833 333 ¹⁾	- ²⁾	-	833 333
Options détenues				
<i>Date de l'octroi</i>	<i>Quantité (nbre)</i>	<i>Prix d'exercice (\$)</i>	<i>Total des options non exercées (nbre)</i>	
-	-	-	-	

Notes :

¹⁾ Détenues par l'intermédiaire de Libermont Capital Inc., société fermée contrôlée par M. Monty.

²⁾ Jean C. Monty est propriétaire indirect d'environ 9,42 % des titres avec droit de vote en circulation de Fiera SEC, actionnaire de contrôle de Fiera Sceptre qui détient environ 58,2 % des actions en circulation de Fiera Sceptre. Après la réalisation de l'acquisition, Fiera SEC détiendra environ 37,7 % des actions de Fiera Sceptre.

NEIL NISKER				
Toronto (Ontario) Canada Administrateur depuis le 1 ^{er} septembre 2010 Non indépendant (membre de la direction) Fonction principale : vice-président exécutif du conseil de Fiera Sceptre		Neil Nisker compte plus de 38 ans d'expérience dans le secteur des services financiers. Il était le vice-président exécutif du conseil de Fiera Capital Inc. jusqu'à la fusion de ses activités avec celles de Sceptre en septembre 2010. Il s'est joint à Fiera Capital Inc. en 2006 à titre de président, Gestion privée. De 1997 à 1999, M. Nisker était président du conseil de Nisker Associates, Inc., société de conseils en placement enregistrée, qui a par la suite été achetée par YMG Capital Management Inc. Auparavant, M. Nisker était gestionnaire de fonds chez Best Investments International Inc., fonds commun de placement d'actions mondiales géré par Sir John Templeton et, auparavant, il a contribué à l'expansion de Brown Baldwin Nisker (aujourd'hui Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc.).		
Membre du conseil d'administration et de comités		Présence		Administrateur d'autres sociétés ouvertes
Conseil d'administration		7 sur 7	100 %	-
Comité de la gouvernance		2 sur 2	100 %	-
Titres détenus				
<i>En date du</i>	<i>Actions avec droit de vote subordonné de catégorie A</i>	<i>Actions avec droit de vote spécial de catégorie B</i>	<i>UAD (nbre)</i>	<i>Total des actions et des UAD (nbre)</i>
24 février 2012	-	- ¹⁾	-	-
Options détenues				
<i>Date de l'octroi</i>	<i>Quantité (nbre)</i>	<i>Prix d'exercice (\$)</i>	<i>Total des options non exercées (nbre)</i>	
-	-	-	-	

Note :

- ¹⁾ Neil Nisker est propriétaire indirect d'environ 2,87 % des titres avec droit de vote en circulation de Fiera SEC, un actionnaire de contrôle de Fiera Sceptre qui détient environ 58,2 % des actions en circulation de Fiera Sceptre. Après la réalisation de l'acquisition, Fiera SEC détiendra environ 37,7 % des actions de Fiera Sceptre.

W. ROSS WALKER				
Toronto (Ontario) Canada Administrateur depuis 1997 Indépendant Fonction principale : administrateur de sociétés		W. Ross Walker est Fellow de l'Ordre des comptables agréés et a été président du conseil et chef de la direction de KPMG Canada de 1989 à 1993. De 1993 à 1996, M. Walker a été partenaire exécutif international de KPMG International. Il a occupé les fonctions de président du conseil de Sceptre de mai 2003 au 1 ^{er} septembre 2010.		
Membre du conseil d'administration et de comités		Présence		Administrateur d'autres sociétés ouvertes
Conseil d'administration		7 sur 7	100 %	-
Comité d'audit		6 sur 6	100 %	-
Comité de la gouvernance		2 sur 2	100 %	-
Titres détenus				
<i>En date du</i>	<i>Actions avec droit de vote subordonné de catégorie A</i>	<i>Actions avec droit de vote spécial de catégorie B</i>	<i>UAD (nbre)</i>	<i>Total des actions et des UAD (nbre)</i>
24 février 2012	12 885	-	18 420	31 305
Options détenues				
<i>Date de l'octroi</i>	<i>Quantité (nbre)</i>	<i>Prix d'exercice (\$)</i>	<i>Total des options non exercées (nbre)</i>	
-	-	-	-	

DAVID PENNYCOOK				
Toronto (Ontario) Canada Fonction principale : vice-président du conseil et vice-président exécutif, Marchés institutionnels de Fiera Sceptre		David Pennycook dirige l'équipe des Marchés institutionnels et ses responsabilités incluent le développement d'affaires et le service à la clientèle auprès de clients institutionnels. Il est également membre du comité de gestion de Fiera Sceptre. M. Pennycook compte 32 années d'expérience dans l'industrie et travaille pour Fiera Sceptre et une entité devancière depuis 1991. Avant sa fusion avec Fiera Capital, M. Pennycook était chef de la direction et président de Les conseillers en placements Sceptre Ltée. Son expérience comprend également des rôles de marketing et de service à la clientèle au sein d'importantes sociétés de gestion et de compagnies d'assurance canadiennes. Il est aussi coprésident du conseil du comité d'investissement/corporatif canadien de l'International Foundation. M. Pennycook a obtenu un baccalauréat spécialisé en commerce (B.Comm.) de l'université du Manitoba.		
Membre du conseil d'administration et de comités		Présence		Administrateur d'autres sociétés ouvertes
-		-	-	-
Titres détenus				
En date du	Actions avec droit de vote subordonné de catégorie A	Actions avec droit de vote spécial de catégorie B	UAD (nbre)	Total des actions et des UAD (nbre)
24 février 2012	154 656	-	-	154 656
Options détenues				
Date de l'octroi	Quantité (nbre)	Prix d'exercice (\$)	Total des options non exercées (nbre)	
6 octobre 2010	90 278	8,3077	90 278	

Interdictions d'opérations, faillites, pénalités ou sanctions

Les renseignements suivants ont été fournis par les administrateurs proposés de Fiera Sceptre.

Jean C. Monty était administrateur ou membre de la haute direction de Teleglobe Inc. et de certains membres du même groupe qu'elle au cours de l'année précédant le 15 mai 2002, date à laquelle Teleglobe Inc. et certains des membres du même groupe qu'elle ont demandé la protection du tribunal en vertu des lois relatives à l'insolvabilité dans divers pays, y compris le Canada et les États-Unis. David R. Shaw était administrateur de Microforum Inc. lorsque celle-ci a demandé et obtenu une protection à l'égard de ses créanciers en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (Canada) de janvier 2002 jusqu'en août 2002. À part MM. Monty et Shaw, aucun administrateur proposé de Fiera Sceptre n'est, à la date des présentes, ou n'a été, dans les dix ans précédant la date des présentes, un administrateur, un chef de la direction ou un chef des finances d'une société qui, selon le cas :

- a fait l'objet d'une ordonnance d'interdiction d'opérations ou d'une ordonnance similaire ou d'une ordonnance prévoyant le refus du droit de se prévaloir de toute dispense prévue par la législation en valeurs mobilières, pendant plus de 30 jours consécutifs, laquelle a été rendue pendant que l'administrateur ou le membre de la haute direction agissait à titre d'administrateur, de chef de la direction ou de chef des finances;
- a fait l'objet d'une ordonnance d'interdiction d'opérations ou d'une ordonnance similaire ou d'une ordonnance prévoyant le refus du droit de se prévaloir de toute dispense prévue par la législation en valeurs mobilières, pendant plus de 30 jours consécutifs, laquelle a été rendue après la cessation des fonctions de l'administrateur ou du membre de la haute direction à titre d'administrateur, de chef de la direction ou de chef des finances et qui a été provoquée par un événement survenu pendant qu'il exerçait ses fonctions à titre d'administrateur, de chef de la direction ou de chef des finances.

À l'exception de ce qui est indiqué ci-dessus, aucun administrateur proposé de Fiera Sceptre :

- n'est, à la date des présentes, ou n'a été au cours des dix années précédant la date des présentes, administrateur ou membre de la haute direction de toute société (dont Fiera Sceptre) qui, pendant qu'il exerçait cette fonction ou dans l'année suivant la cessation de cette fonction, a fait faillite, fait une

proposition concordataire en vertu des lois sur la faillite ou l'insolvabilité, été poursuivie par ses créanciers, conclu un concordat ou un compromis avec eux, intenté des poursuites contre eux, pris des dispositions ou fait des démarches en vue de conclure un concordat ou un compromis avec eux, ou n'a vu un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite être nommé pour détenir ses biens;

- n'a, au cours des dix années précédant la date des présentes, fait faillite, fait une proposition, fait une proposition concordataire en vertu des lois sur la faillite ou l'insolvabilité, été poursuivie par ses créanciers, conclu un concordat ou un compromis avec eux, intenté des poursuites contre eux, pris des dispositions ou fait des démarches en vue de conclure un concordat ou un compromis avec eux, ou n'a vu un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite être nommé pour détenir ses biens.

Aucun administrateur proposé de Fiera Sceptre n'a fait l'objet :

- de pénalités ou de sanctions imposées par un tribunal relativement aux lois sur les valeurs mobilières ou par un organisme de réglementation des valeurs mobilières ou conclu une entente de règlement avec un organisme de réglementation des valeurs mobilières;
- d'autres pénalités ou sanctions imposées par un tribunal ou un organisme de réglementation pouvant vraisemblablement être considérées comme importantes pour un porteur de titres en vue de décider d'élire ou non un administrateur proposé.

Nomination et rémunération des auditeurs

PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l. a démissionné à titre d'auditeurs de Fiera Sceptre le 1^{er} septembre 2010 dans le contexte de l'arrangement et le conseil d'administration a nommé Samson Bélaïr Deloitte & Touche s.e.n.c.r.l., comptables agréés, à titre d'auditeurs de Fiera Sceptre.

À l'assemblée, les actionnaires seront appelés à reconduire le mandat des auditeurs jusqu'à la prochaine assemblée annuelle des actionnaires et à autoriser le conseil d'administration à établir leur rémunération.

Sauf dans le cas où l'actionnaire a indiqué que l'exercice des droits de vote au sujet de la nomination des auditeurs doit faire l'objet d'une abstention, les personnes nommées dans le formulaire de procuration ci-joint voteront « EN FAVEUR » de la nomination de Samson Bélaïr Deloitte & Touche s.e.n.c.r.l., comptables agréés, à titre d'auditeurs de Fiera Sceptre et pour autoriser le conseil d'administration à établir leur rémunération.

L'ACQUISITION

Contexte de l'acquisition

Au début de février 2011, M. Louis Vachon, président et chef de la direction de la Banque Nationale et M. Jean-Guy Desjardins, président du conseil, chef de la direction et chef des placements de Fiera Sceptre, ont eu des discussions préliminaires pour sonder leur intérêt mutuel à l'égard d'un regroupement d'entreprises entre Natcan et Fiera Sceptre, par suite duquel la Banque Nationale conserverait une participation dans l'entité regroupée. Une convention de confidentialité a été conclue entre la Banque Nationale, Natcan et Fiera Sceptre le 21 février 2011 afin de faciliter des discussions générales à l'égard de l'opération éventuelle.

Le 21 février 2011, Fiera Sceptre a retenu les services de GMP Valeurs Mobilières S.E.C. (« **GMP** ») afin que celle-ci agisse à titre de conseiller financier dans le cadre de l'opération éventuelle.

Le 23 février 2011, Fiera Sceptre a reçu de la Banque Nationale un sommaire des modalités qui dégageait les grandes lignes d'une opération éventuelle. Durant les quatre semaines suivantes, Fiera Sceptre et la Banque Nationale ont poursuivi des discussions préliminaires et ont échangé des sommaires des modalités révisés non contraignants. Une salle de consultation virtuelle a été ouverte en avril 2011 et les examens diligents préliminaires ont débuté à l'égard des actifs achetés (expression définie ci-après).

Le 13 mai 2011, des représentants des deux sociétés se sont rencontrés au bureau de Montréal de McCarthy Tétrault S.E.N.C.R.L., s.r.l., conseillers juridiques externes de la Banque Nationale, afin de discuter de l'opération éventuelle. Dans le cadre de cette réunion, à laquelle participaient notamment M. Vachon, M. Pascal Duquette, président et chef de la direction de Natcan, M. Luc Paiement, premier vice-président à la direction, Gestion de patrimoine de la Banque Nationale et coprésident et cochef de la direction de Financière Banque Nationale, M. Brian Davis, vice-président exécutif, Développement corporatif et gouvernance, Financière Banque Nationale, M. Desjardins, M. Sylvain Brosseau, président et chef de l'exploitation de Fiera Sceptre et M. Pierre Blanchette, vice-président principal, Finances de Fiera Sceptre, les participants ont discuté d'un plan d'affaires proposé à l'égard de l'entité regroupée et des renseignements pro forma à l'égard de l'entité regroupée ont été présentés à Fiera Sceptre.

Après la tenue des discussions initiales avec Louis Vachon, plusieurs séances de discussion ont eu lieu entre Fiera Sceptre et les dirigeants de Desjardins au sujet de l'appui de l'acquisition.

À compter de septembre 2011, les parties et leurs conseillers juridiques et financiers ont négocié les modalités d'une opération éventuelle, notamment la contrepartie en espèces et la contrepartie en actions, le niveau de l'engagement de la Banque Nationale en matière d'ASG en faveur de l'entité regroupée, la convention d'acquisition et les documents liés aux autres opérations. Se reporter à la rubrique « *L'acquisition – Contrats importants liés à l'acquisition* ».

De plus, au début de septembre 2011, M. Desjardins a informé le conseil d'administration de l'acquisition. Durant la semaine du 5 septembre 2011, le conseil d'administration s'est réuni et a formé un comité spécial d'administrateurs indépendants composé de David R. Shaw (président), d'Arthur R.A. Scace et de W. Ross Walker (le « **comité spécial** ») chargé d'étudier et d'évaluer l'acquisition et de faire une recommandation au conseil d'administration à cet égard. Le 16 septembre 2011, le comité spécial a retenu les services de Norton Rose Canada S.E.N.C.R.L., s.r.l. afin que ce cabinet agisse en tant que ses conseillers juridiques indépendants dans le cadre de l'acquisition et qu'il le conseille sur les devoirs et les obligations des membres du comité spécial dans l'exécution de leur mandat.

Comme il a été indiqué ci-dessus, le 21 février 2012, Fiera Sceptre a officiellement retenu les services de GMP afin que celle-ci lui fournisse des services de consultation et des services bancaires d'investissement dans le cadre de l'acquisition. Le 12 janvier 2012, le comité spécial et le conseil d'administration ont également retenu les services de GMP afin que cette dernière leur remette un avis sur le caractère équitable de l'acquisition, d'un point de vue financier, pour les actionnaires.

Le 18 novembre 2011, le comité spécial et ses conseillers juridiques indépendants se sont réunis avec la direction et les conseillers juridiques et financiers de Fiera Sceptre afin d'étudier l'acquisition en détail et d'en discuter. Au cours de cette réunion, le comité spécial a reçu des exposés sur les incidences financières de l'acquisition, les avantages potentiels s'y rapportant ainsi que les risques que l'acquisition représente pour l'entreprise de Fiera Sceptre. Le comité spécial a également reçu un exposé détaillé sur les modalités des projets de conventions devant être conclues dans le cadre de l'acquisition et sur le progrès des négociations.

Au cours des mois d'octobre et de novembre 2011, les représentants de Fiera Sceptre et de la Banque Nationale et leurs conseillers juridiques respectifs ont poursuivi les discussions sur les modalités de l'opération et ont continué leurs examens diligents s'y rapportant.

Au cours de la période allant de novembre 2011 à février 2012, le comité spécial s'est réuni à cinq reprises avec ses conseillers juridiques indépendants et ses conseillers financiers afin d'étudier l'acquisition et d'en discuter. Pendant cette période, le comité spécial a été informé de l'avancement des négociations, a reçu des renseignements et des commentaires d'ordre financier et commercial de la direction et des conseillers juridiques et financiers de Fiera Sceptre et a reçu les conseils de ses conseillers financiers et de ses conseillers juridiques indépendants.

En décembre 2011, en janvier 2012 et jusqu'au 24 février 2012 inclusivement, les discussions et les négociations avec la Banque Nationale se sont poursuivies sur divers points clés. Durant cette période, des discussions et des négociations avaient également lieu avec Desjardins au sujet, notamment, du soutien de

Desjardins à l'égard de l'acquisition. Ces discussions et négociations ont mené à une entente entre les parties pertinentes au sujet de certains droits et de certaines obligations d'achat et de vente de Desjardins à l'égard de sa participation indirecte dans Fiera Sceptre, notamment à l'option de DSF décrite plus en détail ci-après. Se reporter à la rubrique « *L'acquisition – Contrats importants liés à l'acquisition – Convention relative aux principaux investisseurs et convention en matière de vote / relative aux options de vente – Option de DSF* ».

Le 11 janvier 2012, MM. Desjardins et Brosseau, ainsi que des représentants de la Banque Nationale, ont rencontré trois actionnaires institutionnels clés de Fiera Sceptre afin de discuter des modalités de l'acquisition. À cette réunion, ces actionnaires institutionnels se sont vu demander de signer des conventions de vote de soutien. Les modalités de ces conventions de vote de soutien ont ensuite été négociées et ont fait l'objet d'un accord de principe à la mi-février. En outre, les modalités des conventions de vote de soutien avec Jean-Guy Desjardins et Fiera SEC ont été négociées et ont fait l'objet d'un accord de principe durant cette période. Toutes ces conventions de vote de soutien ont été signées le 24 février 2012. Se reporter à la rubrique « *L'acquisition – Conventions de vote de soutien* ».

En décembre 2011, en janvier 2012 et en février 2012, Fiera Sceptre a également entamé des discussions et des négociations avec la Banque Nationale à l'égard d'une facilité de crédit (la « **facilité de crédit** ») devant être établie afin, notamment, de financer la tranche de la contrepartie en espèces du prix d'achat payable au moment de la clôture. Le 23 février 2012, la Banque Nationale et Fiera Sceptre ont conclu à l'égard de ce financement une lettre d'engagement aux termes de laquelle, sous réserve du respect de certaines conditions précisées et des autres modalités y figurant, la Banque Nationale s'est engagée à consentir i) une facilité de crédit renouvelable non garantie de rang supérieur de 10 millions de dollars (d'une durée de cinq ans et assortie d'une option permettant à Fiera Sceptre de demander que cette facilité soit augmentée d'un montant d'au plus 10 millions de dollars) et ii) un prêt à terme non garanti de rang supérieur d'un capital d'au plus 108 millions de dollars pour une durée de cinq ans. Banque Nationale Marchés Financiers agira à titre d'agent de montage unique et de chef de file à l'égard de la syndication de ces facilités de crédit.

Le 2 février 2012, une demande de dispense quant aux exigences relatives aux offres publiques d'achat découlant du *Règlement 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat* a été déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers du Québec (l'« **AMF** ») à l'égard des droits d'achat/de vente décrits ci-après qui ont été négociés entre Desjardins, Arvestia et la Banque Nationale. Le 9 février 2012, des représentants de Fiera Sceptre, de la Banque Nationale, d'Arvestia, de Desjardins ainsi que du comité spécial ont rencontré l'AMF pour discuter de la demande. L'AMF a accordé la dispense demandée aux termes d'une ordonnance datée du 29 février 2012. Se reporter à la rubrique « *L'acquisition – Contrats importants liés à l'acquisition – Convention relative aux principaux investisseurs et convention en matière de vote / relative aux options de vente* ».

Le 15 février 2012, Fiera Sceptre a déposé auprès de la TSX un projet d'avis à l'égard de l'acquisition aux termes duquel elle demande l'approbation de la TSX à l'égard de l'inscription des actions visées par l'opération, y compris les actions supplémentaires de la BNC (dans le cas des actions supplémentaires de la BNC, sans qu'aucune approbation des porteurs de titres soit nécessaire au moment de l'émission de ces actions, du fait que cette approbation des porteurs de titres a été demandée à l'assemblée). Après cette date, diverses discussions ont eu lieu avec la TSX au sujet des modalités de l'acquisition, de la structure de Fiera SEC et de la procédure de vote qu'imposeraient les règles de la TSX pour l'obtention de l'approbation par les actionnaires de la résolution relative à l'émission d'actions. Bien qu'aucune garantie ne puisse être donnée à cet égard, la direction de Fiera Sceptre prévoit que cette approbation sera accordée, sous réserve de l'approbation de l'émission des actions visées par l'opération (y compris les actions supplémentaires de la BNC) par une majorité des voix exprimées par les actionnaires de catégorie A indépendants (expression définie ci-après) qui assistent (en personne ou par procuration) à l'assemblée et des autres exigences usuelles applicables à une approbation de cette nature.

Le 24 février 2012, le comité spécial et ses conseillers juridiques indépendants ont rencontré la direction et les conseillers juridiques et financiers de Fiera Sceptre et ont reçu un rapport sur l'avancement de l'acquisition ainsi qu'un avis de GMP à l'intention de la Société, d'abord remis verbalement puis confirmé par écrit, selon lequel, en fonction et sous réserve des diverses hypothèses, limitations et restrictions qui y sont énoncées, l'acquisition est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires. Le comité spécial a considéré un certain nombre de facteurs, notamment ceux qui sont énoncés à la rubrique « *Avantages de*

l'acquisition » ci-après et, en fonction de l'avis reçu de ses conseillers juridiques indépendants et de ses conseillers financiers, notamment l'avis sur le caractère équitable de GMP, il a établi à l'unanimité que l'acquisition était dans l'intérêt de Fiera Sceptre et a recommandé à l'unanimité au conseil d'administration d'approuver l'acquisition et d'autoriser la Société par voie de résolution à conclure la convention d'acquisition définitive ainsi que les documents connexes et les autres questions s'y rapportant.

Le 24 février 2012, le conseil d'administration de la Banque Nationale, celui de Natcan et celui de Fiera Sceptre ont approuvé la convention d'acquisition officielle. MM. Jean C. Monty, Jean-Guy Desjardins et Denis Berthiaume et M^{me} Christiane Bergevin se sont abstenus de voter sur la résolution du conseil de Fiera Sceptre conformément aux dispositions de la LSAO. Le 24 février 2012, la Banque Nationale, Natcan et Fiera Sceptre ont signé la convention d'acquisition officielle et, le 27 février 2012, Fiera Sceptre a publié un communiqué conjoint annonçant la signature de la convention d'acquisition officielle.

Avantages de l'acquisition

Le conseil croit que l'acquisition offre aux actionnaires un certain nombre d'avantages, dont les suivants :

Justification stratégique

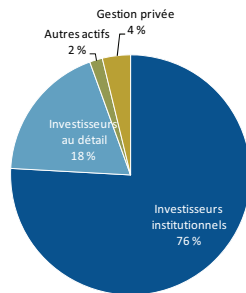
- *Accès à un réseau de distribution.* Par suite de l'acquisition, Fiera Sceptre aura accès au réseau de distribution de la Banque Nationale, ce qui devrait rehausser considérablement les capacités de prise en charge d'actifs de Fiera Sceptre et accélérer la croissance des ASG, moteur de la rentabilité. Le vaste réseau de distribution de la Banque Nationale comprend, à l'échelle canadienne, 442 succursales comptant environ 2 000 conseillers financiers et plus de 120 succursales de la Financière Banque Nationale comptant environ 1 000 conseillers en placement. Le réseau de distribution de la Banque Nationale comprend les fonds communs de placement, les solutions de Gestion de patrimoine de Trust Banque Nationale, les paniers de la Financière Banque Nationale, la caisse de retraite de la Banque Nationale et Gestion privée 1859. En outre, à titre d'important actionnaire à long terme, la Banque Nationale sera incitée à aider Fiera à tirer parti des occasions de vente croisée.

Le secteur canadien des fonds d'investissement est de plus en plus dominé par les six grandes banques canadiennes, qui comptent dorénavant pour plus de 40 % des ventes de fonds à long terme au Canada. L'acquisition d'un accès au réseau de distribution d'une grande banque canadienne améliorera considérablement la capacité de Fiera Sceptre de livrer concurrence sur le marché des fonds communs de placement destinés aux particuliers.

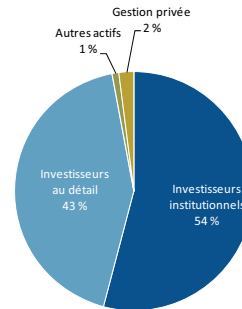
- *Les ASG et les frais sont appuyés par une convention à long terme conclue avec la Banque Nationale.* Fiera Sceptre, la Banque Nationale et Natcan concluront la convention relative aux ASG (expression définie ci-après) à long terme aux termes de laquelle la Banque Nationale sera tenue de verser certaines sommes à Fiera Sceptre si un ratio minimum précis d'ASG n'est pas maintenu. Ces arrangements contractuels, conjugués à sa participation de 35 % dans l'entreprise, fourniront à la Banque Nationale un solide incitatif économique l'amenant à maintenir un pourcentage élevé de ses ASG auprès de Fiera Sceptre durant au moins la période de sept ans que dure la convention relative aux ASG (cette convention étant susceptible de renouvellement pour une période supplémentaire de trois ans, selon ses modalités). Après l'acquisition, on prévoit que plus de 25 % des frais de gestion de Fiera Sceptre et environ 35 % de ses ASG seront assujettis à cette convention à long terme conclue avec la Banque Nationale. Se reporter à la rubrique « *L'acquisition – Contrats importants liés à l'acquisition – Convention relative aux principaux investisseurs et convention en matière de vote / relative aux options de vente – Convention relative aux ASG* ».
- *Répartition d'actifs plus équilibrée.* L'acquisition améliorera l'équilibre de la répartition d'actifs de Fiera Sceptre entre les investisseurs au détail et les investisseurs institutionnels. Plus de 75 %

des ASG de Fiera Sceptre proviennent d'actifs gérés pour le compte de clients institutionnels. Les ASG de Natcan sont principalement composés d'actifs axés sur le marché de détail, puisque 40 % de ces actifs sont concentrés dans le secteur des fonds communs de placement. L'acquisition créera un équilibre plus diversifié entre les clients institutionnels et les clients de détail, ce qui contribuera à rehausser la stabilité des actifs et des flux de produits d'exploitation.

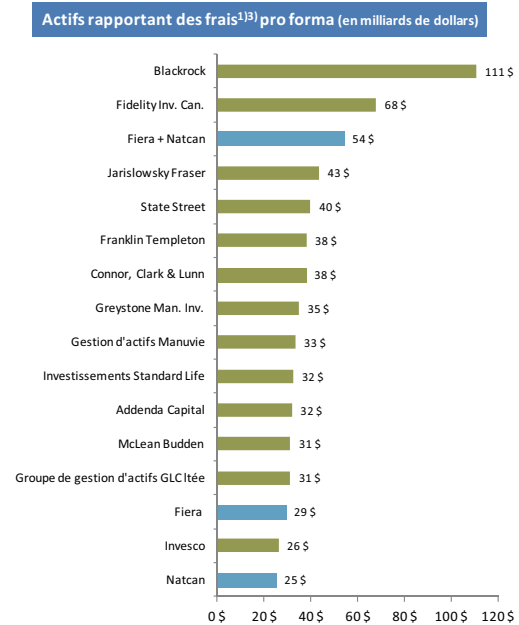
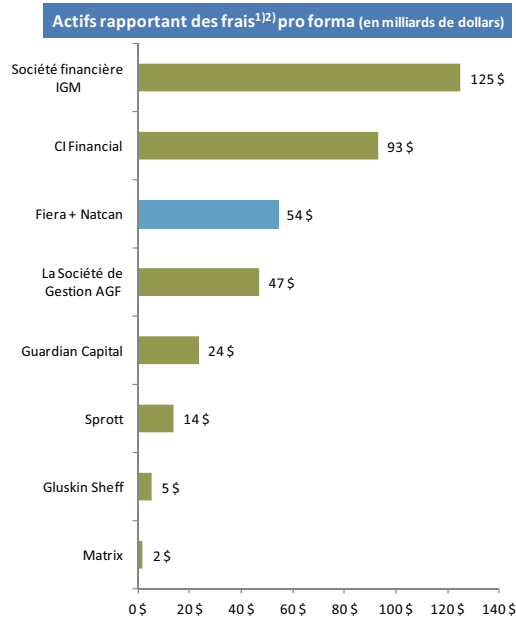
Répartition actuelle des actifs de Fiera Sceptre



Répartition pro forma des actifs compte tenu de l'acquisition de Natcan



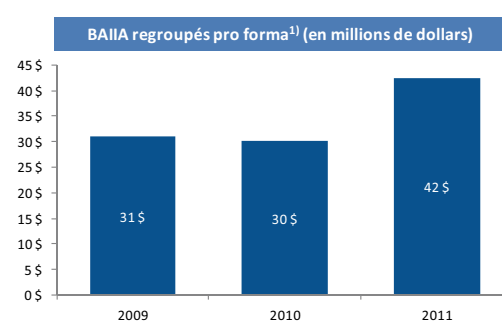
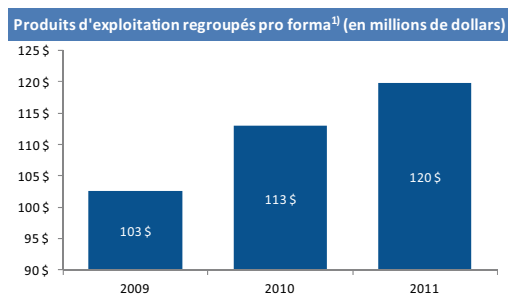
- *Profondeur de la gamme de produits.* L'acquisition étendra le portefeuille des produits de placement qu'offre Fiera Sceptre en y ajoutant un grand nombre de nouveaux produits de placement. Natcan gère également un certain nombre de produits attrayants pour les investisseurs de détail, notamment des fonds communs de placement et des paniers, qui s'ajouteront au portefeuille de produits actuels de Fiera Sceptre et le diversifieront.
- *Nouveaux produits de placement novateurs.* Fiera Sceptre s'attend à mettre à profit l'expérience de la Banque Nationale liée à l'élaboration et au lancement de produits de placement novateurs, notamment pour ce qui est des catégories d'actifs alternatives.
- *Renforcement de la plateforme et amélioration du rang dans les classements des gestionnaires de placement.* L'intégration des activités de Natcan et de celles de Fiera Sceptre devraient créer une plateforme plus solide pour que les entreprises regroupées puissent livrer concurrence à l'échelle nationale et à des gestionnaires d'actifs appartenant à des entreprises étrangères au Canada. Après l'acquisition, les ASG de Fiera Sceptre s'élèveront à environ 54 milliards de dollars, et Fiera Sceptre deviendra le troisième gestionnaire d'actifs coté en bourse au Canada et l'un des cinq principaux gestionnaires d'actifs indépendants. La taille et l'échelle accrues dans le secteur de la gestion d'actifs devraient donner lieu à des profits supérieurs, étant donné que, de façon générale, les coûts n'augmentent pas dans la même proportion que les produits d'exploitation générés à un niveau supérieur d'ASG.



Notes :

- 1) Comprend les ASG et les ASA.
- 2) En fonction des chiffres les plus récents publiés.
- 3) Source : Benefits Canada au 30 juin 2011, données reflétant uniquement les gestionnaires institutionnels n'appartenant pas à des banques.
- 4) En fonction des estimations des ASG que Sprott a publiées au 31 décembre 2011 et des estimations des ASA au 30 septembre 2011.

- *Augmentation importante de la masse critique.* En plus d'un accroissement des ASG, l'acquisition créerait sur le marché canadien des conseillers en placement un participant important dont les produits d'exploitation prévus et le BAIIA prévus dépassent 120 millions de dollars et 40 millions de dollars, respectivement, avant l'inclusion des synergies et des efficacités en matière de coûts d'environ 10 millions de dollars.
- *Synergies découlant de l'intégration.* Lorsque l'acquisition aura été réalisée, Fiera Sceptre a l'intention d'intégrer les activités de Natcan aux siennes. Fiera Sceptre s'attend actuellement à réaliser des économies d'environ 10 millions de dollars. La majorité des économies devrait provenir de l'élimination des frais redondants rattachés au siège social et à la gestion de placement, à la mise en marché et au service à la clientèle, à l'exploitation, à la technologie de l'information, aux frais professionnels et à l'occupation de locaux.



Note :

- 1) Les données pro forma comprennent Fiera Capital, Sceptre et Natcan (compte non tenu des synergies prévues).

Justification financière

- *Importantes efficiences d'un point de vue des coûts et possibilité relative.* On prévoit que l'acquisition créera des efficiences annuelles d'environ 10 millions de dollars d'un point de vue des coûts et qu'elle aura un effet relatif immédiat de l'ordre de 10 % à 15 %.
- *Maintien d'un dividende régulier.* La croissance de l'entreprise attendue de l'acquisition ainsi que l'amélioration des marges et de la capacité de production de flux de trésorerie grâce aux efficiences sur le plan des coûts devraient contribuer au versement continu par Fiera Sceptre d'un dividende régulier.

Le conseil d'administration, après avoir consulté le comité spécial et ses conseillers financiers et d'autres conseillers externes indépendants, a établi que l'acquisition est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires et qu'elle est dans l'intérêt de Fiera Sceptre et il recommande à l'unanimité que les actionnaires de catégorie A indépendants votent « EN FAVEUR » de l'approbation de la résolution relative à l'émission d'actions.

Conventions de vote de soutien

Le 24 février 2012, Fiera SEC, l'unique porteur des actions avec droit de vote spécial de catégorie B, Jean-Guy Desjardins, la Banque Nationale et Natcan ont conclu une convention de vote de soutien (la « **convention de vote de soutien** »), aux termes de laquelle, ils se sont engagés, notamment, à voter en faveur des opérations envisagées dans le cadre de l'acquisition au moment de tout vote auquel ils ont le droit de participer à l'assemblée et contre toute proposition d'acquisition (terme défini dans la convention d'acquisition), sous réserve de certains droits usuels de résiliation se rapportant à cette convention, notamment dans le cas où la convention d'acquisition est résiliée (cette résiliation de la convention de vote de soutien devant prendre effet 60 jours après cette résiliation de la convention d'acquisition).

En outre, le 24 février 2012, trois importants actionnaires institutionnels détenant 6,3 millions d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A, ce qui représente environ 40 % des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A émises et en circulation, ont conclu avec la Banque Nationale et Natcan des conventions de vote de soutien aux termes desquelles ils se sont engagés à voter en faveur des opérations envisagées dans le cadre de l'acquisition et contre toute proposition d'acquisition, sous réserve de certains droits usuels de résiliation se rapportant à ces conventions, notamment dans le cas où la convention d'acquisition est résiliée au moment où Fiera Sceptre donne suite à une proposition supérieure.

Avis sur le caractère équitable de GMP

Comme il est indiqué ci-dessus, le 21 février 2011, Fiera Sceptre a retenu les services de GMP afin que celle-ci fournisse des services de consultation financière et des services bancaires d'investissement à la Société dans le cadre de l'opération éventuelle. En date du 18 novembre 2011, le comité spécial et le conseil d'administration ont également retenu les services de GMP afin que celle-ci fournisse un avis sur le caractère équitable de l'acquisition, d'un point de vue financier, pour les actionnaires. À des réunions tenues le 24 février 2012, GMP a remis au comité spécial et au conseil d'administration un avis verbal, ultérieurement confirmé par écrit, selon lequel, en fonction et sous réserve des diverses hypothèses, limitations et restrictions qui y sont prévues, l'acquisition est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires. L'avis sur le caractère équitable de GMP est reproduit à l'annexe E.

Le texte intégral de l'avis sur le caractère équitable de GMP, qui énonce notamment les hypothèses posées, les renseignements examinés et les questions considérées ainsi que les limitations et les restrictions quant à l'examen effectué dans le cadre de l'avis, est reproduit à l'annexe E de la présente circulaire. L'avis sur le caractère équitable de GMP ne constitue pas et n'est pas censé constituer une recommandation à l'intention d'un actionnaire sur la façon de voter ou d'agir à l'assemblée. L'avis sur le caractère équitable de GMP est l'un des nombreux facteurs dont le comité spécial et le conseil d'administration ont tenu compte dans leur examen de l'acquisition. Le présent sommaire de l'avis sur le caractère équitable de GMP est présenté entièrement sous

réserve du texte intégral de l'avis sur le caractère équitable de GMP et les actionnaires sont priés de lire intégralement l'avis sur le caractère équitable de GMP.

L'avis sur le caractère équitable de GMP a été rendu en fonction des marchés des valeurs mobilières, de la conjoncture économique, commerciale et financière existant à la date de l'avis sur le caractère équitable de GMP et de la situation et des perspectives, notamment financières, de Fiera Sceptre et de Natcan, selon le cas, comme ils étaient décrits dans les renseignements et les documents que GMP a examinés et comme ils lui ont été présentés. Certains événements postérieurs peuvent avoir des incidences sur l'avis sur le caractère équitable de GMP. GMP rejette tout engagement ou toute obligation d'aviser qui que ce soit d'un changement d'un fait ou d'une question influant sur l'avis sur le caractère équitable de GMP dont elle a connaissance ou qui peut être porté à son attention après la date de l'avis sur le caractère équitable de GMP.

Aux termes de la lettre de mandat conclue avec GMP, Fiera Sceptre s'est engagée à verser à GMP une rémunération qui est conditionnelle à la réalisation de l'acquisition.

Recommandation du conseil d'administration

Le conseil d'administration a étudié les modalités de l'acquisition ainsi que l'avis sur le caractère équitable de GMP. **Le conseil d'administration estime que l'acquisition est équitable et qu'elle est dans l'intérêt de la Société et il recommande que les actionnaires de catégorie A indépendants votent en faveur de la résolution relative à l'émission d'actions. Les représentants de la direction de la Société nommés dans le formulaire de procurations ci-joint ont l'intention de voter « EN FAVEUR » de la résolution relative à l'émission d'actions, à moins que l'actionnaire de catégorie A indépendant n'ait précisé dans sa procuration que les droits de vote rattachés à ses actions avec droit de vote subordonné de catégorie A doivent être exercés contre la résolution qui précède.**

Pour prendre sa décision et effectuer sa recommandation, le conseil d'administration a notamment considéré la recommandation du comité spécial et s'est fondé sur l'avis sur le caractère équitable de GMP ainsi que sur les conseils et les renseignements, notamment juridiques, financiers et fiscaux, reçus durant ses délibérations. Les facteurs dont le conseil d'administration a tenu compte pour prendre sa décision et effectuer sa recommandation sont notamment les suivants :

- a) les avantages de l'acquisition décrits ci-dessus à la rubrique « – *Avantages de l'acquisition* »;
- b) les activités commerciales, les biens, les actifs, la situation financière, les résultats d'exploitation et les perspectives de la Société;
- c) la conjoncture économique et sectorielle actuelle, l'état des marchés, les tendances et les attentes éclairées à l'égard des perspectives dans le secteur d'activité;
- d) l'avis sur le caractère équitable de GMP, dont le texte intégral est reproduit à l'annexe E de la présente circulaire, selon lequel l'acquisition est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires;
- e) les modalités de la convention d'acquisition.

La description présentée ci-dessus des renseignements et des facteurs que le conseil d'administration a considérés et auxquels il a attribué une importance n'est pas censée être exhaustive, mais elle devrait inclure tous les facteurs importants qui ont été analysés. En outre, pour décider d'approuver la convention d'acquisition et de recommander l'approbation de la résolution relative à l'émission d'actions, le conseil d'administration n'a pas jugé pratique d'attribuer une pondération relative ou particulière à l'un des facteurs particuliers indiqués ci-dessus, et il ne l'a pas fait. Il se peut que chaque administrateur ait attribué une pondération différente aux divers facteurs.

Chacun des administrateurs, sauf ceux qui sont propriétaires d'une participation dans Arvestia et dont les voix rattachées à toute action avec droit de vote subordonné de catégorie A doivent être exclues du vote sur la résolution relative à l'émission d'actions à titre de condition de la réception par Fiera Sceptre de l'approbation par la TSX de l'inscription des actions visées par l'opération, a avisé la Société du fait qu'il exercera les droits de vote rattachés aux actions dont il est propriétaire ou sur lesquelles il exerce une emprise, directement ou indirectement, en faveur de la résolution relative à l'émission d'actions. À la connaissance de Fiera Sceptre, aucun de ces administrateurs ne détient actuellement des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A. Les voix rattachées aux actions avec droit de vote subordonné de catégorie A détenues par Libermont Inc., société contrôlée par l'administrateur Jean C. Monty, doivent être exclues de ce vote.

Convention d'acquisition

La description sommaire qui suit de certaines dispositions importantes de la convention d'acquisition n'est pas complète et est présentée entièrement sous réserve du texte intégral de la convention d'acquisition, dont une copie sera déposée sur SEDAR à www.sedar.com au plus tard le 1^{er} mars 2012. Les termes clés utilisés dans le présent sommaire sans être autrement définis dans la présente circulaire ont le sens qui leur est attribué dans la convention d'acquisition. La convention d'acquisition contient des engagements, des déclarations et des garanties de Fiera Sceptre, de Natcan et de la Banque Nationale et diverses conditions suspensives, tant réciproques qu'en faveur de chacune des parties.

Prix d'achat

Aux termes de la convention d'acquisition, Fiera Sceptre achètera auprès de Natcan la quasi-totalité des actifs commerciaux de Natcan (les « **actifs achetés** ») en contrepartie d'un prix d'achat global (le « **prix d'achat** ») de 309 500 000 \$ plus le montant des passifs pris en charge, sous réserve d'une réduction dans les circonstances décrites ci-après. Le prix d'achat sera réglé :

- i) au moment de la clôture A) par le paiement par Fiera Sceptre d'une somme en espèces (la « **contrepartie en espèces** ») correspondant à l'excédent de 235 millions de dollars sur la valeur des actions de contrepartie; B) l'émission par Fiera Sceptre des actions de contrepartie et C) la prise en charge par Fiera Sceptre des passifs pris en charge. La valeur de chaque action de contrepartie sera calculée à la date de clôture à l'aide de la moyenne simple x du cours moyen pondéré selon le volume sur une période de 10 jours des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A avant le 24 février 2012 et y du cours moyen pondéré selon le volume sur une période de 10 jours des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A avant la clôture, pourvu qu'à cette fin le prix par action de contrepartie ne soit pas inférieur à 7,00 \$ ni supérieur à 9,00 \$;
- ii) après le moment de la clôture, A) par le paiement d'une somme de 8,5 millions de dollars à l'égard de chacune des sept premières années définies (individuellement, un « **versement annuel** »), à moins que certains seuils minimums stipulés d'ASG ne soient pas remplis par Natcan et les membres du même groupe qu'elle et B) par le paiement d'un versement unique de 15 millions de dollars à l'égard de la septième année définie (le « **versement de la septième année** »), à moins que certains seuils minimums stipulés d'ASG ne soient pas remplis par Natcan et les membres du même groupe qu'elle et que Fiera Sceptre ne reçoive pas certains montants minimums déterminés de frais de gestion de base annuels et de frais de gestion au rendement au cours de cette année définie.

Le versement annuel à l'égard de l'année définie qui débute le 1^{er} juillet 2012 et qui se termine le 30 juin 2013 (la « **première année** ») sera réglé au moyen de l'émission par Fiera Sceptre d'un nombre d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A (les « **actions liées au versement de la première année** ») correspondant au moins élevé des montants suivants : i) le montant du versement annuel à l'égard de la première année, divisé par le cours par action, ii) 2,5 % du nombre total d'actions qui doivent être émises et en circulation (avant dilution) immédiatement après l'émission des actions liées au versement de la première année et iii) le nombre d'actions qui, si elles étaient émises, ferait en sorte que Natcan et les membres du même groupe

qu'elle détiennent 40 % de toutes les actions émises et en circulation (avant dilution et compte non tenu des actions achetées ou devant être achetées par la Banque Nationale par suite de l'exercice du droit de vente de JGD ou de l'option de DSF). L'excédent, s'il en est, du versement annuel à l'égard de la première année sur le produit du cours par action multiplié par le nombre d'actions liées au versement de la première année sera payable par Fiera Sceptre en espèces. Aux fins de ces dispositions, le « **cours par action** » désigne le CMPV pour la période de 20 jours qui précède la date applicable d'émission des actions.

Le versement annuel à l'égard de l'année définie qui débute le 1^{er} juillet 2013 et qui se termine le 30 juin 2014 (la « **deuxième année** ») sera réglé au moyen de l'émission par Fiera Sceptre d'un nombre d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A (les « **actions liées au versement de la deuxième année** ») correspondant au moins élevé des montants suivants : i) le montant du versement annuel à l'égard de la deuxième année, divisé par le cours par action, ii) 2,5 % du nombre total d'actions devant être émises et en circulation (avant dilution) immédiatement après l'émission des actions liées au versement de la deuxième année et iii) le nombre d'actions qui, si elles étaient émises, ferait en sorte que Natcan et les membres du même groupe qu'elle détiennent plus de 40 % de toutes les actions émises et en circulation (avant dilution et compte non tenu des actions achetées ou devant être achetées par la Banque Nationale par suite de l'exercice du droit de vente de JGD ou de l'option de DSF). L'excédent, s'il en est, du versement annuel à l'égard de la deuxième année sur le produit du cours par action multiplié par le nombre d'actions liées au versement de la deuxième année sera payable par Fiera Sceptre en espèces.

L'émission des actions liées au versement de la première année, des actions liées au versement de la deuxième année et/ou d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A qui doivent être émises au moment de l'exercice par la Banque Nationale de la première option et/ou de la deuxième option pourrait entraîner un changement de contrôle de Fiera Sceptre en vertu des règles applicables de la TSX. Ce changement de contrôle serait assujéti à la réception de toutes les approbations requises de la TSX. Se reporter à la rubrique « *L'acquisition – Contrats importants liés à l'acquisition – Convention relative aux droits de l'investisseur* ».

Aucune fraction d'action de contrepartie ne sera émise en règlement du prix d'achat, et toute fraction d'action de contrepartie qui devrait autrement être livrée au titre du prix d'achat sera arrondie à la hausse ou à la baisse au nombre entier le plus proche d'actions de contrepartie.

Chaque versement annuel après la deuxième année et le versement de la septième année peuvent être réglés, au choix de Fiera Sceptre (et à son seul gré), en espèces ou au moyen d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A émises par Fiera Sceptre et inscrites à la TSX. Si Fiera Sceptre décide de remplir ses obligations à l'égard d'un versement annuel ou du versement de la septième année au moyen d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A, Fiera Sceptre doit émettre en faveur de Natcan ou selon les directives de Natcan et lui remettre le nombre d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A qui correspond à ce versement annuel ou à ce versement de la septième année, selon le cas, divisé par le CMPV des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A à la TSX pour la période de vingt (20) jours qui précède la date à laquelle ces actions sont émises, ce nombre étant arrondi à la baisse au nombre entier le plus proche. Chacune de ces émissions sera assujéti à la réception de toutes les approbations requises de la TSX et à la conformité aux lois sur les valeurs mobilières applicables.

Déclarations et garanties

La convention d'acquisition renferme des déclarations et des garanties usuelles de Fiera Sceptre et de Natcan portant notamment sur l'organisation, les autorisations internes et gouvernementales, l'absence de violation des documents constitutifs ou de la législation applicable ou l'absence de conflits avec ceux-ci, les états financiers, le passif éventuel, l'absence de certains changements, le titre de propriété à l'égard des actifs, les contrats importants, les clients et les fournisseurs, les ASG, les litiges, la propriété intellectuelle, la technologie, les questions relatives à l'emploi, aux régimes de retraite et aux avantages sociaux, certaines questions fiscales, la conformité avec la législation, les opérations avec des personnes qui ont un lien de dépendance, la suffisance de l'actif, la rémunération des courtiers, l'assurance et la *Loi sur la concurrence* (Canada). Natcan a également fourni un grand nombre de déclarations et de garanties à l'égard des Fonds Natcan faisant partie des actifs achetés.

Sous réserve de certaines exceptions, les déclarations et les garanties de Fiera Sceptre, de la Banque Nationale et de Natcan subsisteront pour une période de deux ans après la date de clôture de l'acquisition. Les réclamations fondées sur l'absence de titre de propriété de Natcan à l'égard des actifs achetés ou d'un vice de titre s'y rapportant ou les réclamations fondées sur une présentation inexacte des faits intentionnelle, une violation volontaire ou une fraude de Natcan, de la Banque Nationale, de Fiera Sceptre ou de toute personne qui agit pour le compte ou au nom de ces parties subsisteront jusqu'au dernier jour du délai de prescription ultime de 15 ans.

Conditions de clôture

Conditions suspensives mutuelles

Les obligations de Fiera Sceptre et de Natcan de réaliser l'achat et la vente des actifs achetés sont assujetties à la satisfaction des conditions suivantes ou à la conformité à celles-ci au plus tard au moment de la clôture, chacune de ces conditions ne pouvant faire l'objet d'une renonciation que moyennant le consentement mutuel de Fiera Sceptre et de Natcan :

- a) l'approbation en vertu de la *Loi sur la concurrence* (Canada) a été obtenue en conformité avec les modalités de la convention d'acquisition;
- b) les approbations réglementaires ont été obtenues et tous les avis dont il est question à l'annexe 7.10 de la convention d'acquisition ont été donnés dans les délais prévus;
- c) aucune injonction, aucune ordonnance ni aucun décret en vigueur pris ou rendu par une autorité gouvernementale n'empêche la réalisation des opérations envisagées dans la convention d'acquisition ni n'impose des restrictions à cet égard;
- d) Fiera Sceptre a obtenu l'approbation des actionnaires à l'assemblée;
- e) toutes les conventions connexes et la convention relative aux principaux investisseurs (expression définie ci-après) ont été signées et remises par toutes les parties à ces conventions.

Conditions suspensives en faveur de Fiera Sceptre

L'obligation de Fiera Sceptre de réaliser l'achat des actifs achetés est assujettie à la satisfaction de chacune des conditions suspensives suivantes ou à la conformité à ces conditions au plus tard au moment de la clôture (chacune de ces conditions est stipulée à l'avantage exclusif de Fiera Sceptre et peut faire l'objet d'une renonciation en totalité ou en partie par Fiera Sceptre) :

- a) les déclarations et garanties de Natcan et de la Banque Nationale énoncées dans la convention d'acquisition sont vraies et exactes à la date de signature de la convention d'acquisition (sans égard à tout critère d'importance ni à toute réserve se rapportant à un changement défavorable important figurant dans ces déclarations et garanties), mais les déclarations et les garanties qui sont expressément énoncées à une certaine date doivent être vraies et exactes à cette date, sauf dans le cas où l'omission d'être vraies et exactes, individuellement et globalement, n'a pas constitué et n'est pas raisonnablement susceptible de constituer un changement défavorable important à l'égard de l'entreprise considérée comme un tout et Fiera Sceptre a reçu une attestation d'un membre de la haute direction de chacune de Natcan et de la Banque Nationale dans laquelle il confirme qu'à sa connaissance (après une enquête raisonnable) et sans engager sa responsabilité personnelle, ces déclarations et garanties sont vraies et exactes;
- b) chacune de Natcan et de la Banque Nationale a exécuté ou rempli, à tous égards importants, la totalité des obligations, des engagements et des ententes qui lui incombent aux termes de la convention d'acquisition et Fiera Sceptre a reçu une attestation d'un membre de la haute direction de chacune de Natcan et de la Banque Nationale dans laquelle il confirme cette

exécution ou conformité, selon le cas, à sa connaissance (après enquête raisonnable) et sans engager sa responsabilité personnelle;

- c) tous les actes de transfert et les autres documents liés à la vente et à l'achat des actifs achetés, y compris les cessions de contrat (sous réserve de certaines exceptions concernant les baux immobiliers et les autres droits assortis à des restrictions), les levés d'arpentage, les actes de vente et les cessions de marque de commerce, les documents liés à l'autorisation et à la réalisation de cette vente et de cet achat et toutes les mesures et les délibérations qui ont été prises et qui ont eu lieu jusqu'à la clôture dans le cadre de l'exécution par Natcan des obligations qui lui incombent aux termes de la convention d'acquisition, sont satisfaisants pour Fiera Sceptre, agissant raisonnablement et Fiera Sceptre a reçu les copies de tous ces documents ou de toute autre preuve qu'elle peut raisonnablement demander afin d'établir la réalisation des opérations envisagées dans la convention d'acquisition et la prise de toutes les mesures internes à l'égard de ces opérations en conformité avec les présentes conditions, dont la forme (quant à l'attestation et à tout autre égard) et le fond conviennent à Fiera Sceptre;
- d) i) l'ensemble des inscriptions, des déclarations, des dépôts ou des enregistrements auprès d'une autorité gouvernementale exigés à l'égard de la réalisation de l'une des opérations envisagées par la convention d'acquisition et les documents relatifs à l'opération, la signature de la convention d'acquisition, la clôture ou l'exécution des modalités de la convention d'acquisition ont été effectués au plus tard au moment de la clôture selon des modalités convenant à Fiera Sceptre; ii) l'ensemble des consentements ou des approbations liées à la cession des droits assortis de restrictions des membres du même groupe ont été obtenus au plus tard au moment de la clôture et iii) Fiera Sceptre a reçu une attestation portant la date de la clôture et signée par un membre de la haute direction de Natcan (sans que celui-ci engage sa responsabilité personnelle) dans laquelle il confirme A) les documents constitutifs de Natcan et du Fonds RÉA II et B) les résolutions de Natcan autorisant la signature, la remise et l'exécution de la convention d'acquisition par Natcan;
- e) Fiera Sceptre a reçu une preuve qu'elle juge satisfaisante du fait que toutes les charges autres que les charges permises ont été levées et que les actifs achetés sont libres et quittes de toute charge autre que les charges permises;
- f) Natcan a remis à Fiera Sceptre la possession effective des actifs achetés;
- g) Natcan a libéré tous les employés devant être transférés de toute entente de confidentialité, de non-concurrence ou de non-sollicitation conclue avec Natcan, sauf dans la mesure où ces ententes ont été cédées à Fiera Sceptre;
- h) aucun événement d'importance nationale ou internationale (notamment une catastrophe naturelle, une urgence nationale, l'intensification d'une guerre ou du terrorisme, une crise financière importante ou un événement similaire), aucune loi ni aucun règlement n'a pris naissance, n'est survenu ni n'a pris effet, mais à l'exclusion expresse de circonstances que les parties auraient raisonnablement pu prévoir à la date de la convention d'acquisition (un « **événement** »), dont l'effet défavorable important sur la valeur de l'entreprise ou des actifs achetés, considérés comme un tout, a été disproportionné comparativement à l'effet qu'a eu l'événement sur la valeur de l'entreprise de Fiera Sceptre.

Conditions suspensives en faveur de Natcan

L'obligation de Natcan de réaliser la vente des actifs achetés est assujettie à la satisfaction de chacune des conditions suspensives suivantes ou à la conformité à celles-ci au plus tard au moment de la clôture (chacune de ces conditions est stipulée à l'avantage exclusif de Natcan et peut faire l'objet d'une renonciation en totalité ou en partie par Natcan) :

- a) les déclarations et garanties de Fiera Sceptre énoncées dans la convention d'acquisition sont vraies et exactes (sans égard à tout critère d'importance ni à toute réserve relative à un changement défavorable important figurant dans ces déclarations et garanties) à la date de signature de la convention d'acquisition (mais les déclarations et les garanties qui sont expressément énoncées à une certaine date doivent être vraies et exactes à cette date), sauf dans le cas où l'omission d'être vraies et exactes, individuellement et globalement, n'a pas constitué et n'est pas raisonnablement susceptible de constituer un changement défavorable important à l'égard de Fiera Sceptre et Natcan a reçu une attestation d'un membre de la haute direction de Fiera Sceptre dans laquelle il confirme qu'à sa connaissance (après une enquête raisonnable) et sans engager sa responsabilité personnelle, ces déclarations et garanties sont vraies et exactes;
- b) Natcan a reçu la contrepartie en espèces et les actions visées par l'opération;
- c) Fiera Sceptre a exécuté ou rempli, à tous égards importants, la totalité des obligations, des engagements et des ententes qui lui incombent aux termes de la convention d'acquisition et Natcan a reçu une attestation d'un membre de la haute direction de Fiera Sceptre dans laquelle il confirme cette exécution ou cette conformité, selon le cas, à sa connaissance (après une enquête dûment effectuée) et sans engager sa responsabilité personnelle;
- d) deux candidats de Natcan ont été dûment nommés administrateurs de Fiera Sceptre et tous les administrateurs du Fonds RÉA II ont démissionné et chaque poste vacant a dûment été pourvu par un candidat de Fiera Sceptre en conformité avec les modalités de la convention relative aux droits de l'investisseur;
- e) aucun événement n'a pris naissance, n'est survenu ou n'a pris effet dont l'effet défavorable important sur le cours ou la valeur des titres de Fiera Sceptre ou de son entreprise, considérée comme un tout, a été disproportionné comparativement à l'effet qu'a eu l'événement sur la valeur de l'entreprise de Natcan.

Engagements mutuels à l'égard de la période intermédiaire

Dans la convention d'acquisition, Fiera Sceptre et Natcan se sont engagées l'une envers l'autre à accomplir tous les autres actes et choses qui peuvent être nécessaires ou souhaitables afin de réaliser les opérations envisagées dans la convention d'acquisition et d'y donner effet dès que possible, notamment les suivants :

- a) prendre toutes les mesures qui dépendent de la volonté des parties et déployer des efforts raisonnables d'un point de vue commercial afin que les autres mesures qui sont indépendantes de la volonté des parties soient prises, de manière à assurer la conformité aux conditions et aux engagements énoncés dans la convention d'acquisition;
- b) demander de façon diligente l'approbation en vertu de la *Loi sur la concurrence* (Canada) et les approbations réglementaires dont il est question à l'annexe 7.10 de la convention d'acquisition et collaborer avec l'autre partie à cet égard et à l'égard des approbations, des avis et des consentements prévus par la convention d'acquisition que les parties peuvent convenir d'envoyer ou d'obtenir à l'égard des opérations qui y sont envisagées;
- c) aviser sans délai l'autre partie par écrit de tout événement ou état de fait dont elle est informée et dont la survenance ou l'absence i) constituerait réellement ou probablement un changement défavorable important à l'égard de l'entreprise considérée comme un tout ou de Fiera Sceptre, selon le cas, ii) ferait réellement ou probablement en sorte que les déclarations ou les garanties de Natcan ou de Fiera Sceptre, selon le cas, figurant dans la convention d'acquisition soient fausses ou inexactes à tout égard important avant la date de clôture ou iii) entraînerait réellement ou probablement un manquement par Natcan ou Fiera Sceptre, selon le cas, à tout

égard important, à l'égard d'un engagement, d'une condition ou d'une entente devant être exécuté ou respecté aux termes de la convention d'acquisition avant la date de clôture.

Engagements de Natcan à l'égard de la période intermédiaire

En plus des engagements énoncés ci-dessus à la rubrique « *Engagements mutuels à l'égard de la période intermédiaire* », Natcan a pris certains autres engagements aux termes de la convention d'acquisition, notamment des engagements selon lesquels, durant la période antérieure à la clôture, elle fera en sorte de faire ce qui suit et de faire en sorte que le Fonds RÉA II fasse notamment ce qui suit : i) exploiter l'entreprise dans le cours normal des activités en conformité avec la pratique antérieure; ii) déployer des efforts raisonnables d'un point de vue commercial pour préserver l'organisation de l'entreprise et maintenir de bonnes relations avec les employés, les clients, les fournisseurs et les autres personnes avec qui Natcan et le Fonds RÉA II ont des relations d'affaires importantes; iii) maintenir en vigueur toutes les polices d'assurance souscrites par l'entreprise ou à son avantage; iv) convoquer et tenir une assemblée des actionnaires du Fonds RÉA II (l'« **assemblée des actionnaires du Fonds** ») aux fins de l'examen d'un changement du gestionnaire de ce fonds et préparer les documents relatifs à l'assemblée devant être distribués à cet égard, notamment une recommandation du Fonds RÉA II et de Natcan à l'intention des actionnaires quant à l'approbation du changement du gestionnaire du Fonds RÉA II; v) dans l'éventualité où le changement de gestionnaire n'est pas approuvé à l'assemblée des actionnaires du Fonds, collaborer de bonne foi avec Fiera Sceptre afin de trouver des solutions de rechange pour permettre à Fiera Sceptre d'exercer le rôle de gestionnaire de fonds au nom du Fonds RÉA II, notamment convoquer une deuxième assemblée des actionnaires du Fonds RÉA II afin de remplacer le gestionnaire par Fiera à l'expiration d'un délai raisonnable après l'assemblée des actionnaires du Fonds; vi) faire un compte rendu périodique à Fiera Sceptre, comme celle-ci peut raisonnablement le demander, à l'égard de la situation de Natcan, de l'entreprise et des actifs achetés et vii) se conformer à tous égards importants à toute la législation qui touche l'exploitation de l'entreprise et donner tous les avis et présenter les réclamations aux termes des polices d'assurance en temps opportun.

Engagements de Fiera Sceptre à l'égard de la période intermédiaire

En plus des engagements énoncés ci-dessus à la rubrique « *Engagements mutuels à l'égard de la période intermédiaire* », Fiera Sceptre a pris certains autres engagements aux termes de la convention d'acquisition, notamment les suivants : i) elle exercera ses activités dans le cours normal des affaires en conformité avec la pratique antérieure; ii) elle se conformera à tous égards importants à l'ensemble de la législation qui touche l'exploitation de son entreprise; iii) elle convoquera et tiendra l'assemblée et préparera les documents relatifs à l'assemblée devant être distribués aux actionnaires à cet égard; iv) elle s'abstiendra, à moins d'obtenir le consentement écrit de Natcan, d'émettre des actions ou des titres convertibles ou échangeables pour l'acquisition de ces actions ou de ces titres ou d'en autoriser l'émission (sauf aux termes de l'exercice d'options, de bons de souscription ou d'autres droits en cours ou en circulation visant l'achat d'actions) et v) elle s'abstiendra, à moins d'obtenir le consentement de Natcan, de déclarer ou de verser des dividendes ou des distributions sur les actions, sauf dans le cours normal des affaires.

Engagements de Natcan et de la Banque Nationale en matière de non-sollicitation

Nonobstant les modalités et les conditions de la convention d'acquisition, Natcan et la Banque Nationale se sont chacune engagées à s'abstenir, i) jusqu'à la résiliation de la convention d'acquisition ou, si cette date est antérieure, ii) jusqu'à la date de clôture, d'autoriser les membres du même groupe qu'elle ou l'un de leurs représentants, selon le cas, directement ou indirectement A) de solliciter, d'entreprendre, d'encourager ou de faciliter, notamment par la fourniture de renseignements ou la conclusion de toute forme de convention, d'arrangement ou d'entente, des demandes de renseignements ou la présentation de propositions à l'égard d'une opération interdite ou B) de participer à des discussions ou à des négociations au sujet d'une opération interdite.

Engagements de Fiera Sceptre en matière de non-sollicitation

Sauf dans la mesure où la convention d'acquisition le permet autrement, Fiera Sceptre s'est engagée à s'abstenir, directement ou indirectement, par l'entremise d'un administrateur, d'un dirigeant, d'un mandataire ou d'un représentant de Fiera Sceptre ou de l'une de ses filiales : i) de solliciter, d'entreprendre, d'encourager ou de

faciliter autrement (notamment par la fourniture de renseignements ou la conclusion de toute forme de convention, d'arrangement ou d'entente ou la fourniture de toute autre forme d'aide) des demandes d'information ou des propositions à l'égard d'une proposition d'acquisition réelle ou éventuelle ou une autre mesure qui constitue une proposition d'acquisition réelle ou éventuelle ou serait raisonnablement susceptible de mener à une telle proposition; ii) d'entreprendre ou de poursuivre des discussions ou des négociations à l'appui de ces demandes de renseignements ou de ces propositions ou à l'égard d'une proposition d'acquisition réelle ou éventuelle, ou d'y participer autrement; iii) d'approuver ou de recommander une proposition d'acquisition ou de proposer publiquement de le faire; iv) d'accepter une proposition d'acquisition ou de conclure une convention, des arrangements ou une entente à cet égard ou v) de retirer ou de modifier, d'une manière défavorable pour Natcan, l'approbation ou la recommandation du conseil d'administration à l'égard de l'acquisition et la recommandation que le conseil d'administration fait aux actionnaires de voter en faveur de la résolution relative à l'émission d'actions, de les assortir de restrictions ou de proposer publiquement de le faire.

Examen d'opérations de rechange

Aux termes de la convention d'acquisition, le conseil d'administration peut répondre à une demande de renseignements présentée de bonne foi (qui ne résulte pas d'une violation de la convention d'acquisition ni d'une législation) qui serait raisonnablement susceptible d'entraîner une proposition d'acquisition en indiquant seulement qu'aucun renseignement ne peut être fourni à moins qu'une proposition d'acquisition écrite et faite de bonne foi ne soit présentée et alors uniquement en conformité avec la convention d'acquisition.

Si, à quelque moment que ce soit après la date de la convention d'acquisition et avant l'obtention de l'approbation de la résolution relative à l'émission d'actions à l'assemblée, la Société reçoit une proposition d'acquisition écrite, faite de bonne foi et non sollicitée, comme le permet la convention d'acquisition, ou si une telle proposition d'acquisition est autrement présentée publiquement et que le conseil d'administration établit de bonne foi, après avoir consulté ses conseillers financiers et juridiques externes, que cette proposition d'acquisition constitue une proposition supérieure ou serait raisonnablement susceptible d'entraîner une proposition supérieure, Fiera Sceptre alors peut prendre les mesures suivantes :

- a) conclure une convention de confidentialité, puis fournir à la personne en question des renseignements conformément à l'alinéa 7.6(e) de la convention d'acquisition;
- b) entamer et poursuivre des discussions ou des négociations avec l'auteur de cette proposition d'acquisition;
- c) retirer ou modifier d'une manière défavorable pour Natcan l'approbation ou la recommandation du conseil d'administration ou l'assortir de restrictions (ou proposer publiquement de le faire) dans la mesure seulement où Natcan s'est conformée aux alinéas 7.6(d), 7.6(e) et au paragraphe 7.7 de la convention d'acquisition;
- d) approuver ou recommander une telle proposition d'acquisition, demeurer neutre à cet égard ou proposer publiquement de l'approuver, de la recommander ou de demeurer neutre à cet égard, dans la mesure seulement où Fiera Sceptre s'est conformée aux alinéas 7.6(d) et 7.6(e) et au paragraphe 7.7 de la convention d'acquisition;
- e) accepter ou conclure une lettre d'entente, un accord de principe, une convention, des arrangements ou des engagements à l'égard d'une telle proposition d'acquisition ou proposer publiquement de le faire, dans la mesure uniquement où Fiera s'est conformée aux alinéas 7.6(d) et 7.6(e) et au paragraphe 7.7 de la convention d'acquisition.

Droit de faire une proposition équivalente et droit de forcer la mise aux voix

La convention d'acquisition confère à Natcan le droit de faire une proposition équivalente à l'égard d'une proposition supérieure et de forcer l'assemblée à procéder dans certaines circonstances. Le conseil

d'administration peut accepter une proposition supérieure qui remplit toutes les conditions suivantes, ainsi qu'il l'établit de bonne foi après avoir consulté ses conseillers financiers et ses conseillers juridiques externes :

- a) elle est raisonnablement susceptible d'être réalisée sans retard indu, compte tenu de tous les aspects, notamment financiers, juridiques et réglementaires;
- b) elle n'est pas assujettie à des conditions de financement et il a été démontré à la satisfaction du conseil d'administration, agissant de bonne foi, que tout financement requis aux fins de la réalisation de la proposition d'acquisition est disponible;
- c) elle n'est pas assujettie à une condition d'examen diligent;
- d) si elle est réalisée conformément à ses modalités, elle entraînera une opération plus avantageuse pour les actionnaires, d'un point de vue financier (compte tenu de toutes ces modalités et conditions, y compris les modalités de financement, l'indemnité de résiliation payable aux termes de la convention d'acquisition et les conditions de réalisation), que les opérations envisagées dans la convention d'acquisition ou toute modification de la convention d'acquisition proposée par Fiera Sceptre, aux termes du droit conféré à Natcan en vertu de la convention d'acquisition de présenter une proposition équivalente;

toutefois, Fiera n'acceptera pas, n'approuvera ou ne recommandera pas une proposition d'acquisition au motif qu'elle constitue une proposition supérieure ou ne conclura pas de conventions à cet égard (ou ne retirera ni ne modifiera son approbation ou sa recommandation en faveur de la résolution relative à l'émission d'actions ni sa recommandation faite aux actionnaires de voter en faveur de la résolution relative à l'émission d'actions ou ne les assortira pas de restrictions), à moins que toutes les conditions suivantes ne soient remplies :

- a) elle a fourni à Natcan une copie de la proposition d'acquisition qu'elle a établi être une proposition supérieure et, dans le cas d'une proposition supérieure qui comprend une contrepartie autre qu'en espèces, des détails raisonnables sur l'évaluation de la proposition supérieure par le conseil d'administration;
- b) une période (la « **période aux fins d'une proposition équivalente** ») de cinq jours ouvrables s'est écoulée depuis la date (la « **date de l'avis** ») qui correspond A) à la date à laquelle Natcan reçoit un avis écrit de la décision projetée de la Société de prendre cette mesure ou, si cette date est postérieure, B) à la date à laquelle Natcan reçoit une copie de la proposition d'acquisition;
- c) durant la période aux fins d'une proposition équivalente, Natcan a la possibilité (mais non l'obligation) d'offrir de modifier les modalités et conditions de la convention d'acquisition afin que cette proposition d'acquisition cesse d'être une proposition supérieure;
- d) après la période aux fins d'une proposition équivalente, le conseil d'administration A) établit de bonne foi, après avoir consulté ses conseillers financiers et ses conseillers juridiques externes, que cette proposition d'acquisition continue de constituer une proposition supérieure et B) établit de bonne foi, après avoir consulté ses conseillers juridiques externes, que l'omission de prendre cette mesure serait raisonnablement susceptible d'être incompatible avec ses devoirs fiduciaires en vertu de la législation;
- e) si Fiera Sceptre se propose de conclure une convention définitive, avant que cette mesure soit prise ou au même moment, Fiera Sceptre A) résilie la convention d'acquisition et B) verse à Natcan l'indemnité de résiliation;
- f) sans délai après cette résiliation, Fiera Sceptre conclut une convention définitive avec l'auteur de cette proposition supérieure.

Si, avant l'expiration de la période aux fins d'une proposition équivalente, Natcan demande par écrit que l'assemblée procède en conformité avec la convention d'acquisition (cette demande écrite constituant un « **avis relatif au droit de forcer la mise aux voix** »), Fiera Sceptre ne pourra résilier la convention d'acquisition, mais elle pourra conclure une convention à l'égard d'une proposition d'acquisition au motif qu'elle constitue une proposition supérieure, pourvu que cette convention : i) soit résiliée de plein droit et devienne sans effet sans que les parties à celle-ci aient aucune mesure à prendre, si la résolution relative à l'émission d'actions est approuvée à l'assemblée; ii) n'empêche pas l'assemblée de procéder en conformité avec la convention d'acquisition et iii) n'impose pas d'indemnité de résiliation, d'obligation au titre du remboursement des frais ou d'autres versements ni d'autres obligations similaires à Fiera Sceptre ni à aucune de ses filiales ni n'entraîne l'octroi d'options ou de droits visant l'acquisition d'actifs ou de titres de Fiera Sceptre ou de ses filiales qui, dans chaque cas, prendrait effet avant la résiliation de la convention d'acquisition ou subsisterait après le moment de la clôture.

De plus, Fiera Sceptre a accepté qu'après la remise d'un avis relatif au droit de forcer la mise aux voix, l'assemblée sera tenue en conformité avec la convention d'acquisition, peu importe que le conseil d'administration ait décidé à quelque moment que ce soit que la convention d'acquisition n'est plus souhaitable ou s'il recommande aux actionnaires de voter contre la résolution relative à l'émission d'actions ou si une autre modification a été apportée à la recommandation du conseil d'administration. Natcan peut à tout moment avant l'assemblée retirer son avis relatif au droit de forcer la mise aux voix au moyen d'un avis livré à Fiera Sceptre, auquel cas les dispositions de cet article de la convention d'acquisition seront résiliées et cesseront d'avoir effet.

Résiliation

La convention d'acquisition et les opérations qui y sont prévues ne peuvent être résiliées ou abandonnées à quelque moment que ce soit avant la date de clôture que dans les cas suivants :

- a) moyennant le consentement écrit mutuel de Natcan et de Fiera Sceptre;
- b) par Natcan ou Fiera Sceptre si les opérations envisagées dans la convention d'acquisition ne sont pas réalisées au plus tard le 31 août 2012 (ou toute date ultérieure dont Natcan et Fiera Sceptre peuvent convenir par écrit) (la « **date limite** »), sauf dans la mesure où cette omission ne découle pas d'une violation, par la partie qui tente d'obtenir la résiliation de la convention d'acquisition, d'une déclaration, d'une garantie ou d'un engagement qui lui incombe aux termes de cette convention;
- c) par Natcan ou Fiera Sceptre, si une autorité gouvernementale compétente prend ou rend une injonction permanente, une ordonnance, un décret, une décision ou une autre mesure qui a pour effet d'interdire la réalisation des opérations envisagées dans la convention d'acquisition et qui est devenu définitif et sans appel;
- d) par Natcan ou Fiera Sceptre, si l'approbation des actionnaires n'est pas obtenue à l'assemblée;
- e) par Natcan, dans l'un ou l'autre des cas suivants :
 - i) Fiera Sceptre viole une déclaration, une garantie, un engagement ou une entente qui lui incombe aux termes de la convention d'acquisition ou omet de l'exécuter et cette violation ou inexécution est raisonnablement susceptible de faire en sorte que les conditions suspensives connexes devant être remplies par Fiera ne le soient pas (se reporter à la rubrique « *Conditions suspensives en faveur de Natcan* » ci-dessus);
 - ii) le conseil d'administration a omis de recommander publiquement aux actionnaires de voter en faveur de la résolution relative à l'émission d'actions ou l'a retirée ou modifiée ou assortie de restrictions d'une manière défavorable pour Natcan, pourvu toutefois que si Natcan exerce son droit d'exiger que l'assemblée procède en conformité avec la convention d'acquisition, Natcan n'ait pas le droit d'exercer ce

droit de résiliation avant que la résolution relative à l'émission d'actions ait été examinée et non approuvée à l'assemblée ou avant que Natcan retire son avis relatif au droit de forcer la mise aux voix;

- iii) le conseil d'administration approuve ou recommande une proposition d'acquisition ou propose publiquement de le faire ou conclut une convention écrite contraignante à l'égard d'une proposition d'acquisition (autre qu'une convention de confidentialité), pourvu toutefois que si Natcan exerce son droit d'exiger que l'assemblée procède en conformité avec la convention d'acquisition, Natcan n'ait pas le droit d'exercer ce droit de résiliation avant que la résolution relative à l'émission d'actions ait été examinée et non approuvée à l'assemblée ou avant que Natcan retire son avis relatif au droit de forcer la mise aux voix;
 - iv) après que Natcan lui a demandé de le faire par écrit, le conseil d'administration ne réitère pas, dans un communiqué, sa recommandation en faveur de l'acquisition et la recommandation faite aux actionnaires de voter en faveur de la résolution relative à l'émission d'actions dans les trois jours ouvrables qui suivent l'annonce publique d'une proposition d'acquisition (ou, si l'assemblée doit avoir lieu dans cette période de trois jours ouvrables, avant l'assemblée prévue); toutefois, si Natcan exerce son droit d'exiger que l'assemblée procède en conformité avec la convention d'acquisition, Natcan n'aura alors pas le droit d'exercer ce droit de résiliation avant que la résolution relative à l'émission d'actions ait été examinée et non approuvée à l'assemblée ou avant que Natcan retire son avis relatif au droit de forcer la mise aux voix;
 - v) Fiera Sceptre viole les obligations qui lui incombent à l'égard de ses engagements en matière de non-sollicitation et au droit de Natcan de faire une proposition équivalente, dans chaque cas à un égard important;
- f) par Fiera Sceptre, dans l'un ou l'autre des cas suivants :
- i) Natcan ou la Banque Nationale a violé une déclaration, une garantie, un engagement ou une entente qui lui incombe aux termes de la convention d'acquisition ou a omis de s'y conformer et cette violation ou inexécution, selon le cas, est raisonnablement susceptible de faire en sorte que les conditions suspensives connexes devant être remplies par Natcan ou la Banque Nationale ne le soient pas (se reporter à la rubrique « *Conditions suspensives en faveur de Fiera Sceptre* » ci-dessus);
 - ii) à tout moment avant l'assemblée, Fiera Sceptre a conclu une convention définitive à l'égard d'une proposition supérieure non sollicitée et faite de bonne foi, pourvu que Fiera Sceptre A) ait versé ou verse au même moment à Natcan l'indemnité de résiliation et B) se soit conformée à ses engagements en matière de non-sollicitation et à ses engagements à l'égard du droit de Natcan de présenter une proposition équivalente à l'égard d'une proposition supérieure et de forcer la mise aux voix de la résolution relative à l'émission d'actions, dans chaque cas en conformité avec les modalités et les conditions de la convention d'acquisition et pourvu en outre que le droit de Fiera Sceptre de résilier la convention d'acquisition aux termes de l'article 13.1 de celle-ci cesse de s'appliquer au moment de la réception de l'approbation des actionnaires.

Indemnité de résiliation

Fiera Sceptre, Natcan et la Banque Nationale ont accepté qu'en cas de résiliation de la convention d'acquisition dans l'un des cas décrits ci-après, Fiera Sceptre devra verser à Natcan l'indemnité de résiliation de 3,0 millions de dollars :

- a) si Natcan résilie la convention d'acquisition dans les circonstances décrites ci-dessus aux clauses ii) à v) de l'alinéa e), auquel cas ce paiement doit être effectué dans les deux jours ouvrables suivant cette résiliation;
- b) si Fiera Sceptre résilie la convention d'acquisition dans les circonstances décrites ci-dessus à la clause ii) de l'alinéa f), auquel cas ce paiement doit être effectué au plus tard au moment de cette résiliation;
- c) si Natcan ou Fiera Sceptre résilie la convention d'acquisition dans les circonstances décrites ci-dessus à l'alinéa d) et lorsque l'assemblée a été tenue après que Natcan a remis l'avis relatif au droit de forcer la mise aux voix, Fiera Sceptre doit verser l'indemnité de résiliation à Natcan dans les deux jours ouvrables suivant la remise de l'avis de résiliation;
- d) si i) après la date à laquelle Natcan et Fiera Sceptre ont conclu la convention d'acquisition, une proposition d'acquisition est faite ou proposée de bonne foi à Fiera Sceptre ou une personne annonce publiquement son intention de le faire (et cette proposition n'a pas été retirée), ii) Natcan n'a pas remis un avis relatif au droit de forcer la mise aux voix, iii) l'approbation des actionnaires n'est pas obtenue avant la date limite et iv) dans les 365 jours qui suivent la date de la résiliation de la convention d'acquisition, A) Fiera Sceptre conclut un contrat prévoyant la mise en œuvre de cette proposition d'acquisition et cette proposition d'acquisition est réalisée par la suite ou B) cette proposition d'acquisition est réalisée, auquel cas le paiement doit être effectué à la date à laquelle cette proposition d'acquisition est réalisée.

Sauf comme il est indiqué ci-dessus ou comme le stipule autrement la convention d'acquisition, tous les frais engagés à l'égard de la convention d'acquisition sont à la charge de la partie qui les engage.

Contrats importants liés à l'acquisition

Convention des droits d'inscription

Dans le cadre de la clôture de l'acquisition, Fiera Sceptre, la Banque Nationale et Natcan concluront une convention des droits d'inscription (la « **convention des droits d'inscription** »), aux termes de laquelle la Banque Nationale se verra conférer le droit d'exiger que Fiera Sceptre prépare et dépose un prospectus afin d'autoriser le placement des actions à droit de vote subordonné de catégorie A qui appartiennent directement ou indirectement à la Banque Nationale (par l'entremise de Natcan) au moment pertinent. La convention des droits d'inscription confère à la Banque Nationale des droits d'inscription sur demande qu'elle peut exercer à cinq reprises et certains droits d'inscription d'entraînement. La convention des droits d'inscription prend fin dans un certain nombre de circonstances, notamment lorsque la Banque Nationale cesse de détenir (directement ou indirectement) 5,0 % des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A émises et en circulation et lorsque la cinquième inscription sur demande est effectuée.

Convention relative aux principaux investisseurs et convention en matière de vote / relative aux options de vente

Une convention relative aux principaux investisseurs conclue entre DSF, la Banque Nationale, DJM, Arvestia, Fiera Capital et Fiera SEC (la « **convention relative aux principaux investisseurs** ») et une convention en matière de vote / relative aux options de vente conclue entre Jean-Guy Desjardins et la Banque Nationale (la « **convention en matière de vote** »), dont la prise d'effet est dans les deux cas conditionnelle à la clôture de l'acquisition, prévoient notamment l'octroi de l'option de DSF et du droit de vente de JGD, comme il est décrit plus en détail ci-après.

A) Option de DSF

Aux termes de la convention relative aux principaux investisseurs, DSF se verra conférer une option (l'« **option de DSF** ») durant une période de quatre ans à compter de la clôture de l'acquisition lui permettant de vendre ses participations directes ou indirectes dans Fiera Sceptre à la Banque Nationale et à Arvestia. Si DSF choisit d'exercer l'option de DSF, Arvestia aura l'option, mais non l'obligation, d'acheter la totalité ou une partie des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et des actions avec droit de vote spécial de catégorie B que détient DSF et qui sont assujetties à l'exercice de l'option de DSF, et la Banque Nationale sera tenue d'acheter le moins élevé i) de 75 % des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et des actions avec droit de vote spécial de catégorie B que détient DSF et qui sont assujetties à l'exercice de l'option de DSF ou ii) du nombre d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et d'actions avec droit de vote spécial de catégorie B que détient DSF, qui sont assujetties à l'exercice de l'option de DSF et qu'Arvestia n'a pas achetées, pourvu que le nombre global d'actions assujetties à l'option de DSF soit limité à 6 257 960 (ce nombre devant être rajusté à l'occasion de divisions d'actions, de regroupements d'actions, de dividendes en actions et d'événements similaires). L'option de DSF peut être exercée en totalité à tout moment durant la période de quatre ans ou en partie à l'occasion au cours de cette durée. Les actions avec droit de vote spécial de catégorie B vendues aux termes de l'option de DSF seront converties en un nombre égal d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A avant leur transfert, conformément aux modalités des statuts de Fiera Sceptre.

Le prix payable à l'égard des actions de DSF au moment de l'exercice de l'option de DSF correspondra à 95 % du cours des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A établi conformément au *Règlement 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat* (le « **cours défini** »). Dans l'éventualité d'une vente de la participation indirecte de DSF dans Fiera Sceptre à Arvestia aux termes de l'option de DSF, DSF transférera à Arvestia ses actions de Fiera Capital et les parts de Fiera SEC correspondant à cette participation indirecte. Si Arvestia ne consent pas à l'achat d'au moins 25 % des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et des actions avec droit de vote spécial de catégorie B de DSF détenues indirectement par l'entremise de Fiera SEC, ces actions peuvent être vendues à un tiers durant une période de 90 jours. Aux termes de l'option de DSF, pour une période correspondante de quatre ans, lorsque DSF présente un tiers qui souhaite acheter la totalité de la participation de DSF aux termes d'une offre faite de bonne foi au niveau de Fiera Capital et ainsi bénéficier des droits et être assujetti aux obligations qui découlent de la structure de détention de Fiera Sceptre, DSF doit fournir à Arvestia et à la Banque Nationale l'identité de ce tiers et les modalités économiques importantes de l'offre et Arvestia et la Banque Nationale doivent approuver ce tiers. Ce consentement ou ce refus doit être fourni par Arvestia à DSF dans les 10 jours qui suivent la communication par DSF à Arvestia et à la Banque Nationale de l'identité de ce tiers et des modalités économiques importantes de l'offre et, le cas échéant, par la Banque Nationale dans les deux jours ouvrables qui suivent le consentement donné par Arvestia. Si Arvestia refuse ce tiers, compte tenu de ses intérêts commerciaux, ce consentement ou ce refus ne pouvant faire l'objet d'une abstention sans motif raisonnable, DSF a le droit d'exercer l'option de DSF moyennant une contrepartie au comptant correspondant à 100 % du prix offert par le tiers, sous réserve d'un prix maximum correspondant au cours défini. Si Arvestia a consenti à ce tiers, la Banque Nationale peut le refuser, à son gré. Si la Banque Nationale refuse ce tiers, DSF a le droit d'exercer l'option de DSF, mais dans une proportion de 100 % en faveur de la Banque Nationale moyennant une contrepartie au comptant correspondant à 100 % du prix offert par le tiers, sous réserve d'un prix maximum correspondant à 115 % du cours défini (l'« **exception en faveur de DSF à 115 %** »). Dans le cas où Jean-Guy Desjardins exerce le droit de vente de JGD (décrit ci-après), DSF serait tenue d'offrir en vente la totalité de sa participation indirecte dans Fiera Sceptre qu'elle détient alors moyennant une contrepartie au comptant correspondant au cours défini. Cet exercice obligatoire par DSF subsiste au-delà de la durée de quatre ans applicable à l'option de DSF; toutefois, dans la mesure où DSF a exercé l'option de DSF en totalité ou en partie avant l'exercice du droit de vente de JGD, les dispositions suivantes s'appliquent :

- a) si l'option de DSF est exercée à l'égard de la totalité des 6 257 960 actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et des actions avec droit de vote spécial de catégorie B qui appartiennent directement ou indirectement à DSF et qu'Arvestia a refusé d'acheter au moins 25 % de ces actions qui lui sont offertes, cette obligation de vente se limite à la tranche qu'Arvestia n'a pas acceptée auparavant et Arvestia a l'option d'acheter, en totalité ou en partie, le nombre d'actions de Fiera Capital et de parts de Fiera SEC qu'elle n'a pas acceptées antérieurement; toutefois, l'option d'Arvestia n'est pas exclusive et DSF a le droit d'offrir sa

participation dans Fiera Sceptre à une autre partie et peut accepter une offre d'achat que présente cette autre partie, pourvu que le prix devant être versé par cette autre partie soit égal ou supérieur au prix auquel cette participation aurait été vendue à Arvestia si cette dernière avait accepté l'offre de DSF;

- b) si l'option de DSF est exercée uniquement à l'égard d'une partie des 6 257 960 actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et des actions avec droit de vote spécial de catégorie B, l'obligation de vente s'applique alors à l'égard d'Arvestia, à son gré, en totalité ou en partie, quant à 100 % de la tranche non exercée et de la tranche qu'Arvestia n'a pas acceptée antérieurement et à l'égard de la Banque Nationale quant au moins élevé i) de 75 % de la tranche non exercée ou ii) du nombre d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et d'actions avec droit de vote spécial de catégorie B que représente la tranche non exercée qu'Arvestia n'a pas achetée selon les mêmes modalités que celles qui sont décrites ci-dessus;
- c) si l'option de DSF a été exercée à l'égard de la totalité ou d'une partie des 6 257 960 actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et des actions avec droit de vote spécial de catégorie B qui appartiennent directement ou indirectement à DSF et si, dans les 90 jours qui suivent la clôture de l'achat aux termes de l'option de DSF, le droit de vente de JGD est exercé, Arvestia est alors tenue de verser à DSF une somme en espèces correspondant au moins élevé des montants suivants (ne devant pas excéder, globalement, 115 % du cours défini) :
 - i) 5 % du cours défini établi à l'égard de l'option de DSF, multiplié par le nombre d'actions qu'achètent la Banque Nationale et Arvestia aux termes de l'exercice de l'option de DSF (les « **actions vendues** »);
 - ii) la différence positive, le cas échéant, entre A) le montant global du produit que DSF aurait touché si les actions vendues avaient été vendues aux termes de l'exercice obligatoire par DSF de son obligation d'offrir de vendre les actions par suite de l'exercice du droit de vente de JGD et B) le montant global du produit que DSF a reçu à l'égard des actions vendues aux termes de l'option de DSF;
- d) Arvestia est tenue de conclure l'achat de toute participation dans Fiera Sceptre auprès de DSF et de Jean-Guy Desjardins/DJM et de verser tout paiement en espèces à DSF exigé aux termes du paragraphe précédent au moment de la clôture de l'achat par la Banque Nationale auprès de Jean-Guy Desjardins/DJM.

Il est entendu que l'option de DSF ne s'applique qu'aux 6 257 960 actions globalement.

Les conditions de l'option de DSF et du droit de vente de JGD (expression définie ci-après) prévoient que leurs porteurs ne peuvent exercer les options s'ils possèdent des renseignements importants qui ne sont pas connus du public et que le prix d'exercice de l'option de DSF et du droit de vente de JGD (expressions définies ci-après) ne doit pas excéder, à la date d'exercice de l'option de DSF ou du droit de vente de JGD, selon le cas, 115 % du cours défini des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A, calculé conformément aux dispositions du *Règlement 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat*, à cette date. L'octroi de l'option de DSF et du droit de vente de JGD ainsi que la vente des actions sous-jacentes à ceux-ci doivent être effectués en conformité avec les lois sur les valeurs mobilières applicables, notamment en conformité avec les exigences d'information liées au système d'alerte, aux déclarations d'initié et aux déclarations de changement important. Afin de conserver les droits décrits ci-dessus, DSF est tenue, aux termes de la convention relative aux principaux investisseurs, de maintenir certains niveaux stipulés i) de propriété dans Fiera Sceptre et ii) d'ASG gérés par Fiera Sceptre.

B) Droit de vente de JGD

Aux termes de la convention en matière de vote (expression définie ci-dessus), si un désaccord entre Jean-Guy Desjardins et la Banque Nationale sur certaines questions extraordinaires (expression définie ci-après) assujetties à l'approbation des actionnaires fait en sorte que Jean-Guy Desjardins choisisse, à certaines conditions, d'exercer ses droits de vente aux termes de la convention en matière de vote (le « **droit de vente de JGD** ») et qu'il remette un avis de vente écrit et irrévocable (l'« **avis de vente** ») de son intention de vendre au comptant la totalité des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et des actions avec droit de vote spécial de catégorie B qui appartiennent alors indirectement à DJM par l'entremise de Fiera SEC, la Banque Nationale sera tenue d'acheter 75 % de ces actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et de ces actions avec droit de vote spécial de catégorie B converties en actions avec droit de vote subordonné de catégorie A (collectivement, les « **actions avec droit de vote subordonné de catégorie A offertes** »), sous réserve de la réalisation de certaines mesures, de certains droits et de certaines conditions. Comme il est indiqué ci-dessus, si M. Desjardins remet l'avis de vente, DSF est tenue de donner au même moment à la Banque Nationale et à Arvestia un avis de vente à l'égard de la totalité des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et des actions avec droit de vote spécial de catégorie B dont DSF est alors indirectement propriétaire par l'entremise de Fiera SEC, pourvu que l'obligation de la Banque Nationale d'acquiescer des actions auprès de DSF aux termes de l'option de DSF et aux termes des obligations de vente de DSF par suite de l'exercice du droit de vente de JGD n'excède pas 4 693 470 actions. Si, dans le cadre du droit de vente de JGD, Arvestia achète des actions de son capital-actions auprès de DJM, Arvestia doit exercer son option d'achat d'actions auprès de DSF en répartissant ses achats de façon proportionnelle entre M. Desjardins et DSF. La convention en matière de vote prévoira également la conversion volontaire par Fiera SEC de toutes les actions avec droit de vote spécial de catégorie B restantes au moment de la clôture de l'achat par la Banque Nationale de la tranche de 75 % des actions de Fiera Sceptre que détient indirectement DJM aux termes du droit de vente de JGD (ce qui correspond à la date des présentes à 10 017 937 actions et 75 % de ces actions correspondent à la date des présentes à 7 513 453 actions). Les actions avec droit de vote spécial de catégorie B vendues aux termes du droit de vente de JGD seront converties en un nombre égal d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A avant leur transfert, conformément aux modalités des statuts de Fiera Sceptre. Aux fins de la convention en matière de vote, l'expression « **question extraordinaire** » désigne une question soumise aux actionnaires autres que les suivantes : i) l'élection des membres du conseil d'administration; ii) l'approbation des auditeurs de la Société; iii) une opération en dehors du cours normal des affaires à l'égard de l'exercice des activités de la Société avec (directement ou par l'intermédiaire d'un membre du même groupe) DSF, une banque, une société de fiducie, une caisse de crédit, une compagnie d'assurance ou une autre institution financière qui exerce des activités de nature similaire à celles d'une banque, d'une société de fiducie, d'une caisse de crédit ou d'une compagnie d'assurance (notamment une acquisition, une alliance stratégique et l'acquisition ou la création de fonds communs de placement dont les titres seront placés au moyen d'un prospectus) et iv) toute autre question en dehors du cours normal des affaires à l'égard de l'exercice des activités de la Société qui nécessiterait l'approbation ou le consentement préalable de DSF (ou d'un membre du même groupe) aux termes de toute convention conclue entre Jean-Guy Desjardins (ou un membre du même groupe) et DSF (ou un membre du même groupe) conclue après la signature de la convention en matière de vote.

Le prix d'achat des actions aux termes du droit de vente de JGD ainsi que des actions dont DSF est alors indirectement propriétaire par l'entremise de Fiera SEC correspondra au cours défini des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A établi en conformité avec l'article 1.11 du *Règlement 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat* à la date de la remise de l'avis de vente à la Banque Nationale et à Arvestia. Ce prix d'achat est payable de l'une ou l'autre des façons suivantes :

- a) 50 % en espèces à la clôture et 50 % sous forme d'un billet qui est payable un an après la clôture et dont l'intérêt payable trimestriellement court au taux des certificats de placement garanti à un an de la Banque Nationale;
- b) dans le cas de M. Desjardins, à son gré, au lieu des espèces et du billet, en totalité ou en partie, sous réserve de l'approbation de la TSX, sous forme d'actions ordinaires librement négociables (sous réserve des restrictions usuelles en matière de revente prévues par les lois sur les valeurs mobilières applicables) de la Banque Nationale.

toutefois, si DSF reçoit sa contrepartie au moment de la réception par M. Desjardins et par DJM de leur contrepartie, dans le cas où cette contrepartie est en espèces ou sous forme d'actions ordinaires de la Banque Nationale et si DJM reçoit à la clôture plus de 50 % du prix d'achat global qui lui est payable, notamment par la réception d'actions ordinaires de la Banque Nationale, DSF a alors le droit de recevoir à la clôture ce pourcentage supérieur du prix d'achat.

Au moment de la clôture de l'achat et de la vente des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A offertes par M. Desjardins en faveur de la Banque Nationale aux termes de l'exercice du droit de vente de JGD, certains événements doivent se produire, dont les suivants :

- a) M. Desjardins et toutes ses entités apparentées doivent conclure une convention de non-concurrence et de non-sollicitation au bénéfice de la Banque Nationale, de Fiera Sceptre et des membres du même groupe qu'elles;
- b) Fiera SEC convertira volontairement toutes les actions avec droit de vote spécial de catégorie B en actions avec droit de vote subordonné de catégorie A à raison d'une action contre une action.

Si Arvestia refuse d'acheter au moins 25 % de la participation que DSF (ou Jean-Guy Desjardins) lui offre, DSF, Jean-Guy Desjardins et DJM continueront de détenir leurs participations indirectes restantes dans Fiera Sceptre par l'entremise de Fiera SEC et les droits de DSF prévus par la convention de société en commandite, la convention unanime des actionnaires qui régit Fiera Capital et les conventions que DSF a conclues dans le cadre de l'acquisition, notamment les droits de suite mais à l'exclusion de l'option de DSF, continueront de s'appliquer à la participation indirecte restante de DSF en actions, si certaines conditions sont remplies ou sous réserve de certains rajustements.

Convention en matière de vote

Dans le cadre de la réalisation de l'acquisition, Jean-Guy Desjardins et la Banque Nationale concluront la convention en matière de vote à l'égard de la façon dont ils exerceront les droits de vote rattachés aux actions avec droit de vote spécial de catégorie B et aux actions avec droit de vote subordonné de catégorie A dont ils sont directement ou indirectement propriétaires et/ou sur lesquelles ils exercent une emprise. Aux termes de la convention en matière de vote, tant que Fiera Sceptre SEC détient des actions avec droit de vote spécial de catégorie B lui conférant le droit d'élire les deux tiers des membres du conseil d'administration, la Banque Nationale et Jean-Guy Desjardins voteront de la façon suivante à l'égard de l'élection de membres du conseil :

- a) à toutes les assemblées annuelles et extraordinaires des actionnaires tenues pour l'élection de membres du conseil, la Banque Nationale exercera les droits de vote rattachés à toutes les actions avec droit de vote subordonné de catégorie A qu'elle détient, directement ou indirectement, ou sur lesquelles elle exerce une emprise afin d'élire deux candidats de la Banque Nationale et deux membres du conseil indépendants au sens prévu à l'article 311 du *Guide à l'intention des sociétés* de la TSX;
- b) à toutes les assemblées annuelles et extraordinaires des actionnaires tenues pour l'élection de membres du conseil, Jean-Guy Desjardins exercera et fera en sorte que Fiera SEC exerce les droits de vote rattachés à toutes les actions avec droit de vote spécial de catégorie B que détient, directement ou indirectement M. Desjardins ou sur lesquelles il exerce une emprise afin d'élire les candidats de Fiera SEC et un nombre suffisant de membres du conseil indépendants de sorte que le conseil soit composé d'une majorité de membres du conseil indépendants comme le prévoit le *Règlement 52-110 sur le comité d'audit*.

Si les actions avec droit de vote spécial de catégorie B sont converties en actions avec droit de vote subordonné de catégorie A ou si elles perdent autrement le droit d'élire les deux tiers des membres du conseil d'administration :

- a) à toutes les assemblées annuelles et extraordinaires des actionnaires tenues pour l'élection de membres du conseil, la Banque Nationale exercera les droits de vote rattachés à toutes les actions qu'elle détient, directement ou indirectement, ou sur lesquelles elle exerce une emprise afin d'élire deux candidats de la Banque Nationale;
- b) à toutes les assemblées annuelles et extraordinaires des actionnaires tenues pour l'élection de membres du conseil, Jean-Guy Desjardins exercera et fera en sorte que Fiera SEC exerce les droits de vote rattachés à toutes les actions que détient, directement ou indirectement M. Desjardins ou sur lesquelles il exerce une emprise afin d'élire les deux candidats de la Banque Nationale;
- c) l'élection des autres membres du conseil sera considérée comme une question extraordinaire aux fins de cette convention.

Convention relative aux droits de l'investisseur

En même temps que la clôture de l'acquisition, Fiera Sceptre conclura la convention relative aux droits de l'investisseur avec la Banque Nationale, aux termes de laquelle, notamment, la Banque Nationale (directement ou par l'intermédiaire d'un membre du même groupe qu'elle) aura les options suivantes :

- a) l'option (la « **première option** ») lui permettant d'acquérir, à la date de versement pertinente fixée pour la première année, un nombre d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A qui correspond à A moins B, où « A » est égal à 2,5 % du nombre total d'actions devant être émises et en circulation (avant dilution) à cette date après l'exercice de la première option et l'émission des actions liées au versement de la première année et « B » est égal au nombre d'actions liées au versement de la première année émises aux termes de la convention d'acquisition;
- b) l'option (la « **deuxième option** ») lui permettant d'acquérir, à la date de versement pertinente fixée pour la deuxième année, un nombre d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A qui correspond à A moins B, où « A » est égal à 2,5 % du nombre total d'actions devant être émises et en circulation (avant dilution) à cette date après l'exercice de la deuxième option et l'émission des actions liées au versement de la deuxième année et « B » est égal au nombre d'actions liées au versement de la deuxième année émises aux termes de la convention d'acquisition.

La première option et la deuxième option sont appelées collectivement les « **options de la BNC** ».

Les options de la BNC peuvent être exercées à un prix par action avec droit de vote subordonné de catégorie A correspondant à un cours calculé à l'aide du CMPV pour la période de 20 jours qui précède la date d'option pertinente. Le nombre d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A devant être acquises par suite de l'exercice de la première option ou de la deuxième option est automatiquement rajusté à la baisse dans le cas où, par suite de l'exercice de l'une ou l'autre de ces options, la Banque Nationale détiendrait plus de 40 % des actions émises et en circulation (avant dilution) (compte non tenu à cette fin des actions achetées ou devant être achetées par la Banque Nationale par suite de l'exercice du droit de vente de JGD ou de l'option de DSF).

L'émission des actions liées au versement de la première année, des actions liées au versement de la deuxième année et/ou d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A qui doivent être émises au moment de l'exercice par la Banque Nationale de la première option et/ou de la deuxième option pourrait entraîner un changement de contrôle de Fiera Sceptre en vertu des règles applicables de la TSX. Se reporter à la rubrique « *L'acquisition – Convention d'acquisition – Prix d'achat* ».

Aux termes de cette convention, la Banque Nationale aura le droit de participer aux émissions futures d'actions si certaines situations donnant lieu à une dilution surviennent afin de maintenir le pourcentage de sa propriété à un minimum de 35 % (ou à un pourcentage supérieur jusqu'à concurrence de 40 % si les options de

la BNC sont exercées) des actions émises et en circulation de Fiera Sceptre (les « **droits antidilution** »). Les droits antidilution prendront fin si la Banque Nationale ramène sa position dans Fiera Sceptre à un pourcentage de propriété inférieur à 33 % des actions émises et en circulation. Toute émission de cette nature sera assujettie à la réception de toutes les approbations requises de la TSX et au respect des lois sur les valeurs mobilières applicables.

Convention de non-concurrence

Pour que l'acquisition puisse être réalisée, Natcan doit conclure une convention de non-concurrence (la « **convention de non-concurrence** ») en faveur de Fiera Sceptre. Selon les modalités de la convention de non-concurrence, Natcan consentira à une restriction quant à l'exercice de certaines activités de gestion de placement discrétionnaires en son propre nom et pour le compte des membres du même groupe qu'elle (dont la Banque Nationale) pour une période d'au plus sept ans. Cette restriction comportera des exclusions qui permettront à la Banque Nationale et aux membres du même groupe qu'elle (sauf Natcan) de continuer à exercer des activités de gestion de placement connexes existantes et certaines autres de ses activités. La Banque Nationale interviendra à cette convention et acceptera d'être liée par celle-ci et de s'y conformer et de faire en sorte que chacune de ses filiales se conforme aux modalités qui y sont prévues.

Convention relative aux ASG

Natcan, la Banque Nationale et Fiera Sceptre concluront une convention relative aux actifs sous gestion (la « **convention relative aux ASG** ») au moment de la clôture de l'acquisition. Aux termes de la convention relative aux ASG, la Banque Nationale serait tenue de verser certaines sommes à Fiera Sceptre si le ratio de gestion d'actifs minimum déterminé (qui peut être rajusté à la baisse selon que Fiera remplit ou non certaines conditions de rendement) (le « **ratio d'ASG** ») n'est pas maintenu. Le ratio d'ASG est calculé en fonction i) de la valeur marchande totale des actifs sous gestion gérés par Fiera Sceptre aux termes de conventions de gestion de placement conclues avec la Banque Nationale et ses filiales (les « **ASG de la Banque** ») et ii) de la valeur marchande totale des actifs de placement sur lesquels la Banque Nationale et ses filiales exercent une emprise.

La Banque Nationale a également accepté d'étudier les demandes raisonnables et de faire en sorte que ses filiales membres de l'OCRCVM (collectivement, les « **membres du même groupe appartenant à l'OCRCVM** ») étudient les demandes raisonnables de Fiera Sceptre visant à faire en sorte que les produits de placement de Fiera Sceptre puissent être vendus par des représentants de membres du même groupe appartenant à l'OCRCVM au moyen de leurs réseaux de distribution respectifs, pourvu que Fiera Sceptre respecte certaines exigences d'examen diligent et de formation dans le cadre d'une telle proposition.

La convention relative aux ASG comporte également i) la méthode d'évaluation du rendement de la gestion des placements et de calcul des frais de gestion devant être versés à Fiera Sceptre aux termes des conventions de gestion de placements applicables et ii) une obligation pour Fiera Sceptre de verser à la Banque Nationale une rémunération annuelle de 1,5 million de dollars (pour chacune des sept années de la durée initiale de la convention) en contrepartie des services que la Banque Nationale fournit.

La durée initiale de la convention relative aux ASG est de sept ans. Natcan peut choisir de renouveler la convention relative aux ASG pour trois autres années. Si Natcan choisit de ne pas la renouveler et que Fiera a rempli certaines conditions de rendement fondées sur des points de référence déterminés au cours de la durée initiale, Natcan sera tenue de rembourser une tranche de 50 millions de dollars de la contrepartie en espèces (en guise de réduction du prix d'achat). Par contre, si ces conditions de rendement n'ont pas été remplies, Natcan peut choisir de ne pas la renouveler sans pénalité.

Si les conditions de rendement sont remplies et que Natcan choisit de ne pas renouveler la convention relative aux ASG, Natcan sera tenue de rembourser une tranche de 50 millions de dollars de la contrepartie en espèces (en guise de réduction du prix d'achat) si un ratio d'ASG minimum déterminé n'est pas maintenu pendant la durée de renouvellement.

En outre, la convention relative aux ASG confère à Natcan et à la Banque Nationale certains droits de résiliation anticipée qui peuvent être exercés sans pénalité à tout moment pendant la durée, notamment dans le cas où une autre institution financière ou DSF acquiert le contrôle d'au moins 33 % des actions émises et en circulation de Fiera Sceptre et/ou le droit de mettre en candidature une majorité des membres du conseil d'administration.

Approbations des actionnaires et autres approbations réglementaires ou dispense à l'égard de l'acquisition

Approbation des actionnaires

La résolution relative à l'émission d'actions doit être approuvée par au moins une majorité simple des voix qu'expriment les porteurs d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A présents ou représentés et ayant droit de vote à l'assemblée, à l'exclusion des voix qui se rattachent i) aux 60 000 actions avec droit de vote subordonné de catégorie A que détient indirectement Fiera S.E.C. et ii) aux 833 333 actions avec droit de vote subordonné de catégorie A que détient Libermont Inc. En outre, les voix rattachées à toute action avec droit de vote subordonné de catégorie A détenue par une personne qui est un « initié » (au sens prévu à cette fin dans le *Guide à l'intention des sociétés* de la TSX) de Fiera Sceptre et qui est propriétaire d'une participation dans Arvestia doivent également être exclues de ce vote. À la connaissance de Fiera Sceptre, aucun initié ne détient actuellement d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A.

Aux termes de la convention de vote de soutien, Fiera SEC, l'unique porteur des actions avec droit de vote spécial de catégorie B et Jean-Guy Desjardins se sont engagés, notamment, à voter en faveur des opérations envisagées à l'égard de l'acquisition dans le cadre de tout vote auquel ils ont le droit de participer à l'assemblée et à voter contre toute proposition d'acquisition (expression définie dans la convention d'acquisition). De plus, trois importants actionnaires institutionnels détenant 6,3 millions d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A, soit environ 40 % des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A émises et en circulation, ont conclu des conventions de vote de soutien aux termes desquelles ils se sont engagés à voter en faveur des opérations envisagées dans le cadre de l'acquisition, sous réserve de certains droits de résiliation usuels à l'égard de ces conventions, notamment dans le cas où la convention d'acquisition est résiliée au moment où Fiera Sceptre donne suite à une proposition supérieure. Se reporter à la rubrique « *L'acquisition – Conventions de vote de soutien* ».

L'approbation de la résolution relative à l'accroissement du nombre d'administrateurs et de la résolution relative au remplacement de la dénomination requiert un vote affirmatif à raison d'au moins 66⅔ % des voix qu'expriment les actionnaires présents (ou représentés par procuration) et ayant droit de vote à l'assemblée.

Approbation de l'inscription à la TSX

Une demande d'approbation a été présentée à la TSX à l'égard de l'inscription des actions visées par l'opération, y compris les actions supplémentaires de la BNC (dans le cas des actions supplémentaires de la BNC, sans qu'aucune approbation des porteurs de titres ne soit nécessaire au moment de l'émission de ces actions, du fait que cette approbation des porteurs de titres a été demandée à l'assemblée). Bien qu'aucune garantie ne puisse être donnée à cet égard, la direction de Fiera Sceptre prévoit que cette approbation sera donnée, sous réserve de l'approbation de l'émission des actions visées par l'opération (y compris les actions supplémentaires de la BNC) par une majorité des voix exprimées par les actionnaires de catégorie A indépendants qui assistent (en personne ou par procuration) à l'assemblée et des autres exigences usuelles applicables à une approbation de cette nature.

Demande de dispense en vertu des lois sur les valeurs mobilières

Le 2 février 2012, une demande de dispense quant aux exigences relatives aux offres publiques d'achat découlant du *Règlement 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat* a été déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers du Québec (l'« AMF ») à l'égard de l'option de DSF et du droit de vente de JGD. L'AMF a accordé la dispense demandée aux termes d'une ordonnance datée du 29 février 2012.

Autres approbations réglementaires

La réalisation de l'acquisition est également assujettie à certaines approbations et absences d'opposition de certaines autorités de réglementation, notamment à l'approbation ou à l'absence d'opposition des autorités en valeurs mobilières de toutes les provinces et de tous les territoires du Canada et à l'approbation de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels.

INFORMATION CONCERNANT NATCAN

Une description de l'entreprise de Natcan est présentée à l'annexe F de la présente circulaire.

INFORMATION CONCERNANT FIERA SCEPTRE À LA RÉALISATION DE L'ACQUISITION

Survol

Après la réalisation de l'acquisition, Fiera Sceptre remplacera sa dénomination par celle de « Fiera Capital Ltée/Fiera Capital Ltd. » et continuera d'exister sous le régime des lois de l'Ontario. L'entreprise et les activités de Fiera Capital se composeront principalement de l'entreprise et des activités actuelles de Fiera Sceptre et de Natcan. Le siège social de Fiera Capital sera situé au 1501, av. McGill College, bureau 800, Montréal (Québec) H3A 3M8. Les administrateurs et les membres de la haute direction de Fiera Capital exerceront la plus grande partie de leurs fonctions aux bureaux de direction de Fiera Capital situés au 1501, av. McGill College, bureau 800, Montréal (Québec) H3A 3M8.

Exploitation et intégration

Après la réalisation de l'acquisition, Fiera Sceptre a l'intention d'intégrer les activités de Natcan aux siennes. Fiera Sceptre s'attend actuellement à réaliser d'importantes économies en éliminant le chevauchement de postes résultant du regroupement des deux organisations et en réduisant l'effectif total. On ne prévoit apporter aucun autre changement important aux activités de Natcan après l'acquisition. Se reporter à la rubrique « *Facteurs de risque – Non-matérialisation possible des avantages prévus de l'acquisition* ».

Description du capital-actions

Fiera Sceptre sera autorisée à émettre un nombre illimité d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et un nombre illimité d'actions avec droit de vote spécial de catégorie B. Les actions avec droit de vote spécial de catégorie B ne pourront être émises qu'en faveur de Fiera L.P.

À l'exception de ce qui est décrit ci-après, les actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et les actions avec droit de vote spécial de catégorie B comporteront les mêmes droits, sont égales à tous égards et sont traitées comme si elles appartenaient à une seule catégorie.

Rang

Les actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et les actions avec droit de vote spécial de catégorie B prendront rang égal relativement au versement de dividendes, au remboursement du capital et à la distribution des actifs en cas de liquidation ou de dissolution de Fiera Sceptre.

Dividendes

Les porteurs des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et des actions avec droit de vote spécial de catégorie B en circulation auront le droit de recevoir des dividendes versés au moyen d'éléments d'actifs légalement disponibles à cette fin, aux moments, selon les montants et sous la forme que le conseil de Fiera Sceptre pourra déterminer à l'occasion, sans faire de distinction entre les actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et les actions avec droit de vote spécial de catégorie B.

Droits de vote

Les actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et les actions avec droit de vote spécial de catégorie B conféreront chacune un droit de vote par action à l'égard de toutes questions autres que l'élection des administrateurs. À l'égard de l'élection des administrateurs, les porteurs d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A, votant séparément en tant que catégorie, auront le droit d'élire un tiers (nombre arrondi à la hausse au nombre entier le plus proche) des membres du conseil d'administration, alors que les porteurs d'actions avec droit de vote spécial de catégorie B, votant séparément en tant que catégorie, auront le droit d'élire deux tiers (nombre arrondi à la baisse au nombre entier le plus proche) des membres du conseil d'administration. Aux termes d'une convention unanime des actionnaires de Fiera Capital, tant et aussi longtemps qu'elle détient directement ou indirectement au moins 15 % des actions de Fiera Sceptre, DSF aura le droit de nommer deux des huit administrateurs de Fiera Sceptre que les porteurs d'actions avec droit de vote spécial de catégorie B ont le droit d'élire. Si DSF détient directement ou indirectement plus de 5 %, mais moins de 15 %, des actions de Fiera Sceptre, elle aura le droit de nommer un des huit administrateurs de Fiera Sceptre que les porteurs d'actions avec droit de vote spécial de catégorie B ont le droit d'élire. Aux termes de la convention en matière de vote, la Banque Nationale aura le droit de nommer deux des quatre administrateurs de Fiera Sceptre que les porteurs d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A ont le droit d'élire.

Conversion

Les actions avec droit de vote subordonné de catégorie A ne pourront être converties en actions d'une autre catégorie. Avant la date de dissolution de la catégorie B, les actions avec droit de vote spécial de catégorie B seront convertibles en actions avec droit de vote subordonné de catégorie A, à raison d'une action pour une action, au choix du porteur.

Une action avec droit de vote spécial de catégorie B sera automatiquement convertie en une action avec droit de vote subordonné de catégorie A lorsque cette action avec droit de vote spécial de catégorie B sera vendue, cédée ou transférée par Fiera L.P. à quiconque (autrement que dans le cadre d'une restructuration interne). Si Jean-Guy Desjardins exerce le droit de vente de JGD, Fiera SEC convertira volontairement toutes les actions avec droit de vote spécial de catégorie B en actions avec droit de vote subordonné de catégorie A, à raison d'une action pour une action. De la même façon, le 20^e jour suivant la date de dissolution de la catégorie B, toutes les actions avec droit de vote spécial de catégorie B en circulation seront converties en des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A. Le 20^e jour suivant la date de dissolution de la catégorie B, le nom des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A sera remplacé par celui d'actions ordinaires.

Certains renseignements financiers consolidés pro forma non audités de Fiera Sceptre

Les états financiers consolidés pro forma non audités de Fiera Sceptre au 30 septembre 2011 et pour l'exercice terminé à cette date ainsi que les notes complémentaires sont reproduits à l'annexe G de la présente circulaire.

Actions détenues après l'acquisition et principaux actionnaires

À la connaissance des administrateurs et des membres de la haute direction de Fiera Sceptre, selon les plus récents renseignements publiés, les seules personnes physiques ou morales qui, à la réalisation de l'acquisition, auront la propriété véritable, directement ou indirectement, de titres comportant droit de vote de Fiera Sceptre totalisant plus de 10 % des droits de vote rattachés aux titres comportant droit de vote de Fiera Sceptre, ou qui exerceront une emprise sur de tels titres, seront les suivantes :

Nom	Nombre d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A	Pourcentage d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A ²⁾	Nombre d'actions avec droit de vote spécial de catégorie B	Pourcentage d'actions avec droit de vote spécial de catégorie B	Pourcentage d'actions émises et en circulation
Fiera Capital SEC ¹⁾	60 000	0,17 %	21 207 964	100 %	37,66 %

Nom	Nombre d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A	Pourcentage d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A ²⁾	Nombre d'actions avec droit de vote spécial de catégorie B	Pourcentage d'actions avec droit de vote spécial de catégorie B	Pourcentage d'actions émises et en circulation
Cambridge Advisors, unité d'exploitation de CGI Global Holdings Inc. ³⁾	2 816 112	8,02 %	-	-	5,00 %
Goodman & Company, Conseil en placement Itée ³⁾	1 770 572	5,04 %	-	-	3,14 %
Gestion globale d'actifs CIBC inc. ³⁾	1 675 990	4,77 %	-	-	2,98 %
Natcan	19 711 569	56,14 %	-	-	35,00 %

Notes :

- 1) Fiera Capital, à titre de commandité de Fiera Capital S.E.C., détermine comment seront exercés les droits de vote rattachés aux actions avec droit de vote spécial de catégorie B dont Fiera Capital S.E.C. est propriétaire. Le 24 février 2012, i) Arvestia, qui est contrôlée par DJM Capital Inc., société contrôlée indirectement par Jean-Guy Desjardins, est propriétaire d'environ 70,5 % des actions émises et en circulation de Fiera Capital et ii) DSF est propriétaire d'environ 29,5 % des actions émises et en circulation de Fiera Capital (après dilution, Arvestia est indirectement propriétaire de 15 700 215 actions avec droit de vote spécial de catégorie B (soit 71,48 % de la catégorie) et DSF est indirectement propriétaire de 6 257 960 actions avec droit de vote spécial de catégorie B (soit 28,52 % de la catégorie)).
- 2) Les nombres d'actions et les pourcentages figurant dans le tableau qui précède ont été calculés en fonction des hypothèses suivantes : i) immédiatement avant l'émission des actions de contrepartie, 15 399 235 actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et 21 207 964 actions avec droit de vote spécial de catégorie B sont émises et en circulation et ii) aucun de Fiera Capital S.E.C., de Cambridge Advisors, unité d'exploitation de CGI Global Holdings Inc., de Goodman and Company, Conseil en placement Itée ni de Gestion globale d'actifs CIBC inc. n'a acquis ni aliéné des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et aucun n'en acquerra ni aliénera avant le moment de la clôture.
- 3) Ces chiffres sont fondés sur des déclarations qui ont été faites par les porteurs de titres dans des conventions de vote de soutien datées du 24 février 2012. Se reporter à la rubrique « *L'acquisition – Conventions de vote de soutien* ».

FACTEURS DE RISQUE

Les actionnaires devraient soigneusement considérer les facteurs de risque suivants à l'égard de l'acquisition. En plus des risques énoncés dans les documents qui sont intégrés par renvoi dans la circulaire, l'acquisition est assujettie à certains risques, dont les suivants :

Clôture de l'acquisition

La clôture de l'acquisition devrait avoir lieu au plus tard le 30 avril 2012, sous réserve de l'approbation par les actionnaires de catégorie A indépendants de la résolution relative à l'émission d'actions et de la réception de toutes les approbations réglementaires nécessaires et de toutes les autres conditions de clôture décrites dans la convention d'acquisition. Rien ne garantit que les parties seront en mesure d'obtenir les approbations nécessaires ni que des conditions ou restrictions supplémentaires ne seront pas imposées dans le cadre de ces approbations. La conformité à ces conditions ou restrictions supplémentaires pourrait avoir un effet défavorable important sur les perspectives de réalisation de l'acquisition et/ou par la suite, pourrait imposer des obligations supplémentaires ou des frais de conformité à l'entreprise regroupée ou pourrait avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de l'entreprise regroupée. Par conséquent, rien ne garantit que la Société réalisera l'acquisition selon les modalités décrites aux présentes ou si l'acquisition est réalisée, qu'elle le sera à la date de clôture prévue.

La convention d'acquisition peut être résiliée

Les parties à la convention d'acquisition ont le droit de résilier celle-ci dans certaines circonstances. Par conséquent, rien ne garantit que la convention d'acquisition ne sera pas résiliée avant que l'acquisition soit réalisée.

Non-matérialisation possible des avantages prévus de l'acquisition

Fiera Sceptre projette de réaliser l'acquisition dans le but de réaliser certaines efficiences d'un point de vue des coûts, d'étendre sa présence à l'échelle nationale et d'accroître sa capacité de prise en charge d'actifs par l'accès au réseau de distribution d'une importante banque canadienne. La matérialisation des avantages de

l'acquisition est notamment tributaire de la consolidation et de l'intégration fructueuse des fonctions, des activités et des procédures dans les délais prévus et d'une manière efficace ainsi que de la capacité de Fiera de réaliser les occasions de croissance et de développement prévues et les synergies découlant du regroupement des actifs achetés avec les siens. La direction devra consacrer des efforts et des ressources à l'intégration des actifs achetés, ce qui pourra détourner son attention et ses ressources des autres occasions stratégiques et des questions liées à l'exploitation durant ce processus. Ce processus d'intégration peut entraîner la perte et la perturbation des affaires en cours et des relations avec les clients et les employés, ce qui pourrait nuire à la capacité de Fiera Sceptre de réaliser les avantages attendus de l'acquisition.

Risques financiers liés à l'acquisition

Fiera Sceptre financera la contrepartie en espèces payable au moment de la clôture à l'aide de fonds prélevés sur la facilité de crédit. Fiera Sceptre croit qu'elle sera en mesure de remplir tous les engagements financiers et d'effectuer tous les remboursements de capital et tous les versements d'intérêt exigés aux termes de celle-ci. Toutefois, si les produits d'exploitation de Fiera Sceptre sont insuffisants, notamment ceux qu'elle prévoit générer par suite de l'acquisition, il existe un risque que Fiera Sceptre ne soit pas en mesure de respecter tous les engagements financiers énoncés dans les documents définitifs des conventions devant être conclues à l'égard de la facilité de crédit et/ou d'effectuer tous les remboursements de capital et les versements d'intérêt exigés aux termes de ces documents. Si Fiera Sceptre ne génère pas suffisamment de produits d'exploitation ou manque aux obligations qui lui incombent aux termes de ces documents définitifs, cela pourrait avoir une incidence défavorable importante sur son entreprise, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

Effet dilutif

L'émission des actions visées par l'opération en règlement partiel du prix d'achat, si l'acquisition est réalisée, aura un effet dilutif sur la participation des actionnaires dans la Société. Rien ne garantit que cette dilution n'aura pas un effet défavorable sur le cours des actions.

DÉCLARATION DE LA RÉMUNÉRATION DE LA HAUTE DIRECTION

Généralités

La présente rubrique de la circulaire fournit des renseignements au sujet de la rémunération du chef de la direction, du vice-président principal, Finances et des trois autres membres de la haute direction les mieux rémunérés de Fiera Sceptre, soit collectivement les membres de la haute direction visés, ainsi que sur la rémunération de chaque administrateur, pour l'exercice 2011 de Fiera Sceptre qui a pris fin le 30 septembre 2011.

Analyse de la rémunération

Le comité des ressources humaines (le « **comité des RH** ») est chargé d'examiner toutes les questions liées à la rémunération des membres de la haute direction de Fiera Sceptre et de formuler des recommandations à cet égard au conseil d'administration. Les membres du comité des RH sont MM. Jean C. Monty (président), Denis Berthiaume et David R. Shaw.

Le comité des RH a les objectifs suivants :

- rémunérer les membres de la haute direction de façon équitable et concurrentielle;
- s'assurer de la planification de la relève pour les postes clés;
- s'assurer de récompenser adéquatement le rendement;
- harmoniser les intérêts des membres de la haute direction avec ceux des actionnaires et des clients.

Le comité des RH cherche à obtenir les renseignements nécessaires pour étayer ses recommandations en matière de rémunération formulées au conseil d'administration. Le comité des RH participe activement à des discussions avec le chef de la direction au sujet de l'établissement des objectifs de rendement, notamment les objectifs individuels pour les membres de la haute direction visés. Le comité des RH peut retenir les services de consultants indépendants pour appuyer ses activités. Il donne comme directive au chef de la direction et au vice-président principal, Ressources humaines, de fournir leurs analyses et leurs commentaires initiaux sur les aspects suivants : les objectifs commerciaux, le rendement de l'entreprise, les objectifs individuels, le rendement individuel et le rendement de placements. Ces discussions permettent de déterminer si et dans quelle mesure les critères de l'exercice précédent ont été atteints pour ces personnes. Le vice-président principal, Ressources humaines, de Fiera Sceptre agit à titre de secrétaire du comité des RH.

La rémunération des membres de la haute direction visés consiste en ce qui suit : i) le salaire de base; ii) le plan incitatif à court terme (le « **PICT** »); iii) les options d'achat d'actions; iv) le régime d'achat d'actions à l'intention des employés; v) les cotisations à un plan de retraite à cotisations déterminées et vi) les avantages sociaux. Chacun de ces éléments est décrit en détail ci-après.

Analyse comparative

Comme pratique générale, la position relative de Fiera Sceptre au chapitre des taux de rémunération est habituellement déterminée au moyen d'analyses menées par des maisons de consultation indépendante, comme Mercer, Towers Watson et Aon/McLagan en fonction d'un groupe de référence de sociétés comparables sur le marché composé de sociétés de gestion de fonds canadiennes. À l'occasion, Fiera Sceptre retient les services de Mercer (Canada) Ltée (« **Mercer** ») ou d'autres consultants pour lui donner des conseils quant à savoir si le positionnement de la rémunération de Fiera Sceptre continue d'être harmonisée avec le marché de référence. Fiera Sceptre évalue également les renseignements sur la rémunération dans l'ensemble du secteur des services financiers au Canada. Au cours de l'été 2011, Mercer a mené un sondage afin de déterminer les critères d'admissibilité aux primes utilisés dans notre marché de référence pour les postes de chef de la direction et chef des placements et de président et chef de l'exploitation. Aucun changement n'a été apporté à la suite des résultats du sondage de Mercer, puisque celui-ci a confirmé que nos pratiques courantes sont conformes à celles du secteur. Conformément à la pratique au sein du secteur, les niveaux de rémunération sont fonction directe de la rentabilité générale de l'entreprise et de l'évaluation du rendement individuel, tel qu'il est décrit ci-après à la rubrique « *Plan incitatif à court terme (« PICT »)* ». Les principaux critères utilisés, autre que la rentabilité, sont le rendement de placements mesuré en fonction des objectifs des clients et l'ajout de nouveaux revenus nets conformes aux objectifs prévus au budget.

Le comité des RH a le pouvoir de mandater tout consultant indépendant de son choix pour qu'il conseille ses membres sur des questions concernant la politique de rémunération totale de la haute direction.

Salaire de base

Les salaires de base des membres de la haute direction visés constituent la composante fixe de leur rémunération annuelle. Le comité des RH a pour objectif de s'assurer que les salaires de base sont concurrentiels par rapport à ceux du secteur et ciblent la médiane du marché de référence de Fiera Sceptre. Les salaires de base sont examinés chaque année en fonction des données des sondages sur la rémunération menés par des consultants indépendants et en fonction d'autres renseignements publics. Les salaires peuvent augmenter au besoin en fonction du rendement individuel, de toute hausse des responsabilités du membre de la haute direction visé au sein de Fiera Sceptre ou de changements du niveau des salaires sur le marché.

Plan incitatif à court terme (« PICT »)

Le PICT fait partie intégrante de la philosophie en matière de rémunération de Fiera Sceptre et constitue la composante variable de la rémunération des membres de la haute direction visés. Le PICT est conçu pour i) s'assurer que la rémunération au comptant totale versée aux membres de la haute direction visés pour l'exercice est adéquate à la lumière du rendement de Fiera Sceptre et des contributions particulières de chaque membre de la haute direction visé à Fiera Sceptre; ii) harmoniser les intérêts du membre de la haute direction visé avec ceux des actionnaires, des clients et de Fiera Sceptre; iii) verser une rémunération au rendement et

iv) attirer, fidéliser et motiver les membres de la haute direction visés. Le salaire de base est pris en compte par le comité des RH lorsqu'il établit les attributions aux termes du PICT, afin que le salaire de base et les attributions aux termes du PICT reflètent de façon adéquate la contribution individuelle de chaque membre de la haute direction visé aux activités de Fiera Sceptre et au rendement général de cette dernière et permettent d'offrir un salaire supérieur à la médiane du marché pour récompenser un rendement supérieur.

Le PICT a pour objectif d'attirer, de fidéliser et de motiver les meilleurs professionnels du marché. Tous les employés permanents embauchés au moins trois mois avant la fin de chaque année de référence pour le PICT sont admissibles à une prime pour l'année en question. L'année de référence du PICT s'étend sur une période de 52 semaines débutant le 1^{er} octobre de chaque année et se terminant le 30 septembre de l'année suivante, sauf en ce qui concerne le « rendement de placements », composante pour laquelle la période de référence s'étend du 1^{er} janvier au 31 décembre. Une prime cible et une prime maximale sont établies, sous forme de pourcentage du salaire de base de chaque participant au début de chaque année de référence. L'atteinte par le participant de ses objectifs aux termes du PICT lui donne droit au versement de la prime cible.

Les objectifs sont élaborés en fonction de ce qui suit : i) la rentabilité et/ou les nouveaux revenus prévus au budget de Fiera Sceptre; ii) le rendement de placements; iii) les ventes et iv) le rendement individuel. Les primes sont payées trimestriellement, semestriellement et annuellement au participant, selon les critères qui lui sont applicables et sont calculées conformément aux modalités du PICT. Les primes pour le chef de la direction et pour le président et chef de l'exploitation sont recommandées par le comité des RH et approuvées par le conseil d'administration. Les primes pour tous les employés qui se rapportent directement au chef de la direction et au président et chef de l'exploitation sont approuvées par le comité des RH. Les primes de tous les autres employés sont approuvées par le chef de la direction et par le président et chef de l'exploitation.

La responsabilité du PICT incombe au comité des RH, y compris en ce qui a trait à la formulation de recommandations au conseil d'administration à l'égard de toute mesure devant être prise relativement à sa mise en œuvre, à sa gestion, à sa permanence, à sa suspension ou à sa résiliation. Au début de chaque année de référence, les objectifs financiers (rentabilité et nouveaux revenus) qui s'appliqueront aux termes du plan à l'égard de l'année sont recommandés par le président du conseil et chef de la direction au comité des RH, puis soumis par le comité des RH au conseil d'administration aux fins d'approbation.

La gestion quotidienne du PICT, y compris l'interprétation des règles, l'établissement des objectifs, les mesures de rendement et le calcul de la prime, incombe au président du conseil et chef de la direction et au président et au chef de l'exploitation, en collaboration avec le vice-président principal, Ressources humaines.

Régime d'options d'achat d'actions

Le régime d'options d'achat d'actions de 2007 a été approuvé par les actionnaires de Sceptre le 7 mai 2007. Après la mise en œuvre de l'arrangement, le régime d'options d'achat d'actions de 2007 est le seul régime d'options d'achat d'actions de Fiera Sceptre aux termes duquel de nouvelles options peuvent actuellement être octroyées.

Aux termes de l'arrangement, chaque option en cours de Sceptre (dont les options émises aux termes du régime d'options d'achat d'actions de 2007 et du régime d'options d'achat d'actions de 1998, respectivement) (une « **option de Sceptre** ») qui n'a pas été dûment exercée avant la date d'entrée en vigueur, qu'elle soit acquise ou non, a été échangée pour des options d'achat d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A à raison d'une option d'achat d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A pour chaque option de Sceptre détenue immédiatement avant la date de prise d'effet. Compte tenu du fait que la mise en œuvre de l'arrangement a entraîné un changement de contrôle pour les besoins du régime d'options d'achat d'actions de 2007, toutes les options d'achat d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A qui ont été émises en échange d'options de Sceptre sont devenues acquises et immédiatement exerçables en date du 1^{er} septembre 2010. Le prix d'exercice par action avec droit de vote subordonné de catégorie A pouvant être émise à l'exercice de chacune des options d'achat d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A correspond au prix d'exercice par action prévu par l'option de Sceptre ainsi remplacée.

De plus, chaque option de Fiera Capital Inc. (une « **option de Fiera** ») a été échangée aux termes de l'arrangement contre une option (une « **option de remplacement** ») visant l'achat d'un nombre d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A correspondant à 0,463 (le « **ratio d'échange des options de remplacement** »), multiplié par le nombre d'actions ordinaires de Fiera pouvant être émises à l'exercice de cette option de Fiera. Chaque option de remplacement prévoit i) un prix d'exercice par action avec droit de vote subordonné de catégorie A de 3,67 \$ (le « **prix d'exercice des options de remplacement** ») et ii) un calendrier d'acquisition identique au calendrier d'acquisition applicable à l'option de Fiera qui a été échangé contre cette option de remplacement. Aux termes de l'arrangement, un total de 1 767 628 options de Fiera ont été échangées pour un total de 818 412 options de remplacement. Le ratio d'échange des options de remplacement et le prix d'exercice des options de remplacement ont été calculés de façon à maintenir le montant dans le cours associé aux options de Fiera à la date de l'annonce. Les modalités et conditions de ces options de remplacement sont par ailleurs identiques à celles qui s'appliquent aux options d'achat d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A. Ces options de remplacement ont été émises et sont en cours en dehors du régime d'options d'achat d'actions de 2007. Toute option de remplacement qui est annulée ou qui a été annulée, ou qui a autrement pris fin, ne sera donc plus disponible pour être octroyée de nouveau aux termes du régime d'options d'achat d'actions de 2007.

Le régime d'options d'achat d'actions de 2007 a été modifié le 24 août 2010 pour faire passer de 1 000 000 à 2 021 588 le nombre total d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A réservées aux fins d'émission. Cette modification a été effectuée afin de tenir compte de l'octroi d'options à des employés clés dans le cadre de l'arrangement, de permettre des octrois futurs aux termes du régime et d'officialiser les règles d'acquisition. Au 24 février 2012, un total de 1 003 228 options demeurent disponibles aux fins d'octrois futurs aux termes du régime d'options d'achat d'actions de 2007.

Le régime d'options d'achat d'actions de 2007 a été établi pour harmoniser la rémunération avec les rendements pour les actionnaires et pour encourager la propriété d'actions par les dirigeants, les employés et les consultants de Fiera Sceptre, ce qui confère aux dirigeants de Fiera Sceptre des incitatifs à long terme et permet d'attirer de nouveaux employés, de nouveaux dirigeants et de nouveaux consultants chez Fiera Sceptre. Les options sont octroyées par le conseil d'administration aux termes du régime d'options d'achat d'actions de 2007 à l'occasion lorsque le comité des RH le juge approprié en fonction de la recommandation du chef de la direction. Pour déterminer s'il est justifié d'octroyer des options à un employé, le comité des RH et le chef de la direction évaluent l'employé en fonction des facteurs suivants : i) le leadership et la capacité de l'employé à prendre des initiatives pour rehausser la valeur de l'entreprise; ii) la capacité de l'employé à bien représenter Fiera Sceptre; iii) l'harmonisation de l'employé avec les valeurs fondamentales de Fiera Sceptre et iv) la possibilité pour l'employé d'assumer de nouvelles responsabilités au sein de Fiera Sceptre. Aux termes du régime d'options d'achat d'actions de 2007, des options peuvent être octroyées à des employés, à des dirigeants et à des consultants de Fiera Sceptre en vue d'acheter des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A. Le prix d'exercice de chaque option est établi par le conseil d'administration au moment où chaque option est octroyée, étant entendu que ce prix ne peut être inférieur au CMPV des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A à la cote de la TSX pour les cinq jours de bourse précédant immédiatement le jour de l'attribution de l'option. Le nombre maximal d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A pouvant être émises en faveur d'initiés, en tout temps, aux termes du régime d'options d'achat d'actions de 2007 et de tout autre mécanisme de rémunération en titres de Fiera Sceptre (y compris les régimes d'options d'achat d'actions antérieurs), est égal à 10 % du nombre total d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A alors en circulation, avant dilution. De plus, le nombre maximal d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A émises en faveur d'initiés au cours de toute période d'un an aux termes du régime d'options d'achat d'actions de 2007 et de tout autre mécanisme de rémunération en titres de Fiera Sceptre, est égal à 10 % du nombre total d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A alors en circulation, avant dilution. Les options octroyées aux termes du régime d'options d'achat d'actions de 2007 sont incessibles et non transférables. À la date de la présente circulaire, le conseil d'administration a pour politique de n'octroyer des options qu'aux employés et aux dirigeants qui sont déjà, directement ou indirectement, des actionnaires de Fiera Sceptre.

Advenant la démission, la retraite ou la cessation d'emploi, avec ou sans motif valable, d'un titulaire d'options (y compris, pour un dirigeant de Fiera Sceptre, le cas où ce dirigeant serait licencié, ne serait pas réélu ou ne serait pas reconduit à titre de dirigeant de Fiera Sceptre), toutes les options que détient ce titulaire d'options cessent de pouvoir être exercées après une période de 30 jours suivant la démission, la retraite ou la

date de cessation d'emploi, selon le cas, ou pendant une période plus longue, selon ce que fixe le comité des RH, pourvu que cette période prolongée ne fasse pas en sorte qu'une option demeure en cours après la première des dates suivantes : i) la date d'expiration de cette option ou ii) 36 mois suivant la date de la démission, de la retraite ou de la cessation d'emploi, selon le cas. Toute partie d'une option qui n'est pas acquise à la date de la démission, de la retraite ou de la cessation d'emploi, selon le cas, ne pourra plus être exercée après cette date à moins que le comité des RH ne décide que cette partie de l'option devient acquise automatiquement ou aux termes d'un calendrier d'acquisition que fixe le comité des RH. En cas de décès du titulaire d'options, les représentants successoraux de celui-ci peuvent exercer les options qu'il détenait pendant un certain temps après la date du décès, selon ce que fixe le comité des RH, étant entendu qu'aucune option ne peut demeurer en cours après la première date à survenir entre : i) la date d'expiration de cette option et ii) 12 mois suivant la date du décès, mais uniquement dans la mesure où les options pouvaient être exercées conformément à leurs modalités à la date du décès. Le comité des RH peut décider à l'occasion que cette partie de l'option devient automatiquement acquise ou devient acquise aux termes d'un calendrier d'acquisition qu'établit le comité des RH.

Des modifications générales peuvent être apportées au régime d'options d'achat d'actions de 2007 sans l'approbation des actionnaires, y compris, les suivantes :

- les modifications d'ordre administratif ou rédactionnel;
- toute modification aux modalités d'acquisition d'un titre;
- toute modification aux modalités d'annulation d'un titre ou du régime en tant que tel;
- l'ajout d'une disposition d'exercice d'options sans décaissement qui prévoit une déduction intégrale du nombre de titres sous-jacents de la réserve du régime.

Certaines modifications apportées au régime d'options d'achat d'actions de 2007 doivent être approuvées par les actionnaires, y compris, les suivantes :

- un changement du nombre de titres pouvant être émis aux termes du régime;
- un changement de la définition des participants admissibles;
- l'ajout de toute forme d'aide financière;
- l'ajout d'une disposition d'exercice d'options sans décaissement qui ne prévoit pas une déduction intégrale du nombre de titres sous-jacents de la réserve du régime;
- l'ajout d'unités d'actions différées ou restreintes ou de toute autre modalité qui entraîne la réception de titres par les participants sans que Fiera Sceptre reçoive de contrepartie au comptant;
- l'ajout de dispositions prévoyant l'octroi de pouvoirs supplémentaires au conseil d'administration pour modifier le régime ou changer la définition des droits aux termes du régime;
- la réduction du prix d'exercice des options ou d'autres attributions détenues par des initiés;
- l'apport de changements aux limites de participation des initiés.

À l'exception des options émises en échange d'options de Sceptre tel qu'il est décrit ci-dessus, toutes les nouvelles options attribuées aux termes du régime d'options d'achat d'actions de 2007 ont été octroyées aux termes d'ententes qui prévoient que les options deviennent acquises au cours d'une période de cinq ans et qu'elles peuvent être exercées pendant une période maximale de dix ans.

En cas de changement de contrôle de Fiera Sceptre, toutes les options en cours qui n'ont pas été encore acquises peuvent être exercées. Dans le cadre de toute vente ou de tout transfert proposé de la totalité ou de la quasi-totalité des biens et des actifs de Fiera Sceptre ou de toute proposition de fusion, de regroupement ou d'offre visant l'acquisition de la totalité des actions en circulation (collectivement, une « **opération proposée** »), Fiera peut donner à tous les titulaires d'options un avis les informant que leurs options respectives peuvent être exercées uniquement au cours d'une période de 30 jours après la date de la remise de l'avis et que tous les droits du participant qui ne sont pas exercés prendront fin à l'expiration de la période de 30 jours, dans l'hypothèse où une opération proposée est réalisée dans les 180 jours suivant la date de l'avis.

Régime d'achat d'actions à l'intention des employés

Le 6 octobre 2011, le conseil d'administration a adopté un régime d'achat d'actions à l'intention des employés (le « **régime d'achat d'actions à l'intention des employés** ») aux termes duquel il compte offrir aux employés admissibles, soit les employés permanents de Fiera Sceptre et de ses filiales en propriété exclusive occupant un poste de vice-président ou un poste plus élevé, l'occasion de souscrire des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A. La participation au régime d'achat d'actions à l'intention des employés est entièrement volontaire. Le régime d'achat d'actions à l'intention des employés a pour objectif de permettre à Fiera Sceptre d'attirer et de fidéliser des employés et de leur offrir l'occasion de participer à l'expansion et à la croissance de Fiera Sceptre. Le nombre maximal d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A pouvant être émises aux termes du régime d'achat d'actions à l'intention des employés est de 1,5 million d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A.

Le prix de souscription des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A pouvant être émises aux termes du régime d'achat d'actions à l'intention des employés correspond au cours moyen pondéré en fonction du volume (« **CMPV** ») des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A négociées à la cote de la TSX pour les cinq jours de bourse précédant la date de souscription. Aux termes du régime d'achat d'actions à l'intention des employés, Fiera Sceptre ne fournit aucune aide financière aux employés admissibles qui souhaitent souscrire des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A dans le cadre du régime d'achat d'actions à l'intention des employés.

Le nombre d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A pouvant être émises en tout temps en faveur d'initiés de Fiera Sceptre aux termes du régime d'achat d'actions à l'intention des employés ou de pair avec tout autre mécanisme de rémunération en titres de Fiera Sceptre, ne peut dépasser 10 % du nombre total d'actions émises et en circulation de Fiera Sceptre. Le nombre actions avec droit de vote subordonné de catégorie A émises en faveur d'initiés de Fiera Sceptre au cours de toute période donnée d'un an aux termes du régime d'achat d'actions à l'intention des employés ou de pair avec tout autre mécanisme de rémunération en titres de Fiera Sceptre, ne peut dépasser 10 % du nombre total d'actions émises et en circulation de Fiera Sceptre. En outre, les initiés de Fiera Sceptre ne peuvent souscrire 10 % ou plus des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A pouvant être émises aux termes du régime d'achat d'actions à l'intention des employés et de tout placement privé au cours de toute période de six mois.

Le régime d'achat d'actions à l'intention des employés est administré par le conseil d'administration, qui a pleins pouvoirs pour interpréter les modalités du régime d'achat d'actions à l'intention des employés ainsi que pour adopter les règles et les règlements et établir les procédures d'administration qu'il juge utiles, en tenant compte des recommandations de la direction de Fiera Sceptre. Les décisions du conseil d'administration sont définitives et exécutoires. Le conseil d'administration peut déléguer ses pouvoirs d'administration du régime d'achat d'actions à l'intention des employés au comité des RH. Dans ce cas, le comité des RH exercera tous les pouvoirs conférés au conseil d'administration aux termes du régime d'achat d'actions à l'intention des employés, sous réserve de toute directive expresse donnée par voie de résolution du conseil d'administration. Il est entendu qu'une décision majoritaire du conseil d'administration sur toute question relative au régime d'achat d'actions à l'intention des employés est définitive et exécutoire.

Le nombre d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A disponible aux termes du régime d'achat d'actions à l'intention des employés est dûment rajusté par le conseil d'administration advenant la déclaration d'un dividende en actions, d'un fractionnement ou d'un regroupement d'actions, d'une reconstruction, d'une réorganisation ou d'une recapitalisation de Fiera Sceptre ou de tout autre changement

pertinent du capital-actions de Fiera Sceptre (sauf l'émission d'actions supplémentaires de Fiera Sceptre), afin d'éviter une dilution ou une augmentation importante des droits octroyés aux employés admissibles aux termes du régime d'achat d'actions à l'intention des employés. Tout rajustement de ce genre est opposable à toutes les fins du régime d'achat d'actions à l'intention des employés.

Plan de retraite à cotisations déterminées

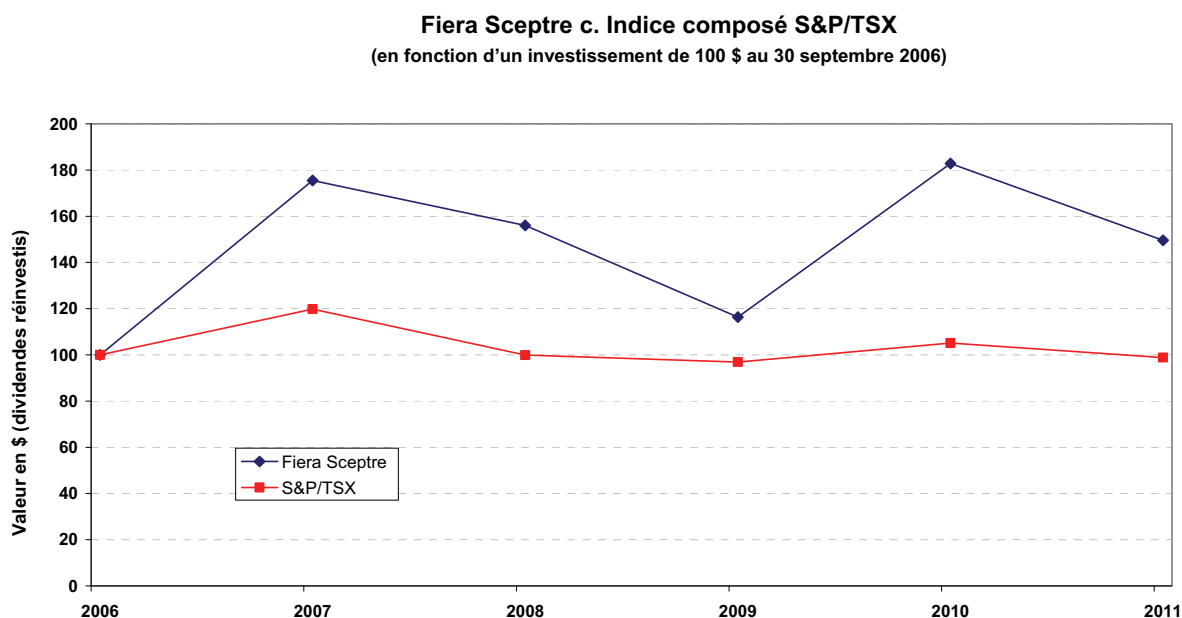
Les membres de la haute direction visés participent à un plan de retraite à cotisations déterminées commandité par Fiera Sceptre aux termes duquel Fiera Sceptre verse une somme correspondant à 2 % de son salaire de base. Les membres de la haute direction visés peuvent cotiser jusqu'à concurrence de 6 % de leur salaire de base et Fiera Sceptre versera une cotisation représentant entre 25 % et 150 % de leur cotisation, selon l'ancienneté du membre de la haute direction visé. Les montants de cotisation font l'objet des limites prescrites par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Se reporter à la rubrique « *Plan de retraite* ».

Avantages sociaux

Les membres de la haute direction visés participent au même régime d'avantages sociaux d'entreprise que les autres employés de Fiera Sceptre, qui offre l'assurance médicale, l'assurance dentaire, l'assurance-vie et l'assurance invalidité à long terme et à court terme.

Graphique de rendement

Le graphique suivant compare le rendement cumulé pour les actionnaires d'une somme de 100 \$ investie dans les actions avec droit de vote subordonné de catégorie A au rendement global cumulé de l'indice composé S&P/TSX entre le 30 septembre 2006 et le 30 septembre 2011. Les calculs comprennent le réinvestissement des dividendes mais excluent les frais de courtage et les taxes et impôts. Pour la période précédant le 1^{er} septembre 2010, soit la date de réalisation de l'arrangement, les calculs portent sur les actions ordinaires de Sceptre.



Le conseil d'administration estime que la plus importante contribution que les membres de la haute direction visés peuvent apporter au rehaussement du rendement global des actionnaires (le « **RGA** ») est de faire progresser le revenu de Fiera Sceptre. Par conséquent, la rémunération des membres de la haute direction visés est étroitement liée à cette croissance, tel qu'il est décrit dans l'analyse de la rémunération. Le RGA sur douze

mois est toutefois grandement tributaire de facteurs autres que la croissance du revenu et, par conséquent, la rémunération des membres de la haute direction visés pourrait fluctuer de façon marquée comparativement au RGA sur toute période de mesure relativement courte.

Tableau sommaire de la rémunération

Le tableau suivant présente la rémunération globale gagnée au cours de l'exercice 2011 par chacun des membres de la haute direction visés de Fiera Sceptre pour services rendus à tous les titres à Fiera Sceptre.

Nom et poste principal	Exercice	Salaire (\$)	Attributions à base d'actions (\$)	Attributions à base d'options (\$)	Rémunération en vertu d'un plan incitatif autre qu'à base d'actions (\$)		Valeur du plan de retraite (\$)	Autre rémunération (\$)	Rémunération totale (\$)
					Plans incitatifs annuels	Plans incitatifs à long terme			
Jean-Guy Desjardins Président du conseil, chef de la direction et chef des placements	2011	486 692 ¹⁾	-	703 755	598 842 ²⁾	-	15 035	-	1 804 324
	2010	36 667 ³⁾	-	-	634 308	-	13 798	150 000 ⁴⁾	834 773
	2009	-	-	-	-	-	-	-	-
Pierre Blanchette Vice-président principal, Finances	2011	194 154 ⁵⁾	-	-	91 313	-	11 442	-	295 909
	2010	14 167 ³⁾	-	-	97 670	-	5 651	30 000 ⁴⁾	147 488
	2009	-	-	-	-	-	-	-	-
David Pennycook Vice-président du conseil et vice- président exécutif, Marchés institutionnels	2011	275 000	-	244 308	525 000 ⁶⁾	-	20 696	-	1 065 004
	2010	277 917	38 424	-	290 485 ⁷⁾	-	-	33 276 ⁸⁾ 270 000 ⁹⁾	910 102
	2009	340 000	165 460	-	315 500	-	-	143 290 ⁸⁾ 135 000 ⁹⁾	1 099 250
Sylvain Brosseau Président et chef de l'exploitation	2011	345 000 ¹⁰⁾	-	-	308 345	-	16 069	-	669 414
	2010	27 083 ³⁾	-	129 268	409 630	-	12 864	150 000 ⁴⁾	728 845
	2009	-	-	-	-	-	-	-	-
Jim Craven Vice-président exécutif, Solutions aux investisseurs	2011	212 019 ¹¹⁾	-	-	219 636	-	14 590	-	446 245
	2010	16 667 ³⁾	-	-	202 684	-	12 058	-	231 409
	2009	-	-	-	-	-	-	-	-

Notes :

- 1) Le salaire annuel de base de M. Desjardins est passé de 440 000 \$ à 500 000 \$ au 1^{er} janvier 2011.
- 2) La prime cible de M. Desjardins est passée de 100 % à 115 % au 1^{er} janvier 2011.
- 3) Salaire pour le mois de septembre 2010 uniquement, puisque ce membre de la haute direction visé a été nommé le 1^{er} septembre 2010 à la réalisation de l'arrangement.
- 4) Prime spéciale liée à la réussite de l'arrangement.
- 5) Le salaire annuel de base de M. Blanchette est passé de 170 000 \$ à 200 000 \$ au 1^{er} janvier 2011.
- 6) M. Pennycook avait une prime garantie de 525 000 \$ pour l'exercice 2010-2011.
- 7) La somme indiquée couvre les neuf mois débutant le 1^{er} décembre 2009 et comprend l'attribution du mois d'août qui a été versée au comptant aux termes du plan incitatif à long terme des directeurs généraux de Sceptre (le « PILTDG »), lequel a été résilié à la réalisation de l'arrangement. Pour une description du PILTDG, veuillez vous reporter à la circulaire de sollicitation de procurations par la direction de Sceptre datée du 8 avril 2010, dont on trouvera un exemplaire sur SEDAR au www.sedar.com.
- 8) Correspond à l'impôt sur le revenu prélevé sur les attributions aux termes du plan incitatif à base d'actions remis par Fiera Sceptre au nom du participant au plan.
- 9) Paiement au titre des responsabilités et devoirs temporaires de chef de la direction.
- 10) Le salaire annuel de base de M. Brosseau est passé de 325 000 \$ à 350 000 \$ au 1^{er} janvier 2011.
- 11) Le salaire annuel de base de M. Craven est passé de 200 000 \$ à 215 000 \$ au 1^{er} janvier 2011.

Attributions en vertu d'un plan incitatif

Les principales modalités de toutes les attributions en vertu d'un plan incitatif et de toutes les attributions en vertu d'un plan incitatif autre qu'à base de titres de participation, émises ou acquises, ou aux

termes desquelles des options ont été exercées, au cours de l'exercice, ou qui sont en cours à la fin de l'exercice, sont décrites aux présentes à la rubrique « *Analyse de la rémunération* ».

Attributions à base d'actions et d'options en cours

Le tableau suivant présente, pour chaque membre de la haute direction visé, toutes les attributions à base d'options et d'actions en cours au 30 septembre 2011.

Nom	Attributions à base d'options				Attributions à base d'actions	
	Titres sous-jacents aux options non exercées (nbre)	Prix d'exercice des options (\$)	Date d'expiration des options	Valeur des options dans le cours non exercées (\$) ¹⁾	Actions ou unités d'actions dont les droits n'ont pas été acquis (nbre)	Valeur marchande ou de paiement des attributions à base d'actions dont les droits n'ont pas été acquis (\$)
Jean-Guy Desjardins Président du conseil, chef de la direction et chef des placements	250 000	8,50	7 décembre 2020	0	-	-
Pierre Blanchette Vice-président principal, Finances	-	-	-	-	-	-
David Pennycook Vice-président du conseil et vice-président exécutif, Marchés institutionnels	90 278	8,3077	5 octobre 2020	0	-	-
Sylvain Brosseau Président et chef de l'exploitation	204 603	3,67	30 septembre 2019	546 290	-	-
Jim Craven Vice-président exécutif, Solutions aux investisseurs	-	-	-	-	-	-

Note :

¹⁾ Le cours de l'action était de 6,34 \$ à la clôture des marchés le 30 septembre 2011.

Attributions en vertu d'un plan incitatif – valeur à l'acquisition des droits ou valeur gagnée au cours de l'exercice

Le tableau suivant résume, pour chaque membre de la haute direction visé, la valeur des attributions à base d'options, le cas échéant, dont les droits ont été acquis au cours de l'exercice terminé le 30 septembre 2011, la valeur des attributions à base d'actions dont les droits ont été acquis au cours de l'exercice terminé le 30 septembre 2011, le cas échéant et la valeur de toute rémunération en vertu d'un plan incitatif autre qu'à base d'actions gagnée au cours de l'exercice terminé le 30 septembre 2011, le cas échéant.

Nom	Attributions à base d'options – Valeur à l'acquisition des droits au cours de l'exercice (\$)	Attributions à base d'actions – Valeur à l'acquisition des droits au cours de l'exercice (\$)	Rémunération en vertu d'un plan incitatif autre qu'à base d'actions – valeur gagnée au cours de l'exercice (\$)
Jean-Guy Desjardins Président du conseil, chef de la direction et chef des placements	-	-	598 842
Pierre Blanchette Vice-président principal, Finances	-	-	91 313
David Pennycook Vice-président du conseil et vice-président exécutif, Marchés institutionnels	-	-	525 000
Sylvain Brosseau Président et chef de l'exploitation	109 258	-	308 345

Nom	Attributions à base d'options – Valeur à l'acquisition des droits au cours de l'exercice (\$)	Attributions à base d'actions – Valeur à l'acquisition des droits au cours de l'exercice (\$)	Rémunération en vertu d'un plan incitatif autre qu'à base d'actions – valeur gagnée au cours de l'exercice (\$)
Jim Craven Vice-président exécutif, Solutions aux investisseurs	-	-	219 636

Plan de retraite

Les employés et les dirigeants de Fiera Sceptre participent à un plan de retraite à cotisations déterminées parrainé par Fiera Sceptre, aux termes duquel Fiera Sceptre verse, au plan de retraite à cotisations déterminées de chaque employé, une somme correspondant à 2 % de son salaire de base. Les employés peuvent cotiser jusqu'à concurrence de 6 % de leur salaire de base et Fiera Sceptre versera une cotisation représentant entre 25 % et 150 % de leur cotisation, selon leur ancienneté. Le montant maximal est assujéti aux limites établies par l'Agence du revenu du Canada. Le montant des avantages sociaux versés par Fiera Sceptre aux membres de la haute direction visés sont compris dans la colonne « Valeur du plan de retraite » dans le tableau sommaire de la rémunération ci-dessus.

Les participants au plan ont droit à des prestations de retraite en date de leur retraite anticipée à l'âge de 55 ans. L'âge de la retraite normale aux termes du régime est de 65 ans. Bien que le plan ne prévoise pas un âge de retraite obligatoire, les rentes mensuelles des participants doivent commencer au plus tard le 31 décembre de l'année où ils atteignent l'âge de 71 ans.

À la retraite, les participants ont le droit d'acheter une rente viagère, dont le montant dépendra de la valeur cumulée des cotisations versées dans leur compte, du type de rente choisi et du coût d'achat de la rente à ce moment-là. À la cessation de l'emploi ou au décès du participant, ce dernier (ou son bénéficiaire) a droit à une prestation correspondant à la valeur cumulée des cotisations versées à son compte, ou a la possibilité de transférer la valeur cumulée des cotisations versées dans le compte du participant à un autre régime enregistré.

Tableau des plans à cotisations déterminées

Nom	Valeur accumulée au début de l'exercice (\$)	Montant rémunérateur (\$)	Montant non rémunérateur (\$)	Rendement (\$)	Valeur accumulée à la fin de l'exercice (\$)
Jean-Guy Desjardins	120 745	15 035	7 216	6 905	148 734
Pierre Blanchette	47 897	11 442	6 675	-2 789	62 740
David Pennycook	0	20 696	9 976	-4 909	25 639
Sylvain Brosseau	136 918	16 069	12 799	326	164 778
Jim Craven	77 525	14 590	10 390	-1 900	99 857

Prestations en cas de cessation des fonctions et de changement de contrôle

Contrats d'emploi

Aucun des contrats d'emploi conclus par Fiera Sceptre avec Jean-Guy Desjardins, Sylvain Brosseau, Pierre Blanchette, David Pennycook et Jim Craven ne prévoit d'indemnité en cas de cessation des fonctions ou de paiement en cas de changement de contrôle.

Déchéance du terme des options en vertu du régime d'options d'achat d'actions de 2007 en cas de changement de contrôle

Le régime d'options d'achat d'actions de 2007 prévoit qu'en cas de changement de contrôle, toutes les options en cours aux termes de ce régime peuvent être immédiatement exercées.

Rémunération des administrateurs

La politique en matière de rémunération des administrateurs de Fiera Sceptre a pour principaux objectifs de permettre à Fiera Sceptre : i) de fidéliser ou de recruter des administrateurs qualifiés et compétents; ii) de promouvoir leur travail et leur rendement au sein de Fiera Sceptre; iii) de rémunérer ses administrateurs pour leur travail et leur rendement auprès de Fiera Sceptre et iv) de rémunérer ses administrateurs pour leurs principales contributions à l'optimisation de la valeur de l'investissement des actionnaires dans la Société. Les administrateurs admissibles à recevoir la rémunération sont ceux qui sont élus par les porteurs d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A. Par contre, les administrateurs qui sont également des membres de la haute direction de la Société à temps complet ne reçoivent aucune rémunération pour leurs fonctions à titre d'administrateurs. La politique en matière de rémunération des administrateurs de Fiera Sceptre prévoit que tous les administrateurs admissibles ont droit à une rémunération annuelle fixe de 30 000 \$. En plus de cette rémunération, chaque administrateur admissible a droit aux honoraires suivants :

- un jeton de présence de 1 500 \$ pour chaque réunion du conseil d'administration ou d'un comité à laquelle il participe en personne;
 - pour les réunions prévues au calendrier auxquelles il participe par téléphone : 66 % des jetons de présence versés pour les réunions auxquelles il participe en personne;
 - réunions exceptionnelles auxquelles il participe par téléphone : 75 % des jetons de présence versés pour les réunions auxquelles il participe en personne;
- une rémunération annuelle de 5 000 \$ pour le président de tous les comités, sauf le comité d'audit;
- une rémunération annuelle de 10 000 \$ pour le président du comité d'audit;
- une rémunération annuelle de 5 000 \$ pour l'administrateur principal (cette rémunération supplémentaire entre en vigueur le 1^{er} janvier 2012).

En plus de ce qui précède, si, de l'avis du président du conseil d'administration, le conseil d'administration ou un comité du conseil a connu ou connaîtra un niveau particulièrement élevé d'activité, l'administrateur admissible désigné aura droit à une rémunération supplémentaire.

Avant la date de la réalisation de l'arrangement, jusqu'à 100 % des honoraires pouvaient être payés sous la forme d'unités d'actions différées de la Société (des « **UAD** ») aux termes du régime d'unités d'actions différées (le « **régime UAD** »). Le conseil d'administration a adopté le régime UAD en 2007 en vue de renforcer l'harmonisation des intérêts des administrateurs avec ceux des actionnaires de la Société, en liant une partie de la rémunération annuelle des administrateurs à la valeur future des actions de la Société. Aux termes du régime UAD, chaque administrateur a reçu, à la date de chaque trimestre qui tombe trois jours ouvrables suivant la publication par la Société de ses états des résultats pour le trimestre précédent, un nombre d'UAD dont la valeur peut atteindre jusqu'à 100 % des honoraires de base de cet administrateur pour le trimestre en cours, pourvu qu'un minimum de 50 % de la rémunération de base soit sous la forme d'UAD (à l'exception des administrateurs qui ne sont pas des résidents canadiens). On calcule le nombre d'UAD octroyées à un administrateur en divisant la valeur en dollars de la partie de la rémunération de l'administrateur devant être versée en UAD, par le cours de clôture des actions à la cote de la TSX pour le jour ouvrable précédant immédiatement la date de l'octroi. Au moment où un administrateur cesse d'agir à ce titre, la Société lui verse un paiement au comptant correspondant à la valeur marchande d'une action à la date du départ, multipliée par le nombre d'UAD détenues à cette date.

Après la réalisation de l'arrangement, le conseil d'administration de Fiera Sceptre a adopté une nouvelle politique en matière de rémunération des administrateurs de Fiera Sceptre et a décidé qu'aucune autre UAD ne serait octroyée aux administrateurs à moins de résolution contraire du conseil d'administration, étant entendu que les UAD en cours que détiennent trois administrateurs de Fiera Sceptre demeureront en cours et continueront d'être régies par le régime UAD.

Tableau de la rémunération des administrateurs

Le tableau suivant indique la rémunération versée aux administrateurs qui n'étaient pas des membres de la haute direction visés de Fiera Sceptre durant l'exercice terminé le 30 septembre 2011.

Nom	Honoraires (\$)	Attributions à base d'actions (\$)	Attributions à base d'options (\$)	Rémunération en vertu d'un plan incitatif autre qu'à base d'actions (\$)	Valeur du plan de retraite (\$)	Autre rémunération (\$)	Total (\$)
Arthur R.A. Scace	38 115	-	-	-	-	-	38 115
David R. Shaw	53 990	-	-	-	-	-	53 990
W. Ross Walker	53 250	-	-	-	-	-	53 250
Christiane Bergevin	-	-	-	-	-	-	-
Denis Berthiaume ¹⁾	-	-	-	-	-	-	-
Jean C. Monty	-	-	-	-	-	-	-
Neil Nisker	-	-	-	-	-	-	-

Note :

¹⁾ M. Berthiaume a été nommé au poste d'administrateur de Fiera Sceptre le 8 décembre 2010.

Attributions à base d'actions et d'options en cours

Le tableau suivant indique la totalité des attributions à base d'actions et d'options en cours au 30 septembre 2011 pour chacun des administrateurs qui ne sont pas des membres de la haute direction visés de Fiera Sceptre.

Nom	Attributions à base d'options (options)				Attributions à base d'actions	
	Titres sous-jacents aux options non exercées (nbre)	Prix d'exercice des options (\$)	Date d'expiration des options	Valeur des options dans le cours non exercées (\$)	Actions ou unités d'actions dont les droits n'ont pas été acquis (nbre)	Valeur marchande ou de paiement des attributions à base d'actions dont les droits n'ont pas été acquis (\$) ²⁾
Arthur R.A. Scace	-	-	-	-	6 065 ³⁾	38 452
David R. Shaw	-	-	-	-	6 065 ³⁾	38 452
W. Ross Walker	-	-	-	-	18 196 ³⁾	115 363
Christiane Bergevin	-	-	-	-	-	-
Denis Berthiaume ¹⁾	-	-	-	-	-	-
Jean C. Monty	-	-	-	-	-	-
Neil Nisker	-	-	-	-	-	-

Notes :

¹⁾ M. Berthiaume a été nommé au poste d'administrateur de Fiera Sceptre le 8 décembre 2010.

- 2) Le cours de clôture des actions de Fiera Sceptre à la TSX était de 6,43 \$ le 30 septembre 2011. On a utilisé cette donnée pour calculer la valeur.
- 3) Comprend le nombre d'UAD octroyées à titre d'équivalents de dividendes aux termes du régime UAD.

Attributions en vertu d'un plan incitatif – valeur à l'acquisition des droits ou valeur gagnée au cours de l'exercice

Le tableau ci-après résume, pour chaque administrateur qui n'est pas un membre de la haute direction visé de Fiera Sceptre, la valeur des attributions à base d'options dont les droits ont été acquis, le cas échéant, au cours de l'exercice terminé le 30 septembre 2011, la valeur des attributions à base d'actions dont les droits ont été acquis, le cas échéant, au cours de l'exercice terminé le 30 septembre 2011 et la valeur de la rémunération en vertu d'un plan incitatif autre qu'à base d'actions, le cas échéant, gagnée au cours de l'exercice terminé le 30 septembre 2011.

Nom	Attributions à base d'options – Valeur à l'acquisition des droits au cours de l'exercice (\$)	Attributions à base d'actions – Valeur à l'acquisition des droits au cours de l'exercice (\$)	Rémunération en vertu d'un plan incitatif autre qu'à base d'actions – valeur gagnée au cours de l'exercice (\$)
Arthur R.A. Scace	-	-	-
David R. Shaw	-	-	-
W. Ross Walker	-	-	-
Christiane Bergevin	-	-	-
Denis Berthiaume ¹⁾	-	-	-
Jean C. Monty	-	-	-
Neil Nisker	-	-	-

Note :

- ¹⁾ M. Berthiaume a été nommé au poste d'administrateur de Fiera Sceptre le 8 décembre 2010.

TITRES POUVANT ÊTRE ÉMIS EN VERTU DE PLANS DE RÉMUNÉRATION À BASE DE TITRES DE PARTICIPATION

Le tableau suivant fournit des renseignements détaillés sur les plans de rémunération aux termes desquels des titres de participation de Fiera Sceptre peuvent être émis en date du 24 février 2012.

Catégorie de plan	Nombre de titres devant être émis lors de l'exercice des options ou des bons ou droits en circulation	Prix d'exercice moyen pondéré des options, bons et droits en circulation (\$)	Nombre de titres restant à émettre en vertu de plans de rémunération à base de titres de participation ¹⁾
Plans de rémunération à base de titres de participation approuvés par les porteurs de titres	1 630 072	5,94 \$	1 003 228
Plans de rémunération à base de titres de participation non approuvés par les porteurs de titres	-	-	-
Total	1 630 072	5,94 \$	1 003 228

Note :

- ¹⁾ Représente les options restantes pouvant faire l'objet d'octrois futurs aux termes du régime d'options d'achat d'actions de 2007. Toutes les options d'achat d'actions émises et en circulation aux termes du régime d'options d'achat d'actions de 1998 ont expiré au 27 septembre 2011 et aucune nouvelle option ne peut être octroyée aux termes du régime d'options d'achat d'actions de 1998.

INFORMATION SUPPLÉMENTAIRE

Prêts aux administrateurs, aux dirigeants et aux employés

Pour l'exercice de Fiera Sceptre terminé le 30 septembre 2011 et en date de la présente circulaire, aucun prêt n'était dû à Fiera Sceptre par un dirigeant, un administrateur ou un employé, ni par un ancien dirigeant, administrateur ou employé, de Fiera Sceptre, ni par toute personne qui a un lien avec les personnes qui précèdent et aucun prêt à une telle personne ne faisait l'objet d'une garantie, d'une convention de soutien, d'une lettre de crédit ou d'une autre entente semblable conclue par Fiera Sceptre ou l'une ou l'autre de ses filiales, autre que des prêts contractés dans le cours normal des affaires.

Intérêt de personnes informées dans des opérations importantes

Sauf indication contraire dans la présente circulaire ou dans la notice annuelle de 2011, aucune personne informée ou administrateur proposé de Fiera Sceptre n'a connaissance de l'intérêt de toute personne informée, ou de toute personne qui a un lien avec une telle personne informée ou de tout membre du même groupe qu'une telle personne informée, dans toute opération depuis le début du dernier exercice terminé, qui puisse avoir une incidence importante sur Fiera Sceptre ou sur l'une ou l'autre de ses filiales, ou tout intérêt dans une autre opération proposée qui aurait une incidence importante sur Fiera Sceptre ou sur l'une ou l'autre de ses filiales.

Personnes intéressées par certains points à l'ordre du jour

Sauf indication contraire dans la présente circulaire ou dans la notice annuelle de 2011, la direction de la Société n'est informée d'aucun intérêt important d'un administrateur ou d'un membre de la haute direction ni d'une personne qui exerce des fonctions à ce titre depuis le début du dernier exercice de la Société ni d'une personne qui a un lien avec l'une des personnes qui précède ou qui est membre du même groupe qu'elle relativement à certains points à l'ordre du jour de l'assemblée.

Assurance responsabilité des administrateurs et des dirigeants

Fiera Sceptre souscrit une assurance responsabilité des administrateurs et dirigeants au bénéfice de la Société, de ses administrateurs et de ses dirigeants, sous réserve de toutes les modalités, conditions et exclusions de la police. La limite de l'assurance fournie est de 15 000 000 \$ par sinistre et par année d'assurance.

Information concernant la gouvernance

Le conseil d'administration estime que de bonnes pratiques en matière de gouvernance d'entreprise constituent un facteur clé dans le succès général de Fiera Sceptre. Conformément au *Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance*, Fiera Sceptre est tenue de divulguer ses pratiques en matière de gouvernance. On trouvera une description de ces pratiques à l'annexe H des présentes.

Renseignements concernant d'autres points à l'ordre du jour

La direction de Fiera Sceptre n'a pas connaissance d'autres questions qui pourraient être soumises à l'assemblée autres que celles qui sont énoncées dans l'avis de convocation. Si d'autres questions étaient dûment soumises à l'assemblée, les personnes nommées dans le formulaire de procuration ci-joint entendent exercer les droits de vote rattachés aux actions que ce formulaire de procuration représente selon leur meilleur jugement.

Intérêts des experts

Samson Bélair/Deloitte & Touche s.e.n.c.r.l. sont les auditeurs de Fiera Sceptre et ont avisé Fiera Sceptre qu'ils sont indépendants au sens du *Code de déontologie* de l'Ordre des comptables agréés du Québec. L'adresse de Samson Bélair/Deloitte & Touche s.e.n.c.r.l. est 1, Place Ville Marie, bureau 3000, Montréal (Québec) H3B 4T9.

Propositions d'actionnaire

Un actionnaire qui souhaite soumettre une proposition à une assemblée annuelle des actionnaires de la Société doit se conformer aux exigences pertinentes de la LSAO. Pour qu'une proposition soit soumise à l'assemblée générale annuelle de 2013 de la Société, elle doit parvenir à la secrétaire générale, Fiera Sceptre Inc., 1501, av. McGill College, bureau 800, Montréal (Québec) H3A 3M8, au plus tard le 28 janvier 2013 (60 jours avant l'anniversaire de l'assemblée).

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

Des renseignements supplémentaires au sujet de Fiera Sceptre se trouvent sous son profil sur le site de SEDAR au www.sedar.com. Les actionnaires peuvent se procurer sans frais des copies supplémentaires des états financiers et du rapport de gestion de Fiera Sceptre, ainsi que de tous les autres documents intégrés par renvoi dans la présente circulaire, sur demande écrite adressée à la secrétaire générale, Fiera Sceptre Inc., 1501, av. McGill College, bureau 800, Montréal (Québec) H3A 3M8 et par télécopieur au 514 954-0602. Des renseignements financiers au sujet de Fiera Sceptre sont fournis dans ses états financiers et son rapport de gestion pour l'exercice terminé le 30 septembre 2011.

APPROBATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration a approuvé le contenu de la présente circulaire et son envoi aux actionnaires.

Fait le 1^{er} mars 2012

Par ordre du conseil

(signé) Violaine Des Roches

VIOLAINE DES ROCHES
VICE-PRÉSIDENTE PRINCIPALE, SERVICE JURIDIQUE
ET CONFORMITÉ ET SECRÉTAIRE GÉNÉRALE
FIERA SCEPTRE INC.

CONSETEMENT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

Nous avons lu l'avis de convocation à l'assemblée générale annuelle et extraordinaire des actionnaires et la circulaire de sollicitation de procurations de la direction (la « **circulaire** ») de Fiera Sceptre Inc. (la « **Société** ») datés du 1^{er} mars 2012 relativement à l'émission d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A de la Société en faveur de Gestion de portefeuille Natcan inc. (« **Natcan** ») en contrepartie partielle de l'acquisition de la quasi-totalité des actifs commerciaux de Natcan. Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention de l'auditeur sur des documents de placement.

Nous consentons à ce que soit inclus dans la circulaire susmentionnée notre rapport aux actionnaires de Fiera Sceptre Inc. portant sur les bilans consolidés de Fiera Sceptre Inc. aux 30 septembre 2011 et 2010, et sur les états consolidés des résultats, du résultat étendu, des variations des capitaux propres et des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates. Notre rapport est daté du 14 décembre 2011.

*(signé) Samson Bélair/Deloitte & Touche s.e.n.c.r.l.*¹

Montréal (Québec)
Le 1^{er} mars 2012

1. Comptable agréé auditeur permis n° 8130

CONSETEMENT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

Nous avons lu l'avis de convocation à l'assemblée générale annuelle et extraordinaire des actionnaires et la circulaire de sollicitation de procurations de la direction (la « **circulaire** ») de Fiera Sceptre Inc. (la « **Société** ») datés du 1^{er} mars 2012 relativement à l'émission d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A de la Société en faveur de Gestion de portefeuille Natcan inc. (« **Natcan** ») en contrepartie partielle de l'acquisition de la quasi-totalité des actifs commerciaux de Natcan. Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention de l'auditeur sur des documents de placement.

Nous consentons à ce que soit inclus dans la circulaire susmentionnée notre rapport aux actionnaires de Natcan portant sur le bilan de Natcan au 31 octobre 2011, et sur les états des résultats et du résultat étendu, des bénéfices non répartis, de la variation des autres éléments cumulés du résultat étendu et des flux de trésorerie pour l'exercice terminé à cette date. Notre rapport est daté du 13 décembre 2011.

(signé) Samson Bélair/Deloitte & Touche s.e.n.c.r.l.¹

Montréal (Québec)
Le 1^{er} mars 2012

¹Comptable agréé auditeur permis n° 8845

CONSENTEMENT DE GMP VALEURS MOBILIÈRES S.E.C.

Au conseil d'administration de Fiera Sceptre Inc. (« Fiera Sceptre »)

Nous consentons par les présentes aux mentions de notre avis daté du 24 février 2012 dans l'avis de convocation à l'assemblée générale annuelle et extraordinaire et dans la circulaire de sollicitation de procurations de la direction (la « **circulaire** ») de Fiera Sceptre datés du 1^{er} mars 2012 ainsi qu'à l'inclusion du texte de notre avis à l'annexe E de la circulaire. En donnant notre consentement, nous ne permettons à personne d'autre que le comité spécial, le conseil d'administration (expressions définies dans la circulaire) de Fiera Sceptre de se fonder sur notre avis.

Recevez nos sincères salutations.

(signé) GMP Valeurs Mobilières S.E.C.
Montréal (Québec)
Le 1^{er} mars 2012

ANNEXE A

GLOSSAIRE

Le glossaire suivant des termes utilisés dans la présente circulaire, à l'exclusion des annexes et de la lettre aux actionnaires, est fourni pour en faciliter la consultation. À moins d'être défini autrement ou que le contexte ne s'y prête pas, les termes clés utilisés dans la présente circulaire ont le sens indiqué ci-après. Les termes employés au singulier comprennent également le pluriel et inversement et les mots indiquant un genre comprennent également l'autre genre.

« **acquisition** » désigne l'acquisition projetée par la Société de la quasi-totalité des actifs commerciaux de Gestion de portefeuille Natcan Inc.

« **actifs achetés** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Convention d'acquisition – Prix d'achat* ».

« **actionnaire inscrit** » désigne un porteur d'actions inscrit dans le registre des actionnaires que tient l'agent des transferts.

« **actionnaires** » désigne les porteurs des actions.

« **actionnaires de catégorie A indépendants** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *Points à l'ordre du jour – Approbation de la résolution relative à l'émission d'actions* ».

« **actionnaires non inscrits** » désigne les propriétaires non inscrits des actions.

« **actions** » désigne les actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et les actions avec droit de vote spécial de catégorie B.

« **actions avec droit de vote spécial de catégorie B** » désigne les actions avec droit de vote spécial de catégorie B de Fiera Sceptre.

« **actions avec droit de vote subordonné de catégorie A** » désigne les actions avec droit de vote subordonné de catégorie A de Fiera Sceptre.

« **actions avec droit de vote subordonné de catégorie A offertes** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Contrats importants liés à l'acquisition – Convention relative aux principaux investisseurs et convention en matière de vote / relative aux options de vente* ».

« **actions de contrepartie** » désigne 19 711 569 actions avec droit de vote subordonné de catégorie A, pourvu que le nombre d'actions de contrepartie soit assujéti à un rajustement à l'égard i) de l'exercice d'options par les titulaires d'options leur permettant d'acheter des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A, en conformité avec le régime d'options d'achat d'actions de 2007 de la Société et ii) de tout regroupement ou de toute division des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A avant le moment de la clôture, de sorte qu'au moment de la réalisation de cet événement après le 24 février 2012, le nombre global d'actions avec droit de vote de catégorie A devant être reçues par Natcan aux termes de la convention d'acquisition soit égal au nombre de titres de la Société qu'elle aurait eu le droit de recevoir si elle avait été propriétaire de ce nombre d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A avant chacun de ces événements.

« **actions liées au versement de la deuxième année** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Convention d'acquisition – Prix d'achat* ».

« **actions liées au versement de la première année** » a le sens qui lui est attribué à la « *L'acquisition – Convention d'acquisition – Prix d'achat* ».

« **actions supplémentaires de la BNC** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *Points à l'ordre du jour – Approbation de la résolution relative à l'émission d'actions* ».

« **actions vendues** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Contrats importants liés à l'acquisition – Convention relative aux principaux investisseurs et convention en matière de vote / relative aux options de vente* ».

« **actions visées par l'opération** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *Points à l'ordre du jour – Approbation de la résolution relative à l'émission d'actions* ».

« **administrateur de catégorie A** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *Points à l'ordre du jour – Élection des administrateurs* ».

« **administrateur de catégorie B** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *Points à l'ordre du jour – Élection des administrateurs* ».

« **agent des transferts** » désigne Services aux investisseurs Computershare Inc.

« **AMF** » désigne l'Autorité des marchés financiers du Québec;

« **année définie** » désigne chaque période de 12 mois qui débute le 1^{er} juillet au cours d'une année civile et qui se termine le 30 juin de l'année civile suivante, la première année définie débutant le 1^{er} juillet 2012 et la dernière année définie se terminant le 30 juin 2019.

« **arrangement** » désigne l'arrangement que la Cour supérieure de justice de l'Ontario a approuvé le 27 août 2010 en vertu de l'article 182 de la LSAO visant Sceptre et Fiera Capital, aux termes duquel leurs entreprises ont été regroupées.

« **Arvestia** » désigne Arvestia Inc., société régie par les lois du Canada.

« **ASA** » désigne les actifs sous administration.

« **ASG** » désigne les actifs sous gestion.

« **ASG de la Banque** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Contrats importants liés à l'acquisition – Convention relative aux ASG* ».

« **assemblée** » désigne l'assemblée générale annuelle et extraordinaire des actionnaires, y compris tout ajournement ou tout report de celle-ci, devant avoir lieu au Centre Mont-Royal, 2200, rue Mansfield, Montréal (Québec) le jeudi 29 mars 2012, à 9 h (heure de Montréal).

« **assemblée des actionnaires du Fonds** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Convention d'acquisition – Engagements de Natcan à l'égard de la période intermédiaire* ».

« **avis de convocation** » désigne l'avis de convocation à l'assemblée générale annuelle et extraordinaire qui accompagne la circulaire et qui est daté du 1^{er} mars 2012.

« **avis de vente** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Contrats importants liés à l'acquisition – Convention relative aux principaux investisseurs et convention en matière de vote / relative aux options de vente* ».

« **avis relatif au droit de forcer la mise aux voix** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Convention d'acquisition – Droit de faire une proposition équivalente et droit de forcer la mise aux voix* ».

« **avis sur le caractère équitable de GMP** » désigne l’avis que GMP a remis au comité spécial et au conseil d’administration par écrit, selon lequel, au 24 février 2012 et en fonction et sous réserve des analyses, des hypothèses, des restrictions et des limitations qui y sont décrites, l’acquisition est équitable, d’un point de vue financier, pour les actionnaires, le texte écrit de cet avis étant reproduit à l’annexe E de la présente circulaire.

« **BAIIA** » désigne le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements.

« **Banque Nationale** » désigne la Banque Nationale du Canada, banque canadienne régie par les lois du Canada.

« **cessionnaire autorisé** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *Renseignements relatifs au vote et questions générales relatives aux procurations – Titres comportant droit de vote et principaux porteurs des titres comportant droit de vote* ».

« **changement défavorable important** » désigne un changement, un effet ou une circonstance qui, individuellement ou collectivement avec tous les autres changements, effets ou circonstances à l’égard desquels cette expression est utilisée dans la convention d’acquisition, est important et défavorable à l’égard de la situation financière ou des résultats d’exploitation de l’entreprise ou de Fiera Sceptre ou est raisonnablement susceptible d’avoir un effet défavorable important sur la situation financière ou les résultats d’exploitation de l’entreprise ou de Fiera Sceptre, selon le cas, à l’exception de ceux qui résultent de la conjoncture dans l’ensemble du secteur d’activité ou de la conjoncture économique générale touchant le secteur d’activité dans lequel l’entreprise est exploitée ou les activités de Fiera Sceptre sont exercées, selon le cas, pourvu, dans le cas de l’exception décrite ci-dessus, que ce changement, cet effet ou cette circonstance n’ait pas d’incidence disproportionnée sur l’entreprise ou les activités de Fiera Sceptre, selon le cas, par rapport aux autres participants exerçant leurs activités dans ce secteur.

« **circulaire** » désigne la présente circulaire de sollicitation de procurations de la direction de Fiera Sceptre, y compris l’avis de convocation à l’assemblée générale annuelle et extraordinaire ainsi que l’ensemble des annexes et des documents qui y sont intégrés par renvoi.

« **clôture** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *Points à l’ordre du jour – Approbation de la résolution relative à l’émission d’actions* ».

« **CMPV** » désigne le cours moyen pondéré selon le volume.

« **comité des RH** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *Déclaration de la rémunération de la haute direction – Analyse de la rémunération* ».

« **comité spécial** » désigne le comité spécial d’administrateurs indépendants du conseil qui a été formé afin d’évaluer l’acquisition et de remettre au conseil une recommandation à cet égard.

« **comptes gérés** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *Information concernant Fiera Sceptre – Survol* ».

« **conseil d’administration** » ou « **conseil** » désigne le conseil d’administration de Fiera Sceptre.

« **conseil existant** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *Points à l’ordre du jour – Élection des administrateurs* ».

« **conseil postérieur à l’acquisition** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *Points à l’ordre du jour – Élection des administrateurs* ».

« **contrat de protection** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *Renseignements relatifs au vote et questions générales relatives aux procurations – Titres comportant droit de vote et principaux porteurs des titres comportant droit de vote* ».

« **contrepartie en actions** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Convention d'acquisition – Prix d'achat* ».

« **contrepartie en espèces** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Convention d'acquisition – Prix d'achat* ».

« **convention d'acquisition** » désigne la convention d'achat d'actifs conclue en date du 24 février 2012 entre Fiera Sceptre, Natcan et la Banque Nationale, dans sa version modifiée ou complétée à l'occasion en conformité avec ses modalités.

« **convention de non-concurrence** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Contrats importants liés à l'acquisition – Convention de non-concurrence* »

« **convention de société en commandite** » désigne la convention de société en commandite concernant Fiera SEC qui est datée du 1^{er} septembre 2010, dans sa version complétée, modifiée et mise à jour à l'occasion.

« **convention de vote de soutien** » désigne la convention de vote de soutien conclue en date du 24 février 2012 entre Jean-Guy Desjardins, Fiera SEC, Natcan et la Banque Nationale, dans sa version complétée ou autrement modifiée à l'occasion en conformité avec ses modalités.

« **convention des droits d'inscription** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Contrats importants liés à l'acquisition – Convention des droits d'inscription* ».

« **convention en matière de vote** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Contrats importants liés à l'acquisition – Convention relative aux principaux investisseurs et convention en matière de vote / relative aux options de vente* ».

« **convention entre actionnaires de Fiera** » désigne la convention conclue en date du 1^{er} septembre 2010 entre, notamment, Arvestia et DSF (ou toute autre société filiale ou autre entité qui appartient en propriété exclusive, directement ou indirectement, à la Fédération des caisses Desjardins du Québec), qui traite notamment des participations directes ou indirectes de ces parties dans Fiera Capital ou Fiera SEC, dans sa version complétée, remplacée, mise à jour ou autrement modifiée à l'occasion.

« **convention relative aux ASG** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Contrats importants liés à l'acquisition – Convention relative aux ASG* ».

« **convention relative aux principaux investisseurs** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Contrats importants liés à l'acquisition – Convention relative aux principaux investisseurs et convention en matière de vote / relative aux options de vente* ».

« **cours défini** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Contrats importants liés à l'acquisition – Convention relative aux principaux investisseurs et convention en matière de vote / relative aux options de vente* ».

« **cours par action** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Convention d'acquisition – Prix d'achat* ».

« **date de clôture** » désigne la date qui tombe au plus tard le 30 avril 2012, sous réserve d'une modification en conformité avec les modalités de la convention d'acquisition.

« **date de dissolution de la catégorie B** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *Renseignements relatifs au vote et questions générales relatives aux procurations – Titres comportant droit de vote et principaux porteurs des titres comportant droit de vote* ».

« **date de l'avis** » désigne : a) la date à laquelle Natcan reçoit un avis écrit de la décision projetée de la Société de prendre cette mesure ou, si elle est postérieure, b) la date à laquelle Natcan reçoit une copie de la proposition d'acquisition.

« **date limite** » désigne le 31 août 2012 ou toute date ultérieure dont Natcan et Fiera Sceptre peuvent convenir par écrit.

« **Desjardins** » désigne la Fédération des caisses Desjardins du Québec, coopérative de services financiers régie par les lois de la province de Québec.

« **deuxième année** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Convention d'acquisition – Prix d'achat* ».

« **deuxième option** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Contrats importants liés à l'acquisition – Convention relative aux droits de l'investisseur* ».

« **DJM** » désigne DJM Capital Inc., société régie par les lois du Canada.

« **documents relatifs à l'assemblée** » désigne la présente circulaire, l'avis de convocation et le formulaire de procuration.

« **droit de vente de JGD** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Contrats importants liés à l'acquisition – Convention relative aux principaux investisseurs et convention en matière de vote / relative aux options de vente* ».

« **droits antidilution** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Contrats importants liés à l'acquisition – Convention relative aux droits de l'investisseur* ».

« **DSF** » désigne Desjardins Société financière inc., société régie par les lois de la province de Québec.

« **entreprise** » désigne les activités qu'exerce Natcan actuellement et qu'elle exerçait avant la date de la convention d'acquisition, à savoir la fourniture à une clientèle institutionnelle de services de gestion de portefeuille à l'égard de titres, d'instruments dérivés et de contrats à terme sur marchandises.

« **événement** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Convention d'acquisition – Conditions suspensives en faveur de Fiera Sceptre* ».

« **exception en faveur de DSF à 115 %** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Contrats importants liés à l'acquisition – Convention relative aux principaux investisseurs et convention en matière de vote / relative aux options de vente* ».

« **facilité de crédit** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Contexte de l'acquisition* ».

« **FFSI** » désigne Fonds Fiera Sceptre inc.

« **Fiera Capital** » désigne Fiera Capital Inc., société régie par les lois du Canada.

« **Fiera Sceptre** » désigne Fiera Sceptre Inc., société régie par les lois de la province d'Ontario.

« **Fiera SEC** » désigne Fiera Capital S.E.C., société en commandite formée aux termes de la convention de société en commandite et régie par celle-ci.

« **Fonds** » désigne les Fonds mutuels Fiera Sceptre, les Fonds mutuels privés Fiera Sceptre et les fonds communs.

« **fonds communs** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *Information concernant Fiera Sceptre – Survol* ».

« **fonds mutuels** » désigne les Fonds mutuels Fiera Sceptre et les Fonds mutuels privés Fiera Sceptre.

« **Fonds RÉA II** » désigne le Fonds d'investissements RÉA II Inc., société d'investissement à capital variable constituée sous le régime de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*.

« **gestionnaire** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *Renseignements relatifs au vote et questions générales relatives aux procurations – Titres comportant droit de vote et principaux porteurs des titres comportant droit de vote* ».

« **GMP** » désigne GMP Valeurs Mobilières S.E.C.

« **intermédiaire** » désigne un intermédiaire avec qui un actionnaire non inscrit peut traiter, notamment une banque, une société de fiducie, un courtier en valeurs mobilières et un fiduciaire ou un administrateur de fiducies autogérées régies par des régimes enregistrés d'épargne-retraite, des fonds enregistrés de revenu de retraite, des régimes enregistrés d'épargne-études (collectivement, selon la définition qui en est donnée dans la LIR) et des régimes similaires, ainsi que leurs prête-noms.

« **LIR** » désigne la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), dans sa version modifiée à l'occasion.

« **LSAO** » désigne la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario) et les règlements pris en vertu de cette loi, dans leur version actuellement en vigueur et pouvant être promulguée ou modifiée à l'occasion.

« **membre du même groupe appartenant à l'OCRCVM** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Contrats importants liés à l'acquisition – Convention relative aux ASG* ».

« **Mercer** » désigne Mercer (Canada) Ltée.

« **moment de la clôture** » désigne 8 h (heure de Montréal, au Québec) à la date de clôture ou tout autre moment à cette date dont les parties peuvent convenir par écrit à l'égard de la date à laquelle la clôture aura lieu.

« **Natcan** » désigne Gestion de portefeuille Natcan inc.

« **notice annuelle de 2011** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *Mise en garde relative aux énoncés prospectifs* ».

« **opération proposée** » désigne une vente ou un transfert proposé de la totalité ou de la quasi-totalité des biens et des actifs de Fiera Sceptre ou toute proposition de fusion, de regroupement ou d'offre visant l'acquisition de la totalité des actions en circulation.

« **option** » désigne une option d'achat d'actions émise aux termes du régime d'options d'achat d'actions de 2007.

« **option de DSF** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Contrats importants liés à l'acquisition – Convention relative aux principaux investisseurs et convention en matière de vote / relative aux options de vente* ».

« **option de Fiera** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *Déclaration de la rémunération de la haute direction – Analyse de la rémunération – Régime d'options d'achat d'actions* ».

« **option de remplacement** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *Déclaration de la rémunération de la haute direction – Analyse de la rémunération – Régime d'options d'achat d'actions* ».

« **option de Sceptre** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *Déclaration de la rémunération de la haute direction – Analyse de la rémunération – Régime d'options d'achat d'actions* ».

« **options de la BNC** » désigne, collectivement, la première option et la deuxième option.

« **parties** » désigne, collectivement, Natcan, Fiera Sceptre et Banque Nationale et « **partie** » désigne l'une d'entre elles.

« **période aux fins d'une proposition équivalente** » désigne une période de cinq jours ouvrables à compter de la dernière des dates suivantes à survenir : a) la date à laquelle Natcan reçoit un avis écrit de la décision projetée de la Société d'accepter, d'approuver ou de recommander une proposition d'acquisition ou de conclure une convention à l'égard d'une proposition d'acquisition au motif qu'elle constitue une proposition supérieure ou b) la date à laquelle Natcan reçoit une copie de la proposition d'acquisition.

« **PICT** » désigne le plan incitatif à court terme de Fiera Sceptre.

« **PILTGD** » désigne le plan incitatif à long terme des directeurs généraux de Sceptre.

« **première année** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Convention d'acquisition – Prix d'achat* ».

« **première option** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Contrats importants liés à l'acquisition – Convention relative aux droits de l'investisseur* ».

« **prix d'achat** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Convention d'acquisition – Prix d'achat* ».

« **prix d'exercice des options de remplacement** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *Déclaration de la rémunération de la haute direction – Analyse de la rémunération – Régime d'options d'achat d'actions* ».

« **proposition d'acquisition** » désigne i) une proposition ou une offre (contraignante ou non) présentée par une personne à l'égard de l'acquisition, directement ou indirectement, a) d'actifs ou de titres de Fiera Sceptre ou de participations dans celle-ci qui représentent au moins 20 % des actifs consolidés de Fiera Sceptre considérés dans leur ensemble, dans le cadre d'une opération unique ou d'une série d'opérations ou b) de participations représentant une participation économique d'au moins 20 % dans Fiera Sceptre dans le cadre d'une opération ou d'une série d'opérations, dans l'un ou l'autre de ces cas aux termes d'une fusion, d'un échange d'actions, d'un regroupement d'entreprises, d'une liquidation ou d'une dissolution volontaire ou forcée, d'une restructuration du capital, d'une offre publique d'achat ou d'une offre publique de rachat non dispensée, d'un rachat d'actions, d'une distribution extraordinaire, d'une vente, d'une location, d'un échange, d'une cession, d'un achat ou d'une émission en guise de contrepartie ou d'une opération similaire ou d'une série d'opérations similaires visant Fiera Sceptre, ii) toute autre opération dont la réalisation serait raisonnablement susceptible d'empêcher ou d'entraver les opérations envisagées dans la convention d'acquisition ou de les retarder de façon importante ou serait raisonnablement susceptible de réduire de façon importante les avantages que tire Natcan ou la Banque Nationale de la convention d'acquisition ou iii) l'annonce publique par toute personne de prendre l'une des mesures qui précèdent, exception faite des opérations prévues aux termes des présentes visant Natcan et la Banque Nationale.

« **proposition supérieure** » désigne une proposition d'acquisition qui est présentée de bonne foi par écrit par un tiers, qui ne découle pas d'un manquement à la convention d'acquisition, à l'égard de laquelle le conseil d'administration, après avoir consulté son conseiller financier et ses conseillers juridiques externes, établit ce qui suit : a) elle est raisonnablement susceptible d'être réalisée sans retard indu, compte tenu de tous les aspects, notamment financiers, juridiques et réglementaires; b) elle n'est pas assujettie à des conditions de financement et il a été démontré à la satisfaction du conseil d'administration, agissant de bonne foi, que tout financement requis aux fins de la réalisation de la proposition d'acquisition est disponible; c) elle n'est pas assujettie à une condition d'examen diligent; et d) si elle est réalisée conformément à ses modalités, elle entraînera une opération plus

avantageuse pour les actionnaires d'un point de vue financier (compte tenu de toutes ces modalités et conditions, y compris les modalités de financement, l'indemnité de résiliation payable aux termes de la convention d'acquisition et les conditions de réalisation) que les opérations envisagées dans la convention d'acquisition ou toute modification de la convention d'acquisition proposée par Fiera Sceptre, aux termes du droit conféré à Natcan en vertu de la convention d'acquisition de présenter une proposition équivalente; toutefois, aux fins de la présente définition, la mention à la clause i)A) de la définition de proposition d'acquisition est réputée un renvoi à « plus de 66⅔ % » et la mention de « 20 % » dans la clause i)B) de la définition de proposition d'acquisition est réputée renvoyer à « plus de 66⅔ % » de chaque catégorie.

« **questions extraordinaires** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Contrats importants liés à l'acquisition – Convention relative aux principaux investisseurs et convention en matière de vote / relative aux options de vente* ».

« **ratio d'ASG** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Contrats importants liés à l'acquisition – Convention relative aux ASG* ».

« **ratio d'échange des options de remplacement** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *Déclaration de la rémunération de la haute direction – Analyse de la rémunération – Régime d'options d'achat d'actions* ».

« **régime d'achat d'actions à l'intention des employés** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *Déclaration de la rémunération de la haute direction – Analyse de la rémunération – Régime d'achat d'actions à l'intention des employés* ».

« **régime d'options d'achat d'actions de 2007** » désigne le régime d'options d'achat d'actions de Fiera Sceptre daté du 7 mai 2007, dans sa version modifiée.

« **régime UAD** » désigne le régime d'unités d'actions différées que Fiera Sceptre a approuvé le 7 mai 2007.

« **résolution relative à l'accroissement du nombre d'administrateurs** » désigne une résolution spéciale des actionnaires qui modifie les statuts de la Société afin d'accroître le nombre maximum d'administrateurs pour qu'il passe de neuf à douze, le libellé de cette résolution étant reproduit à l'annexe C de la présente circulaire.

« **résolution relative à l'émission d'actions** » désigne une résolution ordinaire des actionnaires approuvant l'émission des actions visées par l'opération en faveur de Natcan en contrepartie partielle de l'acquisition, le texte de cette résolution étant reproduit à l'annexe B de la présente circulaire.

« **résolution relative au remplacement de la dénomination** » désigne la résolution spéciale des actionnaires autorisant une modification des statuts de la Société afin de remplacer la dénomination de la Société par celle de « Fiera Capital Ltée/Fiera Capital Ltd. » ou toute autre dénomination que le conseil d'administration peut adopter, à son gré, au moyen d'une résolution et qui est acceptable pour la TSX, au besoin, le texte de cette résolution étant reproduit à l'annexe D de la présente circulaire.

« **restructuration interne** » désigne une dissolution, une fusion, un échange d'actions, un roulement, une réorganisation ou autre opération similaire qui n'entraîne pas un changement des personnes qui sont en dernier ressort propriétaires, directement ou indirectement, des actions avec droit de vote spécial de catégorie B et qui exercent une emprise sur ces actions.

« **RGA** » désigne le rendement global des actionnaires.

« **Sceptre** » désigne Les conseillers en placements Sceptre Ltée.

« **SEDAR** » désigne le Système électronique de données, d'analyse et de recherche.

« **services de gestion de portefeuille** » désigne tout service qui a trait i) à la gestion de portefeuille ou à la gestion de fonds d'un compte de placement ou d'un fonds d'investissement (ou de parties de ceux-ci ou d'un

groupe de comptes de placement ou de fonds d'investissement), notamment à titre de « courtier » ou de « gestionnaire de fonds d'investissement » au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec) ou de toute autre législation canadienne sur les valeurs mobilières applicables, ii) à la prestation de conseils à l'égard de l'investissement et/ou du réinvestissement des actifs d'un compte de placement ou de fonds d'investissement (ou de tout groupe de comptes de placement ou de fonds d'investissement) et iii) au fait d'agir autrement à titre de « conseiller » au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec) ou de toute autre législation canadienne sur les valeurs mobilières applicable, notamment la prestation de services de consultation connexes et, sans limitation, la production de la courbe de taux d'actualisation comptable ICA.

« **Société** » désigne Fiera Sceptre Inc., société régie par les lois de la province d'Ontario.

« **statuts** » désigne les statuts de constitution de Fiera Sceptre, dans leur version modifiée.

« **TSX** » désigne la Bourse de Toronto.

« **UAD** » désigne les unités d'actions différées que Fiera Sceptre a attribuées aux termes du régime UAD.

« **versement annuel** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Convention d'acquisition – Prix d'achat* ».

« **versement de la septième année** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « *L'acquisition – Convention d'acquisition – Prix d'achat* ».

ANNEXE B

RÉSOLUTION RELATIVE À L'ÉMISSION D' ACTIONS

IL EST RÉSOLU, à titre de résolution ordinaire, ce qui suit :

1. l'émission des actions de contrepartie en faveur de Gestion de portefeuille Natcan Inc. (« **Natcan** ») en règlement partiel de la tranche du prix d'achat de l'acquisition de la quasi-totalité des actifs commerciaux de Natcan (l'« **acquisition** ») payable à la clôture de l'acquisition, décrite plus en détail dans la circulaire de sollicitation de procurations de la direction (la « **circulaire** ») de Fiera Sceptre Inc. (« **Fiera Sceptre** » ou la « **Société** ») datée du 1^{er} mars 2012, est par les présentes approuvée et autorisée. Aux fins des présentes, l'expression « **actions de contrepartie** » désigne 19 711 569 actions avec droit de vote subordonné de catégorie A de la Société (les « **actions avec droit de vote subordonné de catégorie A** »), pourvu que le nombre d'actions de contrepartie soit assujéti à un rajustement à l'égard i) de l'exercice d'options par les titulaires d'options leur permettant d'acheter des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A, en conformité avec le régime d'options d'achat d'actions de 2007 de la Société et ii) de tout regroupement ou de toute division des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A avant le moment de la clôture de l'acquisition, de sorte qu'au moment de la réalisation de cet événement après le 24 février 2012, le nombre global d'actions avec droit de vote de catégorie A devant être reçues par Natcan aux termes de la convention d'achat d'actifs qui régit l'acquisition (la « **convention d'acquisition** ») soit égal au nombre de titres de la Société qu'elle aurait eu le droit de recevoir si elle avait été propriétaire de ce nombre d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A avant chacun de ces événements;
2. chacune des émissions suivantes, décrite dans chaque cas plus en détail dans la circulaire, est par les présentes approuvée et autorisée :
 - a) l'émission en faveur de Natcan des actions liées au versement de la première année (expression définie dans la convention d'acquisition et sous réserve des modalités de celle-ci) et des actions liées au versement de la deuxième année (expression définie dans la convention d'acquisition et sous réserve des modalités de celle-ci);
 - b) l'émission en faveur de la Banque Nationale du Canada (la « **Banque Nationale** ») ou d'un membre du même groupe qu'elle du nombre d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A qui doivent être émises au moment de l'exercice par la Banque Nationale de la première option et/ou de la deuxième option (expression définie dans chaque cas dans la convention relative aux droits de l'investisseur et sous réserve des modalités de celle-ci, cette convention devant être conclue entre la Société et la Banque Nationale, à la condition que la clôture de l'acquisition ait lieu);
3. tout administrateur ou dirigeant de Fiera Sceptre reçoit par les présentes l'autorisation et la directive de signer ou de faire signer, sous le sceau de Fiera Sceptre ou autrement, et de remettre ou de faire remettre l'ensemble des documents, des attestations, des conventions ou des actes et de prendre ou de faire prendre toutes les mesures qui, de l'avis de cet administrateur ou de ce dirigeant, peuvent être nécessaires ou souhaitables à l'égard de ce qui précède, sa décision à cet égard étant constatée de façon concluante par la signature et la remise de ces documents, conventions ou actes ou la prise de ces mesures;
4. le conseil d'administration de Fiera Sceptre est par les présentes autorisé à abandonner la totalité ou toute partie de ces résolutions à quelque moment que ce soit avant qu'il y soit donné effet.

ANNEXE C

RÉSOLUTION RELATIVE À L'ACCROISSEMENT DU NOMBRE D'ADMINISTRATEURS

IL EST RÉSOLU, à titre de résolution spéciale, ce qui suit :

1. le conseil d'administration de Fiera Sceptre Inc. (« **Fiera Sceptre** » ou la « **Société** ») est par les présentes autorisé à déposer des statuts de modification en vertu de l'article 168 de la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario) afin d'accroître le nombre maximum d'administrateurs pour le faire passer de neuf à douze, avec prise d'effet i) au moment de la clôture de l'acquisition par Fiera Sceptre de la quasi-totalité des actifs commerciaux de Gestion de portefeuille Natcan Inc. et ii) immédiatement avant que l'élection de la liste de 12 candidats aux postes d'administrateur de la Société prenne effet, comme il est décrit plus en détail dans la circulaire de sollicitation de procurations de la direction (la « **circulaire** ») de Fiera Sceptre datée du 1^{er} mars 2012, jusqu'à ce que ce nombre soit modifié conformément à la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario);
2. tout administrateur ou dirigeant de Fiera Sceptre reçoit par les présentes l'autorisation et la directive de signer ou de faire signer, sous le sceau de Fiera Sceptre ou autrement, et de remettre ou de faire remettre l'ensemble des documents, des conventions ou des actes et de prendre ou de faire prendre toutes les mesures qui, de l'avis de cet administrateur ou de ce dirigeant, peuvent être nécessaires ou souhaitables à l'égard de ce qui précède, sa décision à cet égard étant constatée de façon concluante par la signature et la remise de ces documents, conventions ou actes ou la prise de ces mesures;
3. le conseil d'administration de Fiera Sceptre est par les présentes autorisé à abandonner la totalité ou toute partie de ces résolutions à quelque moment que ce soit avant qu'il y soit donné effet.

ANNEXE D

RÉSOLUTION RELATIVE AU REMPLACEMENT DE LA DÉNOMINATION

IL EST RÉSOLU, à titre de résolution spéciale, ce qui suit :

1. le conseil d'administration de Fiera Sceptre Inc. (« **Fiera Sceptre** » ou la « **Société** ») est par les présentes autorisé à déposer des statuts de modification en vertu de l'alinéa 168(1)(a) de la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario) afin de remplacer la dénomination de la Société, à savoir « Fiera Sceptre Inc. », par « Fiera Capital Ltée/Fiera Capital Ltd. » ou toute autre dénomination que le conseil d'administration peut juger appropriée et qui peut être approuvée par les autorités de réglementation (y compris la Bourse de Toronto), si le conseil d'administration juge qu'il est dans l'intérêt de Fiera Sceptre de mettre en œuvre ce remplacement de dénomination;
2. tout administrateur ou dirigeant de Fiera Sceptre reçoit par les présentes l'autorisation et la directive de signer ou de faire signer, sous le sceau de Fiera Sceptre ou autrement, et de remettre ou de faire remettre l'ensemble des documents, des conventions ou des actes et de prendre ou de faire prendre toutes les mesures qui, de l'avis de cet administrateur ou de ce dirigeant, peuvent être nécessaires ou souhaitables à l'égard de ce qui précède, sa décision à cet égard étant constatée de façon concluante par la signature et la remise de ces documents, conventions ou actes ou la prise de ces mesures;
3. le conseil d'administration de Fiera Sceptre est par les présentes autorisé à abandonner la totalité ou toute partie de ces résolutions à quelque moment que ce soit avant qu'il y soit donné effet.

ANNEXE E

AVIS SUR LE CARACTÈRE ÉQUITABLE DE GMP



GMP Valeurs Mobilières S.E.C.
1250, boul. René -Lévesque Ouest, Bureau 1500
Montréal, Québec H3B 4W8
Tél: (514) 288-7774 Téléc: (514) 288-7838

www.gmpsecurities.com

Le 24 février 2012

Le comité spécial du conseil d'administration
Fiera Sceptre Inc.
1501, avenue McGill College, bureau 800
Montréal (Québec) H3A 3M8

et

Le conseil d'administration
Fiera Sceptre Inc.
1501, avenue McGill College, bureau 800
Montréal (Québec) H3A 3M8

Au comité spécial du conseil d'administration et au conseil d'administration :

GMP Valeurs Mobilières S.E.C. (« **GMP Valeurs Mobilières** », « **nous** », « **notre** » ou « **nos** ») croit savoir que Fiera Sceptre Inc. (« **Fiera** ») étudie la possibilité de conclure certaines opérations avec la Banque Nationale du Canada (la « **Banque Nationale** ») et Gestion de portefeuille Natcan Inc. (« **Natcan** ») (l'« **opération projetée** ») dans le cadre desquelles, notamment, i) Fiera ferait l'acquisition de la quasi-totalité des actifs, des biens et des obligations de Natcan aux termes d'une convention d'achat d'actifs (la « **convention d'achat d'actifs** ») et ii) la Banque Nationale conclurait une convention relative aux actifs sous gestion (la « **convention relative aux ASG** ») avec Fiera concernant certains services de recommandation de clients que la Banque Nationale fournira à Fiera. Aux termes de la convention, pour acquérir l'entreprise de Natcan, Fiera paiera 309,5 millions de dollars, sous réserve d'une réduction dans certaines circonstances, dont 235,0 millions de dollars à la clôture de l'opération, et une somme de 74,5 millions de dollars qui sera versée graduellement, à moins que certains seuils minimums d'actifs sous gestion confiés à Fiera ne soient pas remplis par la Banque et les membres du même groupe qu'elle. À la clôture de l'opération, Fiera émettra environ 19,71 millions de nouvelles actions avec droit de vote subordonné de catégorie A (les « **actions de catégorie A** ») de Fiera, et le reste sera réglé en espèces. Dans le cadre de l'opération projetée, Fiera, certaines entités apparentées à celle-ci, la Banque Nationale et Natcan concluraient plusieurs conventions connexes portant sur les droits des investisseurs, les droits d'inscription, les droits de vote et les engagements de non-concurrence (collectivement, les « **conventions connexes** »). La description ci-dessus ne constitue qu'un résumé. Les modalités propres à l'opération projetée seraient décrites en détail dans l'avis de convocation à l'assemblée extraordinaire et la circulaire de sollicitation de procurations de la direction (collectivement, la « **circulaire de sollicitation de procurations** ») devant être postés aux porteurs d'actions de catégorie A et aux porteurs d'actions avec droit de vote spécial de catégorie B de Fiera (les « **actions de catégorie B** » et, avec les actions de

catégorie A, les « **actions** », et, les porteurs d'actions sont désignés collectivement les « **actionnaires** ») dans le cadre de l'opération projetée.

Le comité spécial (le « **comité spécial** ») du conseil d'administration (le « **conseil** ») de Fiera a retenu les services de GMP Valeurs Mobilières pour qu'elle lui fournisse des conseils et de l'aide notamment pour évaluer l'opération projetée, y compris pour préparer et livrer au comité spécial l'avis de GMP Valeurs Mobilières (l'« **avis sur le caractère équitable** ») sur le caractère équitable, d'un point de vue financier, de l'opération proposée pour les actionnaires. GMP Valeurs Mobilières n'a pas préparé d'« évaluation officielle » (au sens du *Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières*) de Natcan ni des titres ou des actifs de Natcan et l'avis sur le caractère équitable ne devrait pas être interprété de cette façon.

Engagements

Fiera a initialement communiqué avec GMP Valeurs Mobilières concernant un mandat de consultation éventuel en février 2011 et Fiera a officiellement retenu les services de GMP Valeurs Mobilières aux termes d'une entente conclue entre Fiera et GMP Valeurs Mobilières datée du 21 février 2011 (le « **contrat d'engagement** »). Le contrat d'engagement prévoit les modalités selon lesquelles GMP Valeurs Mobilières a accepté d'agir à titre de conseiller financier de Fiera dans le cadre de l'opération projetée. De plus, le 12 janvier 2012, le comité spécial a retenu les services de GMP Valeurs Mobilières pour qu'elle fournisse l'avis sur le caractère équitable. Les modalités du contrat d'engagement prévoient que GMP Valeurs Mobilières recevra une rémunération correspondant à ce qui est habituellement versé aux grandes sociétés bancaires d'investissement pour des services similaires dans des circonstances similaires. En contrepartie de la livraison d'un avis sur le caractère équitable, GMP Valeurs Mobilières recevra une rémunération distincte qui n'est pas conditionnelle à l'opération projetée ni à un autre événement. De plus, les frais raisonnables que GMP Valeurs Mobilières aura engagés lui seront remboursés et Fiera lui accordera une indemnisation dans certains cas. GMP Valeurs Mobilières n'a pas été engagée pour préparer une évaluation de Fiera ou de Natcan ni de leurs actifs, de leurs titres ou de leurs passifs respectifs (que ce soit de façon individuelle ou à titre d'entité regroupée) et n'a pas préparé une telle évaluation, et l'avis sur le caractère équitable ne devrait pas être interprété de cette façon. De plus, l'avis sur le caractère équitable ne constitue pas un avis sur le cours auquel les actions de catégorie A de Fiera (avant ou après l'annonce de l'opération projetée) pourraient se négocier à une date future et ne devrait pas être interprété comme un tel avis. De la même façon, GMP Valeurs Mobilières n'a pas été engagée pour examiner les aspects juridiques, fiscaux ou comptables de l'opération projetée.

Par les présentes, GMP Valeurs Mobilières consent à l'inclusion de l'intégralité et d'un résumé de l'avis sur le caractère équitable dans la circulaire de sollicitation de procurations qui, selon ce que nous croyons savoir, devrait être postée aux actionnaires et au dépôt de l'avis sur le caractère équitable auprès des autorités en valeurs mobilières de chaque province du Canada ou d'un autre organisme de réglementation du Canada, au besoin.

Relation avec des personnes intéressées

GMP Valeurs Mobilières et les membres du même groupe qu'elle ne sont pas des initiés, des personnes qui ont un lien ou des membres du même groupe (au sens attribué à ces termes dans les lois sur les valeurs mobilières applicables) par rapport à Fiera, à la Banque Nationale, à Natcan, aux personnes qui ont un lien avec elles ou aux membres du même groupe qu'elles, respectivement (collectivement, les « **personnes intéressées** »). À l'occasion, GMP Valeurs Mobilières a agi à titre de conseiller, en matière financière ou autre, de Fiera et de certaines des personnes qui ont un lien avec Fiera ou certains membres du même groupe que Fiera dans le cadre d'autres opérations.

GMP Valeurs Mobilières agit à titre de négociant et de courtier en placement, tant à titre de contrepartiste qu'à titre de placeur pour compte, dans tous les grands marchés financiers canadiens et, par conséquent, GMP Valeurs Mobilières et ses clients pourraient, maintenant ou dans le futur, détenir une position acheteur ou vendeur sur des titres de Fiera, de personnes qui ont un lien avec elle ou de membres du même groupe qu'elle et GMP Valeurs Mobilières peut avoir exécuté ou pourrait exécuter dans le futur des opérations pour le compte des personnes intéressées ou celui d'autres clients à l'égard desquelles elle reçoit une rémunération. À titre de courtier en placement, GMP Valeurs Mobilières effectue des recherches sur des titres et peut, dans le cours normal de ses activités, fournir des rapports de recherche et des conseils en placement à ses clients relativement à des questions de placement, notamment en ce qui concerne Fiera et la Banque Nationale.

Compétences de GMP Valeurs Mobilières

GMP Valeurs Mobilières est une filiale en propriété exclusive de GMP Capital Inc., société ouverte inscrite à la Bourse de Toronto. GMP Valeurs Mobilières compte des bureaux à Toronto, à Calgary, à Montréal, à Londres (au Royaume-Uni) ainsi qu'à Perth et à Sydney (en Australie). GMP Valeurs Mobilières constitue l'une des plus importantes sociétés bancaires d'investissement indépendantes du Canada dont les activités portent sur le financement d'entreprises, les fusions et acquisitions, la vente et la négociation de titres de même que la recherche en matière d'investissement. Dans le cadre de ses activités bancaires d'investissement, GMP Valeurs Mobilières est régulièrement mandatée pour évaluer des titres dans le cadre de fusions et acquisitions, d'appels publics à l'épargne et de placements privés visant des titres inscrits ou non à la cote d'une bourse de valeurs et exerce régulièrement des activités de maintien de marché, de prise ferme et de négociation de titres sur les marchés secondaires dans le cadre de diverses opérations. La prestation de services d'audit ne fait pas partie des activités de GMP Valeurs Mobilières, et celle-ci n'est pas contrôlée par une banque commerciale, une institution financière ou un groupe industriel du Canada ni n'est membre du même groupe qu'eux.

L'avis sur le caractère équitable constitue l'avis de GMP Valeurs Mobilières, et sa forme et son contenu ont été approuvés par son comité d'examen interne, dont les membres sont des professionnels chevronnés de GMP Valeurs Mobilières et ont collectivement de l'expérience en matière de fusions et acquisitions et d'évaluations.

Portée de l'examen

GMP Valeurs Mobilières a agi à titre de conseiller financier du comité spécial, du conseil et de Fiera à l'égard de l'opération projetée et de certaines questions connexes. Dans ce contexte et aux fins de la préparation de l'avis sur le caractère équitable, nous avons analysé divers renseignements, notamment financiers et opérationnels, à l'égard de Fiera et de Natcan, notamment des renseignements provenant de réunions et de discussions avec la direction de Fiera et de Natcan. Comme il est expressément décrit aux présentes, GMP Valeurs Mobilières n'a pas effectué d'enquête indépendante pour vérifier l'exactitude et l'exhaustivité de ces renseignements.

Dans la formulation de l'avis sur le caractère équitable, nous avons notamment examiné les renseignements suivants, en avons tenu compte et nous y sommes fiés :

1. une ébauche datée du 24 février 2012 de la convention d'achat d'actifs conclue entre Natcan, Fiera et la Banque Nationale;
2. une ébauche datée du 24 février 2012 de la convention relative aux ASG conclue entre la Banque Nationale et Fiera;
3. une ébauche datée du 24 février 2012 de l'entente portant sur les conventions connexes conclue entre Natcan, Fiera et la Banque Nationale;

4. une ébauche datée du 24 février 2012 de la lettre de divulgation de Natcan;
5. une ébauche datée du 24 février 2012 de la lettre de divulgation de Fiera;
6. une ébauche datée du 21 décembre 2011 de la convention des droits d'inscription conclue entre Fiera, Natcan et la Banque Nationale;
7. une ébauche datée du 15 février 2012 de la convention en matière de vote / relative à l'option de vente conclue entre Jean-Guy Desjardins et la Banque Nationale;
8. une ébauche datée du 24 février 2012 de la convention relative aux droits des investisseurs conclue entre la Banque Nationale et Fiera;
9. une ébauche datée du 15 février 2012 de la convention de non-concurrence conclue entre Natcan, Fiera et la Banque Nationale;
10. une ébauche datée du 14 février 2012 de la convention de vote de soutien conclue entre Natcan, la Banque Nationale, Fiera Capital S.E.C. et Jean-Guy Desjardins;
11. une ébauche datée du 23 février 2012 de la convention de vote de soutien conclue entre Natcan, la Banque Nationale et Goodman & Company, Conseil en placement ltée;
12. une ébauche datée du 23 février 2012 de la convention de vote de soutien conclue entre Natcan, la Banque Nationale et Placements CI Inc.;
13. une ébauche datée du 24 février 2012 de la convention de vote de soutien conclue entre Natcan, la Banque Nationale et Gestion globale d'actifs CIBC inc.;
14. les états financiers audités de Fiera, y compris les notes et le rapport de gestion y afférents, pour chacun des trois exercices clos les 30 septembre 2009, 2010 et 2011;
15. les états financiers non audités de Fiera, y compris les notes et le rapport de gestion y afférents, pour le trimestre clos le 31 décembre 2011;
16. la circulaire de sollicitation de procurations de la direction de Fiera datée du 10 février 2011;
17. les notices annuelles de Fiera datées du 19 décembre 2011 et du 23 décembre 2010;
18. les états financiers audités de Natcan, y compris les notes y afférentes, pour chacun des trois exercices clos les 31 octobre 2009, 2010 et 2011;
19. les états des résultats sectoriels historiques de Natcan par unité d'exploitation pour chacun des trois exercices clos les 31 octobre 2009, 2010 et 2011;
20. les états financiers prévisionnels non audités de Natcan sur une base consolidée et ventilée par unité d'exploitation que la direction de Natcan a préparés pour les exercices se clôturant les 30 octobre de 2012 à 2018;
21. des entretiens avec la haute direction de Natcan concernant les activités antérieures et actuelles, la situation financière et les perspectives de Natcan;
22. des entretiens avec les conseillers juridiques de Fiera;
23. des entretiens avec les conseillers juridiques du comité spécial;
24. un examen des modèles financiers internes, des analyses, des prévisions et des projections préparés par les directions de Fiera et de Natcan et leurs conseillers à l'égard de leurs activités respectives;
25. l'information à la disposition du public concernant d'autres opérations de nature comparable que nous jugeons pertinente;

26. l'information à la disposition du public concernant les gestionnaires de placements au Canada et aux États-Unis;
27. l'information à la disposition du public concernant l'entreprise, les activités et la situation financière de Natcan;
28. certains documents et renseignements confidentiels que Natcan a fournis à différentes parties intéressées dans le cadre de leur vérification diligente;
29. les déclarations contenues dans une attestation que les hauts dirigeants de Fiera nous ont adressées à la date des présentes à l'égard de l'exhaustivité et de l'exactitude des renseignements sur lesquels l'avis sur le caractère équitable est fondé (l'« **attestation** »);
30. les autres renseignements, enquêtes et analyses, notamment sur l'entreprise, le secteur d'activité et les marchés financiers, que GMP Valeurs Mobilières a jugés nécessaires ou appropriés dans les circonstances.

Dans le cadre de notre évaluation, nous avons examiné plusieurs méthodologies, analyses et techniques et nous avons utilisé une approche combinée pour établir notre avis à l'égard de l'opération projetée. GMP Valeurs Mobilières a basé son avis sur le caractère équitable sur un certain nombre de facteurs quantitatifs et qualitatifs. Pour préparer l'avis sur le caractère équitable, GMP Valeurs Mobilières a attribué une pondération supérieure à certaines analyses et à certains facteurs comme elle l'a jugé approprié en fonction de son expérience dans la formulation d'avis de ce genre.

À sa connaissance, GMP Valeurs Mobilières ne s'est pas vu refuser l'accès par Fiera à des renseignements qu'elle a demandés. GMP Valeurs Mobilières n'a pas rencontré les auditeurs respectifs de Fiera, de la Banque Nationale et de Natcan et a supposé que les états financiers consolidés comparatifs audités de Fiera, de la Banque Nationale et de Natcan présentaient une image fidèle et a supposé leur exactitude de même que celle des rapports des auditeurs sur ceux-ci.

Hypothèses et restrictions

Avec l'approbation du comité spécial et conformément au contrat d'engagement, GMP Valeurs Mobilières s'est fiée à l'exhaustivité, à l'exactitude et à la présentation fidèle de l'ensemble de l'information, notamment financière, des plans d'affaires, des prévisions, des données, des avis et des déclarations qu'elle a obtenus auprès de sources publiques, de la haute direction de Fiera, de la Banque Nationale ou de Natcan et de leurs consultants et conseillers (collectivement, l'« **information** »). L'avis sur le caractère équitable est conditionnel à l'exhaustivité, à l'exactitude et à la présentation fidèle de l'information en question. Sous réserve de l'exercice d'un jugement professionnel et sauf comme il est expressément décrit aux présentes, nous n'avons pas tenté de vérifier de façon indépendante l'exhaustivité, l'exactitude ou la présentation fidèle de l'information.

Nous avons également tenu pour acquis que toutes les déclarations et garanties contenues dans la convention d'achat d'actifs, la convention relative aux ASG et les conventions connexes sont exactes en date des présentes et que l'opération projetée sera réalisée essentiellement selon ses modalités et conformément à toutes les lois applicables.

Les hauts dirigeants de Fiera ont déclaré à GMP Valeurs Mobilières dans l'attestation, notamment, que i) l'information fournie verbalement par un dirigeant de Fiera ou en sa présence ou par écrit par Fiera (y compris, dans chaque cas, les personnes qui ont un lien avec elle, les membres du même groupe qu'elle, ses conseillers et ses représentants) à GMP Valeurs Mobilières aux fins de la préparation de l'avis sur le caractère équitable était, à la date à laquelle l'information a été fournie à GMP Valeurs Mobilières, et est, à la date des présentes, exhaustive, véridique et exacte à tous égards importants et ne comportait pas et ne comporte pas de déclaration fautive sur un fait important touchant Natcan, ses filiales ou l'opération

projetée et n'omettait et n'omet pas d'énoncer un fait important à l'égard de Fiera, de ses filiales ou de l'opération projetée qui est nécessaire pour que l'information ou l'énoncé qui y est contenu ne soit pas trompeur à la lumière des circonstances dans lesquelles l'information a été fournie ou l'énoncé a été fait; ii) en ce qui concerne les prévisions, les projections et les budgets d'ordre financier fournis à GMP Valeurs Mobilières, ils ont été raisonnablement préparés compte tenu des meilleures estimations disponibles à l'heure actuelle et du jugement de la direction de Fiera, des personnes avec lesquelles elle a un lien et des membres du même groupe qu'elle concernant les questions qui y sont traitées et les prévisions, projections et budgets d'ordre financier en question reflètent raisonnablement le point de vue de la direction et iii) depuis les dates auxquelles l'information a été fournie à GMP Valeurs Mobilières, exception faite de ce qui est indiqué par écrit à GMP Valeurs Mobilières, il n'est survenu aucun changement important, d'ordre financier ou autre, touchant la situation financière, les actifs, les passifs (éventuels ou autres), l'entreprise, les activités ou les perspectives de Natcan ou de l'une de ses filiales et aucun changement important n'est survenu à l'égard de l'information ou d'une partie de celle-ci.

Dans le cadre de la préparation de l'avis sur le caractère équitable, GMP Valeurs Mobilières a émis plusieurs hypothèses, notamment i) que toutes les conditions requises pour la réalisation de l'opération projetée seront respectées; ii) que l'ensemble des consentements, des permissions, des dispenses ou des ordonnances de tiers et des autorités compétentes qui sont requis pour la réalisation de l'opération projetée seront obtenus, sans condition ni restriction défavorable; iii) que toutes les ébauches de documents dont il est question à la rubrique « Portée de l'examen » ci-dessus constituent des versions exactes, à tous égards importants, de la forme définitive de ces documents et iv) que les renseignements fournis ou intégrés par renvoi dans la circulaire de sollicitation de procurations concernant Fiera, ses filiales et les membres du même groupe qu'elle ainsi que l'opération projetée seront exacts à tous égards importants.

L'avis sur le caractère équitable est remis sur le fondement des marchés des valeurs mobilières, de la conjoncture économique et financière et de la conjoncture commerciale générale à la date des présentes ainsi que de la situation et des perspectives, notamment financières, de Natcan, de ses filiales, des membres du même groupe qu'elle et de Fiera, qui étaient indiqués dans l'information et qui ont été déclarés à GMP Valeurs Mobilières dans le cadre d'entretiens avec la direction de Fiera, de la Banque Nationale et de Natcan. Dans le cadre de ses analyses et de la préparation de l'avis sur le caractère équitable, GMP Valeurs Mobilières a posé de nombreuses hypothèses à l'égard du rendement du secteur d'activité, de la conjoncture commerciale, de la conjoncture économique et d'autres questions, dont plusieurs sont indépendantes de la volonté de GMP Valeurs Mobilières ou d'une partie qui participe à l'offre.

L'avis sur le caractère équitable a été fourni en vue d'être utilisé par le comité spécial, le conseil et Fiera et, exception faite de ce qui est prévu aux présentes, nul autre que le comité spécial, le conseil ou Fiera ne peut l'utiliser ni s'y fier sans le consentement préalable écrit exprès de GMP Valeurs Mobilières. L'avis sur le caractère équitable est donné en date des présentes et GMP Valeurs Mobilières rejette toute obligation d'informer quiconque qu'un changement est survenu dans un fait ou une question ayant une incidence sur l'avis sur le caractère équitable dont pourrait prendre connaissance GMP Valeurs Mobilières ou qui pourrait être porté à son attention après la date des présentes. Sans que soit limitée la portée de ce qui précède, en cas de changement important touchant un fait ou une question ayant une incidence sur l'avis sur le caractère équitable après la date des présentes, GMP Valeurs Mobilières se réserve le droit de modifier ou de retirer l'avis sur le caractère équitable, dans la mesure où elle en avise le comité spécial, le conseil et Fiera à l'avance en temps opportun et où elle consulte le comité spécial, le conseil et Fiera avant de prendre une telle mesure.

GMP Valeurs Mobilières est d'avis que ses analyses doivent être considérées comme un tout et que le fait de choisir des extraits des analyses ou des facteurs qu'elle a pris en considération, sans tenir compte

globalement de tous les facteurs et de toutes les analyses, pourrait mener à une interprétation erronée des méthodes sous-jacentes à l'avis sur le caractère équitable. La préparation d'un avis sur le caractère équitable constitue un processus complexe qui ne se prête pas nécessairement à une analyse partielle ou à une description sommaire. Toute tentative en ce sens pourrait conférer à un facteur donné ou à une analyse donnée une importance induue.

Conclusion concernant le caractère équitable

À la lumière de notre analyse et sous réserve de tout ce qui précède et des autres questions que nous avons jugées pertinentes, GMP Valeurs Mobilières est d'avis qu'à la date des présentes, l'opération projetée est équitable, sur le plan financier, pour les actionnaires.

Veillez agréer, Mesdames, Messieurs, l'expression de nos sentiments les meilleurs.

A handwritten signature in blue ink that reads "GMP Securities L.P." in a cursive script.

GMP VALEURS MOBILIÈRES S.E.C.

ANNEXE F

INFORMATION CONCERNANT GESTION DE PORTEFEUILLE NATCAN INC.

Les termes clés utilisés dans la présente annexe F sans y être définis s'entendent au sens qui leur est attribué dans le glossaire figurant à l'annexe A de la présente circulaire à laquelle la présente annexe F est jointe.

La présente annexe F contient de l'information prospective se rapportant notamment aux attentes de Natcan concernant sa croissance, ses résultats d'exploitation, son rendement et ses perspectives et occasions d'affaires futurs. Se reporter à la rubrique « Mise en garde concernant l'information prospective ».

L'information contenue dans la présente annexe F a été fournie par Natcan. Fiera Sceptre n'assume aucune responsabilité quant à l'exactitude ou à l'exhaustivité de cette information, ni à l'égard de toute omission de la part de Natcan de divulguer des faits ou des événements pouvant avoir une incidence sur l'exactitude de toute telle information.

Tous les montants en dollars figurant dans la présente annexe F sont libellés en dollars canadiens.

MISE EN GARDE CONCERNANT L'INFORMATION PROSPECTIVE

La présente annexe F renferme des « énoncés prospectifs », qui font état des attentes actuelles de la direction de Natcan concernant la croissance, les résultats d'exploitation, le rendement et les perspectives ainsi que les occasions d'affaires futurs de Natcan. Dans la mesure du possible, des expressions telles que « peut », « pourrait », « pouvait », « pourra », « s'attendre à », « croire », « planifier », « prévoir », « avoir l'intention de », « estimer », « viser à », « s'efforcer de » et d'autres expressions semblables ont été utilisées afin d'identifier ces énoncés prospectifs. Ces énoncés font état des croyances actuelles de Natcan à l'égard des événements futurs et sont fondés sur l'information dont dispose actuellement Natcan. Les énoncés prospectifs comportent d'importants risques connus et inconnus, des incertitudes et des hypothèses. Bon nombre de facteurs pourraient faire en sorte que les résultats, le rendement ou les réalisations réels de Natcan diffèrent sensiblement des résultats, du rendement ou des réalisations futurs qui peuvent être exprimés ou sous-entendus dans ces énoncés prospectifs, y compris notamment ceux présentés à la rubrique « *Facteurs de risque* » de la présente circulaire. Si un ou plusieurs de ces risques ou incertitudes se matérialisent ou si les hypothèses sous-jacentes aux énoncés prospectifs se révèlent inexactes, les résultats, le rendement ou les réalisations réels pourraient différer sensiblement de ceux exprimés ou sous-entendus par les énoncés prospectifs contenus dans la présente annexe. Ces facteurs devraient être examinés attentivement et les lecteurs ne devraient pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs. Les états financiers contenus dans l'annexe F-1 à la présente annexe F ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« **PCGR** ») qui exigent que soient faites des estimations et des hypothèses ayant une incidence sur les montants d'actif et de passif déclarés à la date des états financiers et sur le montant des produits et des charges au cours des périodes de déclaration. Les résultats réels pourraient différer sensiblement de ces estimations. Se reporter à la rubrique « *Facteurs de risque* » dans la présente circulaire. La liste de facteurs importants qui précède n'est pas exhaustive. Lorsque les investisseurs et d'autres personnes se fient aux énoncés prospectifs afin de prendre des décisions à l'égard de Natcan, ils devraient examiner attentivement les facteurs précédents, ainsi que les autres incertitudes et événements pouvant survenir. Natcan n'assume aucune obligation de mettre à jour tout énoncé prospectif, écrit ou verbal, pouvant être fait à l'occasion par elle ou pour son compte, sauf tel que l'exige la loi. L'information prospective présentée dans le présent document est fondée sur les opinions de Natcan et l'issue réelle est incertaine. Les lecteurs devraient tenir compte des facteurs mentionnés ci-dessus lorsqu'ils examinent l'information figurant dans la présente annexe F.

STRUCTURE DE L'ENTREPRISE

Nom, adresse et constitution

Natcan est une société par actions constituée dans les années 90 qui est régie par la *Loi sur les sociétés par actions* (Québec). Son siège social est situé au 1100, rue University, 4^e étage, Montréal (Québec) H3B 2G7.

Natcan est inscrite à titre de gestionnaire de portefeuille et est un courtier sur le marché dispensé dans chaque province du Canada (sauf l'Île-du-Prince-Édouard) et dans les Territoires du Nord-Ouest. Natcan est également inscrite en tant que gestionnaire de fonds d'investissement au Québec. De plus, Natcan est inscrite en tant que gestionnaire d'opérations sur marchandises en vertu de la *Loi sur les contrats à terme sur marchandises* (Ontario) et en tant que gestionnaire de portefeuilles d'instruments dérivés en vertu de la *Loi sur les instruments dérivés* (Québec).

Liens intersociétés

Natcan est une filiale de la Banque Nationale, qui détient directement et indirectement par l'intermédiaire de sa filiale Placements Banque Nationale Inc., la majorité des actions avec droit de vote de Natcan.

La Banque Nationale, banque à charte établie en 1859, est constituée sous le régime de la *Loi sur les banques* (Canada) et ses actions ordinaires sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto .

La Banque Nationale est un groupe intégré qui offre des services financiers aux particuliers et aux entreprises au Canada et partout dans le monde. La Banque Nationale offre des services bancaires, y compris des services bancaires aux sociétés et des services bancaires d'investissement et, par l'intermédiaire de ses filiales, fournit des services de courtage en valeurs mobilières, d'assurance et de gestion du patrimoine, ainsi que des services de gestion de fonds communs de placement et de régimes de retraite. Pour obtenir de plus amples renseignements sur la Banque Nationale, se reporter à la notice annuelle de la Banque Nationale datée du 7 décembre 2011, qui peut être consultée sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Natcan finance un fonds commun de placement, soit le Fonds d'investissement RÉA II Natcan Inc. (le « **Fonds RÉA II** »), dont les actions de catégorie A sont placées au Québec par voie de prospectus. Natcan finance également environ 41 fonds communs de placement privés placés aux termes de dispenses de prospectus afin de gérer les catégories d'actifs spécialisées et de combiner les actifs de clients aux fins de l'efficacité des investissements (les « **fonds mis en commun de Natcan** »). Natcan est le gestionnaire de fonds d'investissement et le gestionnaire de portefeuille du Fonds RÉA II et des fonds mis en commun de Natcan. Natcan est également le gestionnaire de portefeuille d'environ 58 fonds communs de placement de Placements Banque Nationale (« **fonds communs de placement de PBNI** »), un groupe de fonds communs de placement placés par voie de prospectus au Canada dont un membre du groupe de Natcan, Placements Banque Nationale Inc., est le gestionnaire de fonds d'investissement. Natcan est également le gestionnaire de portefeuille de certains fonds communs de placement de tiers placés par voie de prospectus au Canada.

Le Fonds RÉA II, qui est offert par voie de prospectus uniquement au Québec, offre à ses souscripteurs une déduction fiscale aux termes du régime d'épargne-actions II du Québec tout en permettant aux souscripteurs d'investir dans un portefeuille diversifié et géré par des professionnels d'entreprises de petite et de moyenne tailles. Pour obtenir de plus amples renseignements sur le Fonds RÉA II, se reporter à la notice annuelle provisoire du Fonds RÉA II datée du 20 décembre 2011, qui peut être consultée sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

DESCRIPTION DE L'ACTIVITÉ

Résumé

Natcan fournit des services de gestion de placement principalement aux clients institutionnels, y compris aux caisses de retraite, aux sociétés d'assurance, aux fonds communs de placement, aux fonds négociés en Bourse ainsi qu'à des fondations.

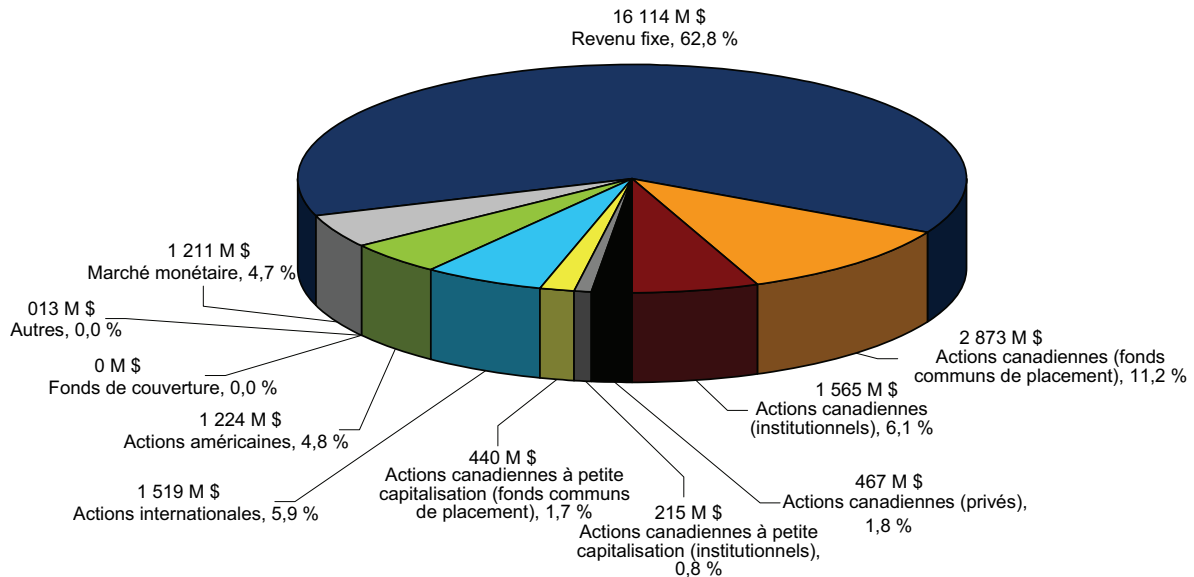
Actifs sous gestion

Natcan avait, en date du 31 décembre 2011, des ASG de plus de 25,6 milliards de dollars, y compris plus de 19,5 milliards de dollars sous le contrôle ou la direction de la Banque Nationale et des membres de son groupe.

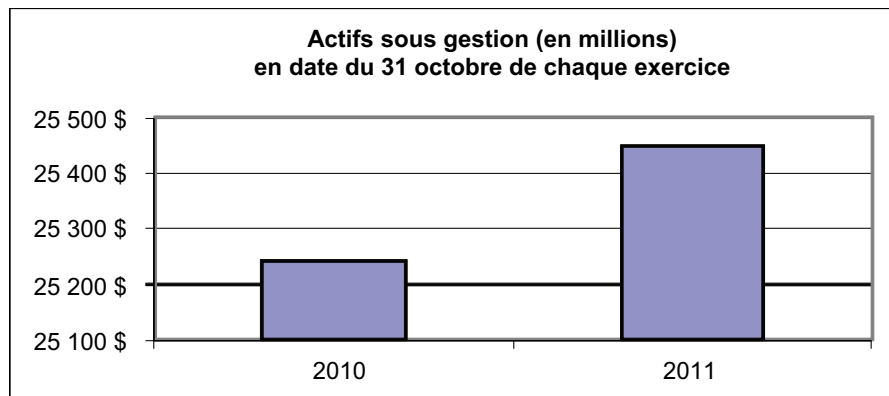
Le tableau ci-dessous présente la répartition des ASG de Natcan en date du 31 décembre 2011, par catégorie de clients et par catégorie d'actifs.

CATÉGORIE DE CLIENTS	(en millions \$)
Sous-conseillers	18 679
Caisses de retraite	3 114
Fondations	1 777
Sociétés d'assurance	1 458
Autres comptes	489
Particuliers fortunés	121

Actifs sous gestion – Par catégorie d’actifs
 En date du 31 décembre 2011
 (25 641 M \$)



Les augmentations annuelles des ASG pour les exercices 2010 et 2011 se sont élevées à 4,29 % et 0,82 %, respectivement. La croissance des ASG a été produite principalement par les tendances sur les marchés des capitaux et l’acquisition de nouveaux clients. Les ASG de Natcan à la fin de chacun de ses deux derniers exercices sont illustrés ci-dessous.



Revenus

Natcan tire principalement ses revenus des honoraires de gestion de base ainsi que des honoraires de rendement. Les honoraires de gestion de base sont calculés en fonction des ASG et les honoraires de rendement sont calculés en fonction du dépassement par Natcan de certaines cibles qui sont établies par rapport à des indicateurs de référence de l’industrie précisés pour chaque catégorie d’actifs.

Bureaux

Natcan loue des bureaux à Montréal et à Toronto et offre des services de gestion de portefeuille aux clients dans chaque province du Canada (sauf l'Île-du-Prince-Édouard) et dans les Territoires du Nord-Ouest à partir de ces bureaux.

Philosophie en matière d'investissement et de gestion

La philosophie de gestion de Natcan est fondée sur l'analyse des facteurs fondamentaux et sur la préservation du capital. Natcan estime que l'acquisition d'actifs financiers à des prix attrayants produira des résultats rajustés en fonction des risques supérieurs au fil du temps. Par conséquent, la préservation et l'appréciation du capital font partie des principales priorités lorsque Natcan investit les actifs de clients. Natcan offre une vision globale des marchés des capitaux et s'efforce de diversifier ses sources de valeur ajoutée en tentant de saisir les occasions dans tous les secteurs des marchés des capitaux.

L'approche de Natcan à l'égard de la gestion des risques active met en valeur la diversification des secteurs et des titres. Natcan estime que la préservation du capital et la faible volatilité relative sont caractéristiques d'une approche de gestion des risques judicieuse.

Actifs à revenu fixe

Natcan offre une vaste gamme de services de gestion des actifs à revenu fixe de diverses échéances et de divers types de titres. Ceux-ci comprennent des stratégies à revenu fixe, notamment axés sur l'Univers canadien, l'Univers corporatif, l'Investissement socialement responsable des sociétés, et les Stratégies passives, y compris les obligations à court et à moyen termes ainsi que les titres du marché monétaire.

Les gestionnaires de portefeuilles de Natcan appliquent une approche quantitative axée sur l'équation rendement/risque comprenant des analyses macro-économiques. L'objectif de Natcan consiste à maintenir une asymétrie entre les rendements attendus et les risques souscrits, car Natcan estime que le niveau de tolérance au risque d'un investisseur doit guider le niveau de rendement relatif visé. L'équipe de professionnels spécialisés en titres à revenu fixe de Natcan est composée de 13 experts permettant de couvrir une vaste part du marché parmi les diverses catégories importantes de titres à revenu fixe.

Solutions d'investissements guidés par le passif (IGP)

L'équipe responsable des Investissements guidés par le passif (IGP) crée des solutions d'investissements guidés par le passif pour les régimes de retraite, les sociétés d'assurance, les sociétés par actions et toutes les autres entités dont l'objectif est de financer un passif à long terme. Divers outils d'optimisation, conçus et maintenus par Natcan, sont utilisés afin de créer des solutions de gestion des risques personnalisées pour les clients. L'équipe responsable des Investissements guidés par le passif (IGP) est composée de quatre professionnels.

Actions

Natcan offre une vaste gamme de produits de placements en actions comprenant différents types de placements et couvrant divers secteurs géographiques. Les stratégies relatives aux actions de Natcan comprennent différents styles qui s'appliquent à la fois aux actions à grande capitalisation et à petite capitalisation, de même qu'à l'échelle nationale, régionale, internationale et mondiale. La gamme de produits de Natcan comprend également une solution de placements socialement responsables en actions canadiennes. Chaque stratégie importante est gérée par une équipe spécialisée qui est chevronnée dans ce secteur d'expertise.

Actions canadiennes à grande capitalisation

Trois équipes gèrent les portefeuilles du secteur des actions canadiennes à grande capitalisation pour le compte de Natcan. L'une de ces équipes se concentre sur le style de placements axés sur la croissance, une autre équipe sur le style orienté sur la conservation de la valeur et la troisième (Selexia Investment Management Inc. (« **Selexia** »)) exerce ses activités en tant que sous-conseiller exclusif depuis janvier 2008, date à laquelle Natcan a signé une convention d'exclusivité réciproque avec Selexia, qui est devenue le partenaire de Natcan dans la gestion des actifs institutionnels en actions canadiennes à grande capitalisation.

Les deux principaux gestionnaires de Selexia possèdent tous deux plus de 20 années d'expérience en placements sur le marché des actions. M. Jacques Chartrand, co-fondateur de Natcan, dirige l'équipe depuis sa création. Il figure parmi les gestionnaires actifs les plus chevronnés de l'industrie. Les portefeuilles sont caractérisés par l'approche de placement à contre-courant de l'équipe qui combine le choix des titres en fonction de la valeur à une importante composante de rotation des secteurs. Cette approche a été appliquée en faisant preuve de discipline et de constance pendant plus de 20 ans. Aujourd'hui, l'équipe de Selexia est composée de quatre professionnels.

Actions à petite capitalisation

Natcan offre une gamme diversifiée de stratégies de placement dans les actions à petite capitalisation parmi les marchés régionaux. Ces stratégies varient d'un produit de micro-capitalisation au Québec à une stratégie à petite capitalisation mondiale. L'équipe des actions à petite capitalisation de Natcan est composée de quatre professionnels dévoués. Une grande attention est accordée aux principes fondamentaux de la société au moment de créer les portefeuilles. Compte tenu de l'ampleur des ressources, plus de 800 rencontres de sociétés sont effectuées chaque année, car nous croyons que la recherche indépendante et approfondie nous procure une longueur d'avance dans ce secteur.

Clients

Natcan a géré, en date du 31 décembre 2011, environ 151 clients, composés principalement de clients institutionnels, y compris des caisses de retraite (12,15 %), des sociétés d'assurance (5,69 %), des fondations (6,93 %), des sous-conseillers (72,85 %), des particuliers fortunés (0,47 %) et d'autres comptes (1,91 %). Natcan avait, en date du 31 octobre 2011, environ 116 clients dont les ASG étaient supérieurs à 10 millions de dollars et représentaient 98,50 % des ASG totaux. Natcan avait, en date du 31 décembre 2011, 76 % de ses ASG qui étaient sous le contrôle ou la direction de la Banque et des membres du même groupe.

Employés

Natcan emploie actuellement environ 90 employés, y compris plus de 45 professionnels en placement. La majeure partie de ces employés sont employés par la Banque Nationale et ont été détachés auprès de Natcan, aux termes des modalités d'une convention de détachement, datée du 1^{er} novembre 1998, intervenue entre la Banque Nationale et Natcan.

Les gestionnaires de portefeuilles et les analystes de Natcan se concentrent sur les aspects liés au risque et à la rétribution de la gestion de portefeuilles, alors que les responsabilités liées au suivi de marché, à l'administration, à la conformité et aux procédures analytiques de portefeuilles incombent aux équipes qui leur prêtent assistance dans le cadre de leurs fonctions quotidiennes de gestion de portefeuille.

Le secteur des opérations est responsable des rapprochements quotidiens et de la surveillance des opérations avec les dépositaires et les fiduciaires, ainsi que de la validation des calculs de rendement mensuels pour tous

les comptes. Le secteur de la distribution est composé de professionnels en placement qui gèrent les relations avec les clients, l'expansion des affaires, les communications et le développement de produits.

La Banque Nationale et certains membres de son groupe offrent également différents services à Natcan aux termes des modalités de diverses conventions, y compris à l'égard des ressources humaines, des technologies de l'information, des finances et du soutien juridique.

Résumé de l'information financière de Natcan

Le tableau ci-dessous présente l'information financière de Natcan pour les périodes indiquées :

	Exercice financier terminé le 31 octobre	
(en millions \$)	2011	2010
ASG	25 449 164 223	25 241 099 768
Revenu	47 224 568	45 946 376
Bénéfice net	14 100 806	12 205 182

L'information financière et opérationnelle devrait être lue parallèlement aux états financiers audités de Natcan et aux notes y afférentes contenus dans l'annexe F-1 de la présente annexe F et est donnée entièrement sous réserve de ceux-ci.

GESTION DE PORTEFEUILLE NATCAN INC.

États financiers de

**GESTION DE PORTEFEUILLE
NATCAN INC.**

31 octobre 2011

GESTION DE PORTEFEUILLE NATCAN INC.

Table des matières

Rapport de l'auditeur indépendant.....	F-9
État des résultats et du résultat étendu	F-10
État des bénéfices non répartis et de la variation des autres éléments cumulés du résultat étendu.....	F-11
Bilan.....	F-12
État des flux de trésorerie	F-13
Notes complémentaires.....	F-14

Rapport de l'auditeur indépendant

Aux actionnaires de
Gestion de Portefeuille Natcan Inc.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de Gestion de Portefeuille Natcan Inc., qui comprennent le bilan au 31 octobre 2011, les états des résultats et du résultat étendu, des bénéfices non répartis et de la variation des autres éléments cumulés du résultat étendu et des flux de trésorerie de l'exercice terminé à cette date ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de Gestion de Portefeuille Natcan Inc. au 31 octobre 2011, ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice terminé à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

Signé Samson Bélaïr / Deloitte & Touche s.e.n.c.r.l. ⁽¹⁾

Le 13 décembre 2011

¹ Comptable agréé auditeur permis n° 8845

GESTION DE PORTEFEUILLE NATCAN INC.

État des résultats et du résultat étendu

de l'exercice terminé le 31 octobre 2011

	2011	2010
	\$	\$
Revenus		
Honoraires de gestion	47 092 498	45 874 192
Revenus de placements (note 3)	132 070	72 184
	47 224 568	45 946 376
Charges		
Salaires et charges sociales	15 762 627	15 557 369
Charges locatives	815 410	708 872
Autres charges d'exploitation	10 306 924	11 271 640
Intérêts sur billets à payer	70 455	107 315
Amortissement des immobilisations corporelles et des actifs incorporels	236 077	351 859
Amortissement des frais reportés	655 199	554 812
	27 846 692	28 551 867
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	19 377 876	17 394 509
Impôts sur les bénéfices		
Exigibles	5 493 574	5 049 324
Futurs	(216 504)	140 003
	5 277 070	5 189 327
Bénéfice net	14 100 806	12 205 182
Autre élément du résultat étendu		
Variation de la juste valeur du fonds commun de placement disponible à la vente, déduction faite de l'impôt de 1 604 \$ en 2011 (3 314 \$ en 2010)	3 711	3 774
Résultat étendu	14 104 517	12 208 956

GESTION DE PORTEFEUILLE NATCAN INC.

État des bénéfices non répartis et de la variation des autres éléments cumulés du résultat étendu de l'exercice terminé le 31 octobre 2011

	2011	2010
	\$	\$
Bénéfices non répartis au début	13 553 265	12 206 324
Bénéfice net	14 100 806	12 205 182
Dividendes sur les actions ordinaires de catégorie A	(11 432 636)	(9 312 401)
Dividendes sur les actions privilégiées de catégorie D – incluant un impôt de 7 606 \$ (34 770 \$ en 2010)	(781 174)	(1 545 840)
Bénéfices non répartis à la fin	15 440 261	13 553 265
Autres éléments cumulés du résultat étendu au début, déduction faite des impôts	(23 356)	(27 130)
Variation nette de la perte non réalisée du fonds commun de placement disponible à la vente, déduction faite de l'impôt	3 711	3 774
Autres éléments cumulés du résultat étendu à la fin, déduction faite des impôts	(19 645)	(23 356)

GESTION DE PORTEFEUILLE NATCAN INC.

Bilan

au 31 octobre 2011

	2011	2010
	\$	\$
Actif		
À court terme		
Encaisse	7 000 584	6 632 223
Comptes clients (note 4)	6 158 385	7 871 891
Dépôt auprès de la société mère, taux CDOR moins 0,0625 %, sans échéance ni modalités de remboursement	7 388 788	6 054 433
Impôts sur les bénéfices à recevoir	-	49 038
Frais payés d'avance	504 268	359 400
	21 052 025	20 966 985
Fonds commun de placement (note 5)	221 860	216 545
Immobilisations corporelles et actifs incorporels (note 6)	227 024	449 684
Frais reportés	355 336	510 862
Écart d'acquisition	5 454 484	5 454 484
	27 310 729	27 598 560
Passif		
À court terme		
Créditeurs et charges à payer (note 7)	8 686 220	10 560 603
Tranche à court terme des billets à payer (note 8)	640 000	640 000
Impôts sur les bénéfices	552 349	-
Impôts futurs	633 470	849 974
	10 512 039	12 050 577
Billets à payer (note 8)	260 000	900 000
	10 772 039	12 950 577
Engagement et éventualité (notes 11 et 12)		
Avoir des actionnaires		
Capital-actions (note 9)	1 118 074	1 118 074
Bénéfices non répartis	15 440 261	13 553 265
Autres éléments cumulés du résultat étendu	(19 645)	(23 356)
	15 420 616	13 529 909
	16 538 690	14 647 983
	27 310 729	27 598 560

Au nom du conseil

Pascal Duquette, administrateur

Michael Quigley, administrateur

GESTION DE PORTEFEUILLE NATCAN INC.

État des flux de trésorerie

de l'exercice terminé le 31 octobre 2011

	2011	2010
	\$	\$
Activités d'exploitation		
Bénéfice net	14 100 806	12 205 182
Éléments sans incidence sur la trésorerie		
Amortissement des immobilisations corporelles et des actifs incorporels	236 077	351 859
Amortissement des frais reportés	655 199	554 812
Impôts futurs	(216 504)	140 003
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation :		
Comptes clients	1 713 506	2 930 756
Impôts sur les bénéfices	599 783	2 412 345
Frais payés d'avance	(144 868)	97 823
Créditeurs et charges à payer	(1 874 383)	(1 167 151)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	15 069 616	17 525 629
Activités d'investissement		
Augmentation du dépôt auprès de la société mère	(1 334 355)	(430 705)
Augmentation des immobilisations corporelles et actifs incorporels	(13 417)	(62 061)
Augmentation des frais reportés	(499 673)	(340 972)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissements	(1 847 445)	(833 738)
Activités de financement		
Remboursement des billets à payer	(640 000)	(640 000)
Dividendes versés incluant les impôts	(12 213 810)	(10 858 241)
Flux de trésorerie liés aux activités de financements	(12 853 810)	(11 498 241)
Augmentation nette de l'encaisse	368 361	5 193 650
Encaisse au début	6 632 223	1 438 573
Encaisse à la fin	7 000 584	6 632 223

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation incluent des impôts sur les bénéfices versés d'un montant de 4 893 791 \$ en 2011 (2 668 434 \$ en 2010) et des intérêts versés de 86 070 \$ en 2011 (122 931 \$ en 2010).

GESTION DE PORTEFEUILLE NATCAN INC.

Notes complémentaires

31 octobre 2011

1. Description de la société

La Société, constituée en vertu de la Partie IA de la *Loi sur les compagnies* du Québec, et dorénavant régie par la *Loi sur les sociétés par actions du Québec*, offre des services de conseil en placement et gère des portefeuilles de valeurs mobilières.

2. Principales conventions comptables

Les états financiers ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada et tiennent compte des principales conventions comptables suivantes :

a) Normes comptables adoptées

Classement et évaluation des instruments financiers

Le cadre comptable relatif aux instruments financiers exige que tous les actifs et les passifs financiers soient classés en fonction de leurs caractéristiques, de l'intention de la direction ou du choix de la catégorie dans certaines circonstances. Dans le cadre de leur comptabilisation initiale, les actifs financiers sont classés comme étant détenus aux fins de négociation, détenus jusqu'à leur échéance, disponibles à la vente ou comme prêts et créances, tandis que les passifs financiers sont classés comme étant détenus aux fins de négociation ou non détenus aux fins de négociation.

La Société a effectué les classements suivants :

Encaisse	Détenus aux fins de négociation
Comptes clients	Prêts et créances
Dépôt auprès de la société mère	Détenus aux fins de négociation
Fonds commun de placement	Disponibles à la vente
Créditeurs et charges à payer	Non détenus aux fins de négociation
Billets à payer	Non détenus aux fins de négociation

Actifs financiers détenus aux fins de négociation

Les actifs financiers détenus aux fins de négociation sont comptabilisés à la juste valeur. Tous les coûts de transaction attribuables à l'acquisition ou à l'émission de ces instruments financiers sont comptabilisés à l'état des résultats lors de leur comptabilisation initiale. La variation de la juste valeur est portée aux résultats de l'exercice au cours duquel elle survient.

Le dépôt auprès de la société mère a été désigné par la Société comme étant détenu à des fins de négociation compte tenu de son échéance à court terme.

GESTION DE PORTEFEUILLE NATCAN INC.

Notes complémentaires

31 octobre 2011

2. Principales conventions comptables (suite)

a) Normes comptables adoptées (suite)

Actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés à la juste valeur et sont évalués périodiquement afin de déterminer s'il existe une indication objective de dépréciation. Les facteurs dont la Société tient compte pour déterminer s'il existe une indication objective de dépréciation comprennent la durée et l'importance de la baisse de la juste valeur par rapport à son coût ou à son coût après amortissement, la situation financière et les perspectives de l'émetteur, ainsi que la capacité et l'intention de la Société de conserver le placement pendant une période suffisante pour permettre tout recouvrement de leur juste valeur. S'il existe une indication objective de dépréciation se traduisant par une baisse durable de la juste valeur en deçà de son coût après amortissement, la perte cumulée des Autres éléments du résultat étendu est reclassée dans les revenus de placements de l'état des résultats. Depuis le 1^{er} novembre 2008, les pertes de valeurs comptabilisées aux résultats à l'égard d'un titre de créances classé comme étant disponible à la vente doivent être reprises aux résultats si, durant une période subséquente, la juste valeur du titre augmente et que la hausse peut objectivement être associée à un événement survenu après la constatation de la perte.

Prêts et créances

Les prêts et créances sont comptabilisés au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les intérêts calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif sont présentés à l'état des résultats au poste « Revenus de placements ».

Les comptes clients sont comptabilisés au coût après amortissement.

Passifs financiers non détenus aux fins de négociation

Les passifs non détenus aux fins de négociation sont comptabilisés au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif et comprennent tous les passifs financiers autres que les instruments dérivés. Les intérêts calculés selon la méthode du taux effectif sont présentés à l'état des résultats au poste « Intérêts sur billets à payer ».

Dérivés incorporés

La Société a choisi le 1^{er} novembre 2002 comme date de transition pour les dérivés incorporés. Au 31 octobre 2011, la Société ne possède aucun dérivé incorporé.

Revenus d'honoraires de gestion

Les revenus d'honoraires de gestion sont constatés lorsque les conditions suivantes sont remplies : il existe une preuve convaincante de l'existence d'un accord, les services ont été fournis, le prix de vente est déterminé ou déterminable et le recouvrement est raisonnablement assuré.

Les revenus d'honoraires de gestion sont établis en fonction de la juste valeur du marché des portefeuilles respectifs et sont constatés selon la méthode de la comptabilité d'exercice.

GESTION DE PORTEFEUILLE NATCAN INC.

Notes complémentaires

31 octobre 2011

2. Principales conventions comptables (suite)

a) Normes comptables adoptées (suite)

Revenus de placement

Les revenus de placements sont comptabilisés selon la méthode de la comptabilité d'exercice. Les revenus d'intérêts sont comptabilisés d'après le nombre de jours de détention du fonds commun de placement au cours de l'exercice et sont calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Ils sont comptabilisés à l'état des résultats au poste « Revenus de placements ».

Immobilisations corporelles et actifs incorporels

Les immobilisations corporelles et les actifs incorporels sont constatés au coût moins l'amortissement cumulé et sont amortis en fonction de leur durée estimative d'utilisation selon les méthodes, aux taux annuels et sur la durée qui suivent :

Immobilisations corporelles :

Équipement informatique	3 ans
Mobilier et équipement	20 %
Améliorations locatives	14 %

Actifs incorporels :

Projets capitalisés	3 ans
Logiciel	20 %

Frais reportés

Les frais reportés représentent les commissions de vente payées aux preneurs pour compte du Fonds d'Investissement REA II Natcan Inc. au moment des émissions. Les frais reportés sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur une période de six ans ou jusqu'en décembre 2013, soit la durée pendant laquelle la Société recouvre les frais qu'elle a engagés.

Écart d'acquisition

Les écarts d'acquisition représentent l'excédent du coût d'acquisition d'entreprises sur le montant net des valeurs attribuées aux éléments de l'actif et du passif pris en charge. Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis. Ils sont soumis à un test de dépréciation annuellement ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquent qu'ils ont subi une dépréciation. Les écarts d'acquisition sont rattachés aux unités d'exploitation et toute dépréciation possible des écarts d'acquisition est détectée en comparant la valeur comptable de chacune des unités d'exploitation à sa juste valeur. Si une dépréciation possible est identifiée, celle-ci est quantifiée en comparant la valeur comptable des écarts d'acquisition à la juste valeur. La juste valeur d'une unité d'exploitation est calculée en fonction des flux de trésorerie actualisés.

GESTION DE PORTEFEUILLE NATCAN INC.

Notes complémentaires

31 octobre 2011

2. Principales conventions comptables (suite)

a) Normes comptables adoptées (suite)

Impôts sur les bénéfices

La Société utilise la méthode de l'actif et du passif fiscal pour la comptabilisation des impôts sur les bénéfices. En vertu de cette méthode, des impôts futurs sont constatés en fonction des conséquences fiscales prévues des écarts entre la valeur comptable des éléments du bilan et leur valeur fiscale, en utilisant les taux d'imposition en vigueur et pratiquement en vigueur pour les exercices au cours desquels il est prévu que les écarts se résorberont. Les actifs d'impôts futurs sont comptabilisés dans la mesure où il est plus probable qu'improbable qu'ils seront réalisés.

Conversion des devises

Les actifs et les passifs monétaires libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan. Les revenus et les charges libellés en devises sont convertis au taux de change en vigueur aux dates de ces transactions. Les gains et les pertes de conversion sont présentés dans les résultats.

Utilisation d'estimations

Dans le cadre de la préparation des états financiers, conformément aux PCGR du Canada, la direction doit établir des estimations et des hypothèses qui ont une incidence sur les montants des actifs et des passifs présentés et sur la présentation des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers, ainsi que sur les montants des produits d'exploitation et des charges constatés au cours de la période visée par les états financiers. Les résultats réels pourraient varier par rapport à ces estimations.

b) Normes comptables récentes qui ne sont pas encore adoptées

Normes internationales d'information financière (IFRS)

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada a confirmé que les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes devront présenter leur information financière selon les IFRS pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011, incluant l'information financière comparative. La Société adopte conséquemment les IFRS à compter du 1^{er} novembre 2011. Elle présentera ses états financiers pour l'exercice se terminant le 31 octobre 2012 conformément aux IFRS et fournira les données financières comparatives, notamment un bilan d'ouverture au 1^{er} novembre 2010.

Afin de se préparer à la conversion aux IFRS, la société mère a élaboré un projet à l'échelle de l'entreprise incluant la Société. Ce projet a mis sur pied une équipe spécialisée et a établi une structure de gouvernance officielle.

GESTION DE PORTEFEUILLE NATCAN INC.

Notes complémentaires

31 octobre 2011

2. Principales conventions comptables (suite)

Première application des IFRS

L'adoption des IFRS exige que la Société suive les recommandations de la norme IFRS 1 intitulée *Première application des Normes internationales d'information financière*, laquelle prescrit généralement qu'une entité doit appliquer de manière rétrospective toutes les normes IFRS au moment de la transition, soit le 1^{er} novembre 2010 pour la Société. Dans le cas où une norme est appliquée de manière rétrospective, le bilan d'ouverture sera présenté comme si les normes IFRS avaient toujours été appliquées et les différences entre les PCGR du Canada et les IFRS seront reflétées dans les bénéfices non répartis d'ouverture selon les IFRS.

Faits nouveaux en matière d'IFRS

L'international Accounting Standards Board (IASB) continue de proposer des changements aux IFRS. Ainsi des normes IFRS sont en révision, notamment la norme portant sur le classement et l'évaluation des actifs et passifs financiers et la présentation des états financiers. Il est probable que ces changements ne seront pas obligatoires pour la Société qu'après la première publication des états financiers en IFRS.

La société mère continue à suivre l'évolution des IFRS applicables à la Société et à maintenir un suivi de ses constatations. Si des changements sont requis, des ajustements seront alors apportés.

3. Revenus de placements

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	\$	\$
Revenus d'intérêts		
Actifs financiers détenus à des fins de négociation	132 070	72 184

4. Comptes clients

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	\$	\$
Société mère	790 100	1 221 451
Société sous contrôle commun	1 830 569	2 004 194
Autres	3 537 716	4 646 246
	6 158 385	7 871 891

GESTION DE PORTEFEUILLE NATCAN INC.

Notes complémentaires

31 octobre 2011

5. Fonds communs de placement

	<u>2011</u>		<u>2010</u>
	<u>Coût</u>	<u>Pertes brutes non réalisées</u>	<u>Juste valeur</u>
	\$	\$	\$
Actifs financiers			
Fonds commun de placement –			
Fonds de gestion de devises			
Natcan	250 000	28 140	221 860
			216 545

Les fonds communs de placement sont évalués périodiquement afin de déterminer s'il existe une indication objective de dépréciation autre que temporaire. Les pertes brutes non réalisées sur les titres de participation sont principalement imputables à la fluctuation des prix du marché. La Société a la capacité et l'intention de détenir ces titres pendant une période suffisante afin de permettre tout recouvrement de leur juste valeur. Au 31 octobre 2011, la Société a conclu que les pertes brutes non réalisées sont temporaires.

6. Immobilisations corporelles et actifs incorporels

	<u>2011</u>		<u>2010</u>
	<u>Coût</u>	<u>Amortissement cumulé</u>	<u>Valeur comptable nette</u>
	\$	\$	\$
Immobilisations corporelles			
Équipement informatique	1 059 925	1 049 735	10 190
Mobilier et équipement	805 640	786 382	19 258
Améliorations locatives	1 905 248	1 758 720	146 528
	3 770 813	3 594 837	175 976
			301 112
Actifs incorporels			
Projets capitalisés	300 906	252 644	48 262
Logiciel	5 135	2 349	2 786
	306 041	254 993	51 048
	4 076 854	3 849 830	227 024
			449 684

GESTION DE PORTEFEUILLE NATCAN INC.

Notes complémentaires

31 octobre 2011

7. Crédoiteurs et charges à payer

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	\$	\$
Comptes fournisseurs et charges à payer		
Société mère	2 626 611	4 834 386
Société sous contrôle commun	190 295	182 878
Société actionnaire	559 525	691 123
Autres	4 678 587	4 276 073
Taxes à la consommation à payer	631 202	576 143
	8 686 220	10 560 603

8. Billets à payer

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	\$	\$
Billet à payer à la société mère, 6,45 %, remboursable par versements annuels de 380 000 \$, échéant le 11 mars 2012	380 000	760 000
Billet à payer à une société sous contrôle commun, 4,75 %, remboursable par versements annuels de 260 000 \$, échéant le 31 octobre 2013	520 000	780 000
	900 000	1 540 000
Versements exigibles à court terme	640 000	640 000
	260 000	900 000

Les versements sur les billets à payer au cours des prochains exercices s'élèvent à 640 000 \$ en 2012 et à 260 000 \$ en 2013.

GESTION DE PORTEFEUILLE NATCAN INC.

Notes complémentaires

31 octobre 2011

9. Capital-actions

Autorisé

Un nombre illimité d'actions sans valeur nominale

Ordinaires de catégorie A, avec droit de vote et participantes

Ordinaires de catégorie B, sans droit de vote et participantes

Privilégiées de catégorie C, sans droit de vote, non participantes, dividende prioritaire, pouvant être émises en séries, les autres modalités devant être établies par voie de résolution du conseil d'administration pour chaque série d'actions

Privilégiées de catégorie D, sans droit de vote, non participantes, dividende trimestriel préférentiel et cumulatif d'un montant égal au bénéfice net de la gestion canadienne

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	\$	\$
<i>Émis et payé</i>		
1 385 774 actions ordinaires de catégorie A	1 117 074	1 117 074
1 000 actions privilégiées de catégorie D	1 000	1 000
	1 118 074	1 118 074

GESTION DE PORTEFEUILLE NATCAN INC.

Notes complémentaires

31 octobre 2011

10. Opérations entre apparentés

Les apparentés de la Société sont la société mère, soit la Banque Nationale du Canada (BNC) et les filiales de la société mère. Les opérations entre la Société et ses apparentés ont lieu dans le cours normal des activités et sont mesurées à la valeur d'échange, qui correspond au montant de la contrepartie établie et acceptée par les parties. Les états financiers comprennent les éléments suivants :

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	\$	\$
Société mère		
Revenus		
Intérêts bancaire	32 237	5 179
Intérêts sur le dépôt	77 591	32 825
Charges		
Intérêts sur les billets à payer	33 405	57 915
Frais bancaires	6 386	2 593
Frais d'administration	363 546	355 898
Commissions de référencement	61 170	58 321
Loyer BNC et autres charges afférentes	839 341	734 706
Frais corporatifs	2 134 479	2 112 573
Société sous contrôle commun		
Revenus		
Honoraires de gestion	24 595 369	24 893 180
Charges		
Intérêts sur les billets à payer	37 050	49 400
Frais d'administration	303 750	275 524
Commissions	655 198	554 812
Ristourne	109 566	107 487
Société actionnaire		
Charges		
Honoraires de gestion	2 281 971	3 500 768
Fonds sous gestion		
Fonds communs de placement	221 860	216 545

Les autres opérations entre apparentés sont présentées distinctement au bilan et dans les notes aux états financiers.

GESTION DE PORTEFEUILLE NATCAN INC.

Notes complémentaires

31 octobre 2011

11. Engagement

La Société s'est engagée avec la société mère, en vertu d'un contrat de location échéant en 2024, à verser une somme de 2 678 573 \$. Les paiements minimums exigibles pour les cinq prochains exercices ainsi que le solde résiduel s'établissent comme suit :

	\$
2012	695 783
2013	697 666
2014	542 521
2015	74 516
2016	77 221
2017 et suivantes	590 866

12. Éventualité

La Société fait l'objet d'une poursuite en dommages et intérêts pour indemnité de fin de contrat d'emploi. La Direction est d'avis que cette poursuite est non fondée et, par conséquent, aucune provision n'a été comptabilisée aux livres à cet égard.

13. Instruments financiers et gestion des risques

Valeur comptable des instruments financiers par catégorie

Les actifs et passifs financiers sont comptabilisés au bilan à la juste valeur, au coût ou au coût après amortissement selon les catégories définies par le cadre comptable relatif aux instruments financiers. Les valeurs comptables des catégories d'actifs et de passifs financiers sont présentées dans le tableau suivant. De plus, la dernière colonne représente l'exposition maximale au risque de crédit à la date du bilan, qui est la valeur comptable.

	2011				
	Détenus aux fins de <u>négociation</u>	Disponibles <u>à la vente</u>	Prêts et <u>créances</u>	Passifs financiers au coût après amor- tissement	Exposition maximale de crédit
	\$	\$	\$	\$	\$
Actifs financiers					
Encaisse	7 000 583	-	-	-	7 000 583
Comptes clients	-	-	6 158 385	-	6 158 385
Dépôt auprès de la société mère	7 388 788	-	-	-	7 388 788
Fonds commun de placement	-	221 860	-	-	221 860
Total des actifs financiers	14 389 371	221 860	6 158 385	-	20 769 616

GESTION DE PORTEFEUILLE NATCAN INC.

Notes complémentaires

31 octobre 2011

13. Instruments financiers et gestion des risques (suite)

Valeur comptable des instruments financiers par catégorie (suite)

	2011				
	Détenus aux fins de négociation	Disponibles à la vente	Prêts et créances	Passifs financiers au coût après amor- tissement	Exposition maximale de crédit
	\$	\$	\$	\$	\$
Passifs financiers					
Créditeurs et charges à payer	-	-	-	9 238 569	-
Billets à payer	-	-	-	900 000	-
Total des passifs financiers	-	-	-	10 138 569	-
	2010				
	Détenus aux fins de négociation	Disponibles à la vente	Prêts et créances	Passifs financiers au coût après amor- tissement	Exposition maximale de crédit
	\$	\$	\$	\$	\$
Actifs financiers					
Encaisse	6 632 223	-	-	-	6 632 223
Comptes clients	-	-	7 871 891	-	7 871 891
Dépôt auprès de la société mère	6 054 433	-	-	-	6 054 433
Fonds commun de placement	-	216 545	-	-	216 545
Total des actifs financiers	12 686 656	216 545	7 871 891	-	20 775 092
Passifs financiers					
Créditeurs et charges à payer	-	-	-	10 560 603	-
Billets à payer	-	-	-	1 540 000	-
Total des passifs financiers	-	-	-	12 100 603	-

GESTION DE PORTEFEUILLE NATCAN INC.

Notes complémentaires

31 octobre 2011

13. Instruments financiers et gestion des risques (suite)

a) Juste valeur

Les méthodes et les hypothèses suivantes ont été utilisées pour déterminer la juste valeur estimative des instruments financiers.

Les justes valeurs de l'encaisse, des comptes clients, du dépôt auprès de la société mère et des créiteurs et charges à payer correspondent approximativement à leur valeur comptable en raison de leur échéance à court terme.

La juste valeur du fonds commun de placement est présentée au bilan et est fondée sur les cours du marché.

La juste valeur des billets à payer n'a pu être déterminée puisqu'il n'existe pas sur les marchés des instruments financiers présentant essentiellement les mêmes caractéristiques économiques.

b) Hiérarchie des évaluations à la juste valeur

Tous les instruments financiers comptabilisés à la juste valeur sont classés selon une hiérarchie qui reflète l'importance des données utilisées pour effectuer les évaluations. La hiérarchie des évaluations à la juste valeur se compose des niveaux suivants :

Niveau 1 – évaluation fondée sur les cours du marché (non ajustés) observés sur des marchés actifs, pour des actifs ou passifs identiques;

Niveau 2 – techniques d'évaluation fondées sur des données qui correspondent à des prix cotés d'instruments semblables sur des marchés actifs; à des prix cotés d'instruments identiques ou semblables sur des marchés qui ne sont pas actifs; à des données autres que les prix cotés utilisés dans un modèle d'évaluation, qui sont observables pour l'instrument évalué, et à des données qui sont tirées principalement de données observables ou qui sont corroborées par des données du marché par corrélation ou tout autre lien;

Niveau 3 – techniques d'évaluations fondées sur une part importante de données non observables sur le marché.

La hiérarchie qui s'applique dans le cadre de la détermination de la juste valeur exige l'utilisation de données observables sur le marché chaque fois que de telles données existent. Un instrument financier est classé au niveau le plus bas de la hiérarchie pour lequel une donnée importante a été prise en compte dans l'évaluation de la juste valeur.

GESTION DE PORTEFEUILLE NATCAN INC.

Notes complémentaires

31 octobre 2011

13. Instruments financiers et gestion des risques (suite)

b) Hiérarchie des évaluations à la juste valeur (suite)

Le tableau suivant présente les instruments financiers à la juste valeur sur une base récurrente au 31 octobre 2011, classés selon la hiérarchie d'évaluation décrite ci-dessus :

	2011			Total des actifs à la juste valeur \$
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	
	\$	\$	\$	
Encaisse	7 000 583	-	-	7 000 583
Dépôts auprès de la société mère	7 388 788	-	-	7 388 788
Fonds de gestion de devises Natcan	-	-	221 860	221 860
Total des actifs financiers	14 389 371	-	221 860	14 611 231

	2010			Total des actifs à la juste valeur \$
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	
	\$	\$	\$	
Encaisse	6 632 223	-	-	6 632 223
Dépôts auprès de la société mère	6 054 433	-	-	6 054 433
Fonds de gestion de devises Natcan	-	-	216 545	216 545
Total des actifs financiers	12 686 656	-	216 545	12 903 201

Les instruments financiers dont la juste valeur est classée dans le niveau 3 comprennent un fonds qui est essentiellement composé des investissements dans du papier commercial adossé à des actifs d'un montant de 99 387 \$, des acceptations bancaires d'un montant de 31 309 \$ et de l'encaisse d'un montant de 91 164 \$. La Société effectue des analyses de sensibilité pour les évaluations de la juste valeur classée dans le niveau 3 en substituant les données non observables par une ou plusieurs hypothèses raisonnablement possibles. Ces analyses de sensibilité entraînent une variation négligeable de la juste valeur classée dans le niveau 3.

c) Changements survenus dans la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3

Le tableau qui suit présente les changements survenus dans le niveau 3 pour l'exercice terminé le 31 octobre 2011. La Société classe les instruments financiers dans le niveau 3 lorsque la technique d'évaluation est fondée sur au moins une donnée d'entrée significative qui n'est pas observable sur les marchés ou en présence d'un manque de liquidité de certains marchés. Il se peut que la technique d'évaluation soit aussi basée en partie sur des données d'entrée observables sur les marchés. Les gains et pertes présentés ci-dessous peuvent donc inclure des changements de juste valeur sur des données observables et non observables.

GESTION DE PORTEFEUILLE NATCAN INC.

Notes complémentaires

31 octobre 2011

13. Instruments financiers et gestion des risques (suite)

c) *Changements survenus dans la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3 (suite)*

	Valeurs mobilières disponibles à la vente \$
Juste valeur au 1 ^{er} novembre 2010	216 545
Total des gains non réalisés compris dans les autres éléments du résultat étendu	5 315
Juste valeur au 31 octobre 2011	221 860

Risque de position

Le risque de position pour la Société correspond au risque que les fluctuations des cours des titres et des taux d'intérêt entraînent des pertes. Le risque lié à la fluctuation des cours des titres représente la perte éventuelle que peut subir la Société en raison des variations de la juste valeur d'un instrument précis. Le risque lié aux taux d'intérêt correspond à l'incidence potentielle des fluctuations des taux d'intérêt sur les résultats et le rendement des capitaux propres de la Société.

Le tableau ci-après montre les instruments financiers sensibles aux taux d'intérêt aux 31 octobre 2011 et 2010. Le rendement réel à l'échéance correspond au taux qui, utilisé dans un calcul d'actualisation, permet d'obtenir la valeur comptable de l'instrument financier.

	2011			Total \$
	Taux variable \$	Plus de 1 an et moins de 10 ans \$	Non sensible \$	
Actif				
Dépôts auprès de la société mère	7 388 788	-	-	7 388 788
Fonds commun de placement	-	-	221 860	221 860
	7 388 788	-	221 860	7 610 648
Passif				
Billets à payer	-	900 000	-	900 000

GESTION DE PORTEFEUILLE NATCAN INC.

Notes complémentaires

31 octobre 2011

13. Instruments financiers et gestion des risques (suite)

Risque de position (suite)

	2010			
	Taux variable	Plus de 2 ans et moins de 10 ans	Non sensible	Total
	\$	\$	\$	\$
Actif				
Dépôts auprès de la société mère	6 054 433	-	-	6 054 433
Fonds commun de placement	-	-	216 545	216 545
	6 054 433	-	216 545	6 270 978
Passif				
Billets à payer	-	1 540 000	-	1 540 000

Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque de subir une perte financière si un débiteur n'honore pas entièrement ses engagements contractuels envers la Société.

Le risque de crédit de la Société provient principalement de ses comptes clients. La Société n'exige pas de garantie des ses clients. Le solde des comptes clients est géré et analysé de façon continue et, de ce fait, l'exposition de la Société aux créances douteuses n'est pas importante.

Risque de taux d'intérêt

Le risque lié aux taux d'intérêts correspond à l'incidence potentielle des fluctuations des taux d'intérêt sur les résultats et le rendement des capitaux propres de la Société.

Les billets à payer portent intérêt à taux fixe et exposent donc la Société au risque de variations de la juste valeur découlant des fluctuations des taux d'intérêts.

Le dépôt auprès de la Société mère porte intérêt à taux variable et expose donc la Société à un risque de flux de trésorerie découlant des variations des taux d'intérêt.

Les autres actifs et passifs financiers de la Société ne présentent aucun risque de taux d'intérêt étant donné qu'ils ne portent pas intérêt.

La Société n'utilise pas de dérivés financiers pour réduire son exposition au risque de taux d'intérêt.

GESTION DE PORTEFEUILLE NATCAN INC.

Notes complémentaires

31 octobre 2011

13. Instruments financiers et gestion des risques (suite)

Risque de change

Le risque de change se définit comme le risque de variation dans la valeur de ses avoirs que court la Société sur des actifs établis en devises en raison des fluctuations des taux de change.

La Société est exposée au risque de change en raison de l'encaisse et d'un placement libellé en dollars américains. Au 31 octobre 2011, les actifs libellés en dollars américains représentent 157 869 \$ (80 210 \$ en 2010).

La Société ne conclut pas de contrats de change visant à couvrir le risque de change auquel elle est exposée et donc assume ce risque.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque que la Société ne puisse honorer ses obligations de trésorerie quotidiennes sans devoir recourir à des mesures coûteuses et inopportunes. Le risque de liquidité survient lorsque les sources de fonds deviennent insuffisantes pour respecter les versements prévus dans le cadre des engagements de la Société. Le risque de liquidité provient de deux sources, soit de l'asymétrie des flux de trésorerie se rapportant à l'actif et au passif et des caractéristiques de certains engagements de crédit.

La Société s'efforce d'atteindre les objectifs suivants en tout temps :

- respecter tous ses engagements de décaissement (au bilan et hors-bilan) sur une base continue;
- éviter d'avoir à réunir des fonds rapidement, ce qui forcerait la Société à payer des frais de financement excessifs ou à vendre des actifs facilement négociables à des conditions défavorables;
- respecter les limites de risque;
- suivre de près les meilleures pratiques du marché et l'évolution de la réglementation en matière de liquidité.

Le conseil d'administration de la Société mère ultime, à la recommandation de son comité d'audit et de gestion des risques, adopte une politique détaillée de gestion du risque de liquidité. Cette politique de nature prudente qui a été adoptée est celle de la Société mère. La politique détermine les responsabilités en matière de surveillance, de même que l'établissement de limites et la mise en œuvre de techniques efficaces en vue de surveiller, de mesurer et de contrôler l'exposition au risque de liquidité.

Au 31 octobre 2011, les passifs financiers de la Société étaient les suivants :

	Valeur comptable	2012	2013	2014
	\$	\$	\$	\$
Créditeurs et charges à payer	9 238 569	9 238 569	-	-
Billets à payer	900 000	640 000	260 000	-
	10 138 569	9 878 569	260 000	-

GESTION DE PORTEFEUILLE NATCAN INC.

Notes complémentaires

31 octobre 2011

13. Instruments financiers et gestion des risques (suite)

Gestion du capital

La gestion du capital consiste à maintenir l'équilibre entre le capital requis en fonction des risques et des ratios de capital réglementaire satisfaisant aux exigences minimales d'un gestionnaire de portefeuilles adéquatement capitalisé conformément aux exigences de l'organisme de réglementation.

La Société doit s'assurer de se conformer en tous points aux exigences prévues dans le rapport annuel sur le fonds de roulement – Règlement 31-103 de l'Autorité des marchés financiers. Ce rapport doit être dressé conformément aux PCGR et doit se lire conjointement aux règles et aux principes directeurs, dont notamment de posséder un fonds de roulement au moins égal à la somme de 100 000 \$ selon la section 12.1, et selon les exigences en matière d'assurance, soit une franchise de 1 010 000 \$ selon l'annexe 5.3.

L'information financière présentée dans le rapport Annexe 31-103 A1 est révisée et approuvée mensuellement et annuellement par la direction. Cette dernière est responsable de gérer, d'optimiser et de prendre les décisions en ce qui concerne la bonne gestion du capital régularisé.

L'information financière présentée dans le rapport de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières est révisée et approuvée mensuellement et annuellement par la haute direction. Cette dernière est responsable de gérer, d'optimiser et de prendre les décisions en ce qui concerne la bonne gestion du capital régularisé.

La gestion du fonds de roulement est conçue de façon à signaler à l'avance que le membre connaît certaines difficultés financières. Elle anticipe les insuffisances de capital ou les problèmes de liquidité et incite le membre à constituer un fonds de roulement exigé par le règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription.

L'excédent du fonds de roulement au 31 octobre 2011 est de 8 665 718 \$ (6 547 008 \$ au 31 octobre 2010).

14. Chiffres de l'exercice précédent

Certains chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés afin que leur présentation soit conforme à celle adoptée pour l'exercice courant.

ANNEXE G

ÉTATS FINANCIERS PRO FORMA DE FIERA SCEPTRE

États financiers consolidés pro forma non audités

FIERA SCEPTRE INC.

Au 30 septembre 2011 et pour l'exercice clos à cette date

FIERA SCEPTRE INC.

Table des matières

États consolidés des résultats pro forma non audités	G-2
Bilan consolidé pro forma non audité.....	G-3
Notes afférentes aux états financiers consolidés pro forma non audités.....	G-5

FIERA SCEPTRE INC.
États consolidés des résultats pro forma non audités

	Fiera Sceptre Exercice clos le 30 septembre 2011	Natcan Exercice clos le 31 octobre 2011	Hypothèses pro forma	Données pro forma Exercice clos le 30 septembre 2011
	\$	\$	\$	\$
Produits d'exploitation				
Honoraires de gestion	68 165 030	47 092 498	–	115 257 528
Honoraires de performance	3 940 542	–	–	3 940 542
Intérêts et autres revenus	665 879	132 072	–	787 949
	72 761 451	47 224 568	–	119 986 019
Frais de vente généraux et administratifs	48 770 659	26 884 961	–	75 655 620
Gestionnaires externes	2 692 924	–	–	2 692 924
Amortissement des immobilisations corporelles et charges constatées d'avance	829 942	891 276	–	1 721 218
Amortissement des actifs incorporels	3 198 631	–	10 855 000	(e) 14 053 631
Radiation d'immobilisations corporelles	490 252	–	–	490 252
Intérêts sur la dette à long terme	–	70 455	6 285 000	(b) 6 355 455
Perte à la cession de placements	7 919	–	–	7 919
	55 990 327	27 846 692	17 140 000	101 977 019
Bénéfice avant les éléments suivants	16 771 124	19 377 876	(17 140 000)	19 009 000
Frais de restructuration	3 350 146	–	8 000 000	(c,d) 11 350 146
Bénéfice avant impôts	13 420 978	19 377 876	(25 140 000)	7 658 854
Impôts exigibles (recouvrés)	4 409 623	5 493 574	(6 819 000)	(b,c,d,e) 3 084 197
Impôts futurs	53 555	(216 504)	–	(162 949)
	4 463 178	5 277 070	(6 819 000)	2 921 248
Bénéfice net	8 957 800	14 100 806	(18 321 000)	4 737 606
Nombre moyen pondéré d'actions	36 531 305		19 711 569	56 242 874
Bénéfice de base par action (note 2f)	0,25			0,08
Bénéfice dilué par action (note 2f)	0,24			0,08

FIERA SCEPTRE INC.
Bilan consolidé pro forma non audité

	Fiera Sceptre Au 30 septembre 2011	Natcan Au 31 octobre 2011	Actifs exclus \$	Natcan Données ajustées au 31 octobre 2011	Ajustements pro forma	Données pro forma au 30 septembre 2011
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Actif						
À court terme						
Trésorerie	1 714 569	7 000 584	(7 000 584) (aa)	–	–	1 714 569
Encaisse réservée	218 501	–	–	–	–	218 501
Placements	983 339	7 388 788	(7 388 788) (aa)	–	–	983 339
Débiteurs et produits à recevoir	16 468 204	6 158 385	(4 494 764) (aa)	1 663 621	–	18 131 825
Frais payés d'avance	733 413	504 268	–	504 268	–	1 237 681
Impôts futurs	63 741	–	–	–	–	63 741
	20 181 767	21 052 025	(18 884 136)	2 167 889	–	22 349 656
Placements à long terme						
Immobilisations corporelles	713 545	221 860	(221 860) (aa)	–	–	713 545
Frais reportés	2 507 340	227 024	–	227 024	–	2 734 364
Actifs incorporels	224 143	355 336	–	355 336	–	579 479
Écart d'acquisition	46 383 341	–	–	–	132 300 000 (a)	178 683 341
	90 470 456	5 454 484	–	5 454 484	(5 454 484) (a)	253 488 038
	160 480 592	27 310 729	(19 105 996)	8 204 733	289 863 098	458 548 423

FIERA SCEPTRE INC.
Bilan consolidé pro forma non audité

	Fiera Sceptre Au 30 septembre 2011	Natcan Au 31 octobre 2011	Actifs exclus	Natcan Données ajustées au 31 octobre 2011	Ajustements pro forma	Données pro forma au 30 septembre 2011
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Passif						
À court terme						
Créditeurs et charges à payer	11 527 167	8 686 220	(6 694 389) (aa)	1 991 831	–	13 518 998
Somme due à des sociétés apparentées	195 110	–	–	–	–	195 110
Dépôts-clients	218 501	–	–	–	–	218 501
Produit perçu d'avance	17 677	–	–	–	–	17 677
Impôts à payer	–	552 349	(552 349) (aa)	–	–	–
Honoraires de gestion perçus d'avance	551 061	–	–	–	–	551 061
Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an	–	640 000	(640 000) (aa)	–	–	–
Impôts futurs	–	633 470	(633 470) (aa)	–	–	–
	12 509 516	10 512 039	(8 520 208)	1 991 831	–	14 501 347
Obligations reportées relatives à des baux	319 705	–	–	–	–	319 705
Incitatifs à la location	735 676	–	–	–	–	735 676
Impôts futurs	8 935 914	–	–	–	8 260 000 (a)	17 195 914
Autres passifs à long terme	370 252	260 000	(260 000) (aa)	–	–	370 252
Dette à long terme	–	–	–	–	97 195 000 (a)	97 195 000
Juste valeur des versements au titre de l'obligation de paiement du prix d'achat	–	–	–	–	37 034 000 (a)	37 034 000
	22 871 063	10 772 039	(8 780 208)	1 991 831	142 489 000	167 351 894
Capitaux propres						
Capital-actions	135 586 646	1 118 074	–	–	137 981 000 (a)	273 567 646
Surplus d'apport	1 703 365	15 440 261	–	–	–	1 703 365
Obligation de paiement du prix d'achat classée dans les capitaux propres	–	–	–	–	15 606 000 (a)	15 606 000
Bénéfices non répartis	302 600	–	–	–	–	302 600
Cumul des autres éléments du résultat étendu	16 918	(19 645)	–	–	–	16 918
	137 609 529	16 538 690	(10 325 788)	6 212 902	(6 212 902) (a)	291 196 529
	160 480 592	27 310 729	(19 105 996)	8 204 733	289 863 098	458 548 423

1. Opération

Le 27 février 2012, Fiera Sceptre Inc. (« **Fiera Sceptre** » ou la « **Société** ») a annoncé la conclusion, avec Gestion de portefeuille Natcan inc. (« **Natcan** ») et la Banque Nationale du Canada, d'une convention d'achat d'actifs définitive (la « **convention d'acquisition** ») visant l'acquisition de la quasi-totalité des actifs commerciaux (les « **actifs achetés** ») de Natcan (l'« **opération** »). Aux termes de la convention, la Société achètera auprès de Natcan les actifs achetés en contrepartie d'un prix d'achat global (le « **prix d'achat** ») de 309 500 000 \$ plus le montant des passifs pris en charge (tels qu'ils sont définis dans la convention d'acquisition), sous réserve d'une réduction dans les circonstances décrites ci-après. Le prix d'achat sera réglé :

- i) au moment de la clôture de l'opération, A) par le paiement par Fiera Sceptre d'un versement en espèces (la « **contrepartie en espèces** ») d'un montant de 235 M\$ moins la valeur des actions de contrepartie (telles qu'elles sont définies ci-après); B) l'émission par Fiera Sceptre des actions de contrepartie; et C) la prise en charge par Fiera Sceptre des passifs pris en charge. La valeur de chaque action de contrepartie sera calculée à la date de clôture à l'aide du CMPV sur deux périodes distinctes de 10 jours de Bourse; toutefois, si le prix par action de contrepartie est x) inférieur à 7,00 \$, le prix pour Natcan par action de contrepartie sera réputé égal à 7,00 \$ ou y) supérieur à 9,00 \$, le prix pour Natcan par action de contrepartie sera réputé égal à 9,00 \$;
- ii) après le moment de la clôture, A) par le paiement d'une somme de 8,5 M\$ à l'égard de chacune des sept premières années définies (individuellement, un « **versement annuel** »), à moins que certains seuils minimums stipulés d'ASG ne soient pas remplis par Natcan et les membres du même groupe qu'elle; et B) par le paiement d'un versement unique de 15 M\$ à l'égard de la septième année définie (le « **versement de la septième année** »), à moins que certains seuils minimums stipulés d'ASG ne soient pas remplis par Natcan et les membres du même groupe qu'elle et que Fiera Sceptre ne reçoive pas certains montants minimums déterminés de frais de gestion de base annuels et de frais de gestion au rendement au cours de cette année définie.

Le terme « **actions de contrepartie** » au sens de la convention d'acquisition désigne 19 711 569 actions avec droit de vote subordonné de catégorie A, pourvu que le nombre d'actions de contrepartie soit assujéti à un rajustement à l'égard i) de l'exercice d'options par les titulaires d'options leur permettant d'acheter des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A, en conformité avec le régime d'options d'achat d'actions de 2007 de la Société et ii) de tout regroupement ou de toute division des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A avant le moment de la clôture, de sorte qu'au moment de la réalisation de cet événement après le 24 février 2012, le nombre global d'actions avec droit de vote de catégorie A devant être reçues par Natcan aux termes de la convention d'acquisition soit égal au nombre de titres de la Société qu'elle aurait eu le droit de recevoir si elle avait été propriétaire de ce nombre d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A avant chacun de ces événements. Les actions de contrepartie représenteront 35 % de l'ensemble des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A et des actions avec droit de vote spécial de catégorie B émises et en circulation de la Société immédiatement après la clôture de l'opération.

Le versement annuel à l'égard de l'année définie qui débute le 1^{er} juillet 2012 et qui se termine le 30 juin 2013 (la « **première année** ») sera réglé au moyen de l'émission par Fiera Sceptre d'un nombre d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A (les « **actions liées au versement de la première année** ») correspondant au moins élevé des montants suivants : i) le montant du versement annuel à l'égard de la première année, divisé par le cours par action, ii) 2,5 % du nombre total d'actions qui doivent être émises et en circulation (avant dilution) immédiatement après l'émission des actions liées au versement de la première année et iii) le nombre d'actions qui, si elles étaient émises, ferait en sorte que Natcan et les membres du même groupe qu'elle détiennent 40 % de toutes les actions émises et en circulation. Aux fins de ces dispositions, le « **cours par action** » désigne le CMPV pour la période de 20 jours qui précède la date applicable d'émission des actions.

1. Opération (suite)

Le versement annuel à l'égard de l'année définie qui débute le 1^{er} juillet 2013 et qui se termine le 30 juin 2014 (la « **deuxième année** ») sera réglé au moyen de l'émission par Fiera Sceptre d'un nombre d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A (les « **actions liées au versement de la deuxième année** ») correspondant au moins élevé des montants suivants : i) le montant du versement annuel à l'égard de la deuxième année, divisé par le cours par action, ii) 2,5 % du nombre total d'actions devant être émises et en circulation (avant dilution) immédiatement après l'émission des actions liées au versement de la deuxième année et iii) le nombre d'actions qui, si elles étaient émises, ferait en sorte que Natcan et les membres du même groupe qu'elle détiennent plus de 40 % de toutes les actions émises et en circulation.

Chaque versement annuel après la deuxième année et le versement de la septième année peuvent être réglés, au choix de Fiera Sceptre (et à son seul gré), en espèces ou au moyen d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A émises par Fiera Sceptre et inscrites à la TSX. Si Fiera Sceptre décide de remplir ses obligations à l'égard d'un versement annuel ou du versement de la septième année au moyen d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A, Fiera Sceptre doit émettre en faveur de Natcan ou selon les directives de Natcan et lui remettre le nombre d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A qui correspond à ce versement annuel ou à ce versement de la septième année, selon le cas, divisé par le CMPV des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A à la TSX pour la période de vingt (20) jours qui précède la date à laquelle ces actions sont émises, ce nombre étant arrondi à la baisse au nombre entier le plus proche. Chacune de ces émissions sera assujettie à la réception de toutes les approbations requises de la TSX et à la conformité aux lois sur les valeurs mobilières applicables.

Aux fins de la préparation du bilan consolidé pro forma non audité, la valeur attribuée aux actions de catégorie A de la Société correspond au prix minimal de 7,00 \$ par action pour chaque action visée par l'opération, étant donné que le CMPV pour la période de 10 jours précédant la date de la convention d'acquisition est inférieur à 7,00 \$ l'action. Par conséquent, la valeur des actions de contrepartie a été établie à 137 981 000 \$ et la contrepartie restante en espèces s'élève à 97 019 000 \$, pour un montant total de 235 M\$. Si le cours de clôture de l'action de Fiera Sceptre à la clôture de l'opération diffère du prix des actions de contrepartie utilisé dans les pro forma à titre indicatif, la valeur attribuée aux actions de contrepartie sera ajustée en conséquence.

L'opération, qui a été approuvée par le conseil d'administration de la Société et par le conseil d'administration de Natcan, devrait se clôturer au plus tard le 30 avril 2012, sous réserve des conditions de clôture habituelles, y compris les approbations réglementaires et l'approbation des actionnaires de la Société.

Le bilan consolidé pro forma non audité au 30 septembre 2011 et les états consolidés des résultats pro forma non audités pour l'exercice clos le 30 septembre 2011 ci-joints (collectivement, les états pro forma) ont été préparés par la direction afin d'être inclus dans la circulaire de sollicitation de procurations de la direction de la Société datée du 1^{er} mars 2012 (la « **circulaire** »), relative à l'assemblée extraordinaire des actionnaires de la Société visant l'approbation de l'opération.

Les états pro forma ont été préparés à partir des états financiers suivants et doivent être lus en parallèle avec ceux-ci, lesquels sont inclus dans la circulaire et disponibles sur SEDAR.

- Les états financiers consolidés audités de la Société au 30 septembre 2011 et pour l'exercice clos à cette date;
- Les états financiers audités de Natcan au 31 octobre 2011 et pour l'exercice clos à cette date.

1. Opération (suite)

Les états pro forma sont présentés à titre indicatif seulement et ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats financiers ou des résultats d'exploitation qui auraient effectivement été obtenus si les événements décrits aux présentes avaient eu lieu aux dates indiquées, ni ne sont représentatifs des résultats futurs. Lors de la préparation des états pro forma, aucun ajustement n'a été apporté pour tenir compte des synergies d'exploitation éventuelles et des économies de frais administratifs qui pourraient être réalisés par suite du regroupement de la Société et de Natcan.

Les états financiers consolidés pro forma non audités de la Société regroupent les comptes suivants :

- a) Le bilan consolidé pro forma non audité au 30 septembre 2011, compte tenu de l'opération et de diverses hypothèses et divers ajustements décrits à la note 2, comme s'ils avaient eu lieu le 30 septembre 2011, regroupant ainsi le bilan consolidé audité de Fiera Sceptre au 30 septembre 2011 et le bilan consolidé audité de Natcan au 31 octobre 2011.
- b) Les états consolidés des résultats pro forma non audités pour l'exercice clos le 30 septembre 2011, compte tenu de l'opération et de diverses hypothèses et divers ajustements décrits à la note 2, comme s'ils avaient eu lieu le 1^{er} octobre 2010, regroupant ainsi :
 - l'état consolidé des résultats audité de Fiera Sceptre pour l'exercice clos le 30 septembre 2011;
 - l'état consolidé des résultats audité de Natcan pour l'exercice clos le 31 octobre 2011.

Le bilan consolidé pro forma non audité et les états consolidés des résultats pro forma non audités ont été présentés de la façon décrite ci-dessus afin de garantir que les états financiers pro forma non audités reflètent les états financiers de l'entreprise acquise pour une période qui n'excède pas 93 jours à compter de la fin de la période de Fiera Sceptre, conformément aux exigences en matière de présentation de l'information financière pro forma contenues dans les lois canadiennes sur les valeurs mobilières.

2. Hypothèses et ajustements

Les états financiers consolidés pro forma ont été préparés conformément aux conventions comptables de Fiera Sceptre, comme si l'opération avait été menée à terme et comme si les ajustements avaient été inscrits en date du 1^{er} octobre 2010 aux états consolidés des résultats pro forma non audités pour l'exercice clos le 30 septembre 2011, et en date du 30 septembre 2011 au bilan consolidé pro forma non audité. Aux fins de l'établissement des états financiers consolidés pro forma, les coûts de l'opération et les frais de restructuration relatifs aux cessations d'emploi ont été traités comme des charges.

- aa) Les actifs et passifs exclus de Natcan qui ne sont pas transférés à la Société comprennent la trésorerie, les débiteurs qui ont été facturés, les placements, les dettes fournisseurs, les passifs à long terme et les comptes fiscaux.
- a) Natcan transférera à Fiera Sceptre ses actifs commerciaux et certains passifs et, en contrepartie, Fiera Sceptre, à la clôture, émettra 19 711 569 actions avec droit de vote subordonné de catégorie A d'une valeur contractuelle attribuée minimale de 137 981 000 \$¹ et versera un montant en espèces de 97 019 000 \$², et après la clôture, paiera en espèces ou au moyen de l'émission d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A, à moins que certaines conditions ne soient pas remplies, des versements annuels totalisant 59,5 M\$³, soit des paiements annuels de 8,5 M\$ à verser sur une période de sept ans, ainsi qu'un versement unique de 15 M\$ à verser après la septième année.

L'opération sera comptabilisée comme un regroupement d'entreprises; par conséquent, les actifs et les passifs sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition. Parallèlement à ce regroupement d'entreprises, Fiera Sceptre conclura un contrat de gestion d'actifs avec la Banque Nationale pour une période de sept ans, assorti d'une option de renouvellement de trois ans.

Le tableau qui suit présente la répartition préliminaire du prix d'achat, assujettie à une évaluation finale :

	\$ (en milliers)
Fonds de roulement	176
Frais reportés	355
Immobilisations corporelles	227
Actifs incorporels	132 300
Écart d'acquisition	163 018
Passifs d'impôts futurs	(8 260)
	287 816
Contrepartie d'achat	
19 711 569 actions avec droit de vote subordonné de catégorie A ¹	137 981
Contrepartie en espèces ²	97 195
Juste valeur des versements annuels ³	
Composante dette	37 034
Composante capitaux propres	15 606
	287 816

2. Hypothèses et ajustements (suite)

Aux fins de l'établissement des états financiers consolidés pro forma non audités, le prix d'achat a été réparti, sur une base préliminaire, entre les actifs commerciaux acquis et les passifs pris en charge selon les meilleures estimations de la direction.

1. Le coût total de l'opération variera et sera calculé en fonction du cours réel des actions à la date d'acquisition. Cependant, aux fins des présents états financiers consolidés pro forma, le cours des actions est réputé avoir une valeur minimale de 7,00 \$.
2. Aux fins de l'établissement des états pro forma, la contrepartie en espèces de 97 019 000 \$ et le prix d'achat ont été augmentés d'un montant de 176 000 \$, ce qui correspond à l'excédent du fonds de roulement net cible de 1,00 \$ de Natcan, puisque ce montant sera remboursé par la Société.
3. Les versements annuels à verser sur une période de sept ans ont été actualisés et comptabilisés au titre du prix d'achat, à leur juste valeur estimative. Le bilan consolidé pro forma reflète l'obligation de paiement du prix d'achat liée aux versements annuels de la première et de la deuxième années qui doivent être réglés par l'émission d'actions avec droit de vote subordonné de catégorie A de Fiera Sceptre, au titre des capitaux propres.
- b) Le 23 février 2012, la Banque Nationale s'est engagée à consentir un prêt à terme non garanti de rang supérieur d'un montant maximal de 108 M\$, pour une durée de cinq ans. Aux fins de l'établissement des états pro forma, un emprunt de 97 195 000 \$ est contracté pour le financement de la contrepartie en espèces à payer à Natcan par la Société au moment de la clôture. Les frais d'intérêts annuels connexes sont estimés à 3 160 000 \$ et ont été calculés au moyen du taux des acceptations bancaires majoré de 1,75 % (soit 3,2 %) sur la dette à long terme, avant l'économie d'impôts connexe de 885 000 \$. Par ailleurs, les coûts de financement liés aux versements annuels sont estimés à 3 125 000 \$, avant l'économie d'impôts connexe de 655 000 \$, pour une charge de financement totale de 6 285 000 \$, avant l'économie d'impôts connexe de 1 540 000 \$.
- c) En ce qui concerne les employés du vendeur non transférés à Fiera Sceptre, les charges de cessation d'emploi estimées à 4 000 000 \$, avant l'économie d'impôts connexe de 1 120 000 \$, seront remboursées par Fiera Sceptre au vendeur. Ces charges non récurrentes sont considérées comme des frais de restructuration et sont portées en diminution des résultats.
- d) Les coûts de l'opération liés au regroupement d'entreprises estimés à 4 000 000 \$, avant l'économie d'impôts connexe de 1 120 000 \$, sont passés en charges dans l'exercice au cours duquel l'opération a lieu.
- e) La direction de Fiera Sceptre a identifié certains actifs incorporels acquis auprès de Natcan, qui ont été comptabilisés séparément de l'écart d'acquisition. Ces actifs incorporels comprennent des contrats de gestion d'actifs conclus avec la Banque Nationale du Canada et les membres du même groupe qu'elle (assortis d'une durée de sept ans et d'une option de renouvellement de trois ans) d'une valeur de 84 800 000 \$, ainsi que des relations clients d'une valeur de 47 500 000 \$. L'écart d'acquisition de Natcan figurant au bilan audité a été éliminé et remplacé par les actifs incorporels identifiés décrits précédemment et par un écart d'acquisition de 163 017 582 \$.

En raison de ces actifs incorporels identifiables à durée de vie limitée, les états consolidés des résultats pro forma pour l'exercice clos le 30 septembre 2011 ont été ajustés de façon à tenir compte de l'amortissement du contrat de gestion d'actifs et des relations clients, selon une méthode linéaire sur des périodes de 10 ans et de 20 ans, pour des montants respectifs de 8 480 000 \$ et de 2 375 000 \$ et un montant total de 10 855 000 \$, et la charge d'impôts a été ajustée pour un montant de 3 039 000 \$.

FIERA SCEPTRE INC.
Notes afférentes aux états financiers consolidés pro forma non audités

2. Hypothèses et ajustements (suite)

f) Le bénéfice net par action a été établi de la façon suivante :

	<u>Exercice clos le 30 septembre 2011</u>
Nombre moyen pondéré d'actions de Fiera Sceptre en circulation	36 531 305
Nombre présumé d'actions émises par Fiera Sceptre (note 2a)	19 711 569
Nombre moyen pondéré pro forma d'actions en circulation – de base	<u>56 242 874</u>
Effet des options sur actions dilutives	441 516
Nombre moyen pondéré pro forma d'actions en circulation – après dilution	<u>56 684 390</u>
	 Données pro forma Exercice clos le 30 septembre 2011 <u>\$</u>
Bénéfice net	4 737 606
Bénéfice net de base par action	0,08
Bénéfice net dilué par action	0,08

ANNEXE H

DÉCLARATION DES PRATIQUES EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE

Pratiques en matière de gouvernance de Fiera Sceptre

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « **ACVM** ») ont adopté le *Règlement sur le comité d'audit* (le « **Règlement 52-110** »). Le Règlement 52-110 prévoit certaines exigences concernant la composition et les responsabilités du comité d'audit, ainsi que les obligations de déclaration concernant les questions liées à l'audit.

Les ACVM ont également adopté le *Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance* (le « **Règlement 58-101** ») et l'*Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance* (l'« **IG 58-201** » collectivement et, de pair avec le Règlement 52-110 et le Règlement 58-101, les « **normes des ACVM en matière de gouvernance** »). L'IG 58-201 donne des lignes directrices aux émetteurs canadiens sur les pratiques en matière de gouvernance, tandis que le Règlement 58-101 exige des émetteurs qu'ils fournissent certains renseignements sur leurs pratiques en matière de gouvernance. Les normes des ACVM en matière de gouvernance, particulièrement le Règlement 58-101 et l'IG 58-201, sont la principale source de recommandations codifiées à l'égard des pratiques en matière de gouvernance au Canada.

Selon le Règlement 58-101, nous sommes tenus de fournir des renseignements sur notre système de gouvernance.

Nous sommes d'avis que l'adoption et la mise en œuvre de bonnes pratiques en matière de gouvernance constituent une pierre angulaire de nos pratiques et politiques d'entreprise et de gestion et que nos pratiques actuelles en matière de gouvernance respectent déjà les normes en vigueur en matière de gouvernance. Nous croyons de plus que les mesures que nous avons adoptées à l'égard de la gouvernance sont conformes dans une large mesure aux normes des ACVM en matière de gouvernance.

Nous invitons nos actionnaires à consulter notre Code de déontologie qui figure sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com ou à en demander une version papier auprès de notre secrétaire générale.

Normes des ACVM en matière de gouvernance

Pratiques en matière de gouvernance de Fiera Sceptre

1. Conseil d'administration

- a) Donner la liste des administrateurs qui sont indépendants.
- Parmi les neuf (9) membres actuels de notre conseil d'administration, six (6) sont indépendants au sens du Règlement 58-101, soit David R. Shaw, Arthur R.A Scace, W. Ross Walker, Christiane Bergevin, Denis Berthiaume et Jean C. Monty.
- b) Donner la liste des administrateurs qui ne sont pas indépendants et indiquer le fondement de cette conclusion.
- Jean-Guy Desjardins, Sylvain Brosseau et Neil Nisker ne sont pas indépendants au sens du Règlement 58-101 puisqu'ils font tous partie de la direction de Fiera Sceptre.
- c) Indiquer si la majorité des administrateurs sont indépendants ou non. Si la majorité des administrateurs ne sont pas indépendants, décrire ce que le conseil d'administration fait pour favoriser l'indépendance de leur jugement dans l'exécution de leur mandat.
- Se reporter ci-dessus. Six (6) de nos neuf (9) administrateurs actuels sont indépendants. Les candidats proposés à l'élection à notre conseil d'administration sont les mêmes personnes que celles qui siègent actuellement à celui-ci.
- d) Dans le cas où un administrateur est administrateur d'un autre émetteur qui est émetteur assujéti ou l'équivalent dans un territoire du Canada ou dans un territoire étranger, indiquer l'administrateur et l'émetteur concerné.
- David R. Shaw est membre du conseil d'administration de Brick Brewing Co. Limited.
- Arthur R.A Scace est membre du conseil d'administration de Westjet Airlines Limited.
- Christiane Bergevin est membre du conseil d'administration de Talisman Energy Inc.
- Jean C. Monty est membre du conseil d'administration d'Alcatel Lucent SA et de Bombardier Inc.
- e) Indiquer si les administrateurs indépendants tiennent ou non des réunions périodiques hors de la présence des administrateurs non indépendants et des membres de la direction. Dans l'affirmative, indiquer le nombre de réunions tenues au cours du dernier exercice de l'émetteur. Dans la négative, décrire ce que fait le conseil d'administration pour favoriser la libre discussion entre les administrateurs indépendants.
- Depuis le 1^{er} septembre 2010, une séance a été tenue hors de la présence des membres de la direction et des administrateurs non indépendants à chaque réunion du conseil d'administration. Au cours de l'exercice terminé le 30 septembre 2011, cinq (5) de ces séances ont été tenues.
- f) Indiquer si le président du conseil est un administrateur indépendant ou non. Si le conseil d'administration a un président ou un administrateur principal qui est un administrateur indépendant, donner le nom du président indépendant ou de l'administrateur principal indépendant et exposer son rôle et ses responsabilités. Si le conseil n'a ni président indépendant, ni administrateur principal indépendant, indiquer ce que le conseil fait pour assurer un leadership aux administrateurs indépendants.
- Jean-Guy Desjardins est président du conseil d'administration et n'est pas indépendant au sens du Règlement 58-101 puisqu'il est également membre de la direction de Fiera Sceptre. Cependant, le conseil d'administration a nommé un administrateur indépendant, David R. Shaw, à titre d'administrateur principal. Le rôle de l'administrateur principal est de faciliter le déroulement des activités du conseil de façon indépendante de la direction et de maintenir et d'améliorer la qualité de la gouvernance. Entre autres, l'administrateur principal agit à titre d'arbitre en matière de politiques internes, coordonne, avec le président du conseil, les renseignements devant être fournis aux administrateurs indépendants, s'assure que

- g) Fournir un relevé des présences de chaque administrateur aux réunions du conseil depuis la date d'ouverture du dernier exercice de l'émetteur.

ces renseignements sont fiable et préside les réunions des administrateurs indépendants.

Le tableau ci-après indique le relevé des présences des administrateurs aux réunions du conseil d'administration et de ses comités au cours de l'exercice terminé le 30 septembre 2011.

Administrateur	Présence aux réunions du conseil d'administration	Présence aux réunions de comité	Présence aux réunions du conseil d'administration et des comités
Arthur R. A. Scace	5 sur 7	s.o.	71 %
David R. Shaw	6 sur 7	2 sur 2	88 %
W. Ross Walker	7 sur 7	8 sur 8	100 %
Christian Bergerin	6 sur 7	4 sur 4	91 %
Denis Berthiaume	3 sur 5	4 sur 4	78 %
Sylvain Brosseau	7 sur 7	s.o.	100 %
Jean-Guy Desjardins	7 sur 7	s.o.	100 %
Jean C. Monty	5 sur 7	13 sur 14	86 %
Neil Nisker	7 sur 7	2 sur 2	100 %

2. Mandat du conseil d'administration – Donner le texte du mandat écrit du conseil d'administration. En l'absence de mandat écrit, indiquer de quelle façon le conseil définit son rôle et ses responsabilités.

On trouvera un exemplaire de la charte du conseil d'administration à l'annexe I de la présente circulaire.

3. Descriptions de poste

- a) Indiquer si le conseil d'administration a établi ou non une description de poste écrite pour les postes de président du conseil et de président de chaque comité du conseil. S'il ne l'a pas fait, indiquer brièvement comment il définit le rôle et les responsabilités correspondant à chacun de ces postes.

Le conseil d'administration n'a pas approuvé de description de poste écrite pour le président du conseil, ni pour le président du comité d'audit, du comité de la gouvernance ou du comité des RH.

Le président du comité d'audit, le président du comité de la gouvernance et le président du comité des RH doivent chacun s'assurer que son comité remplit son mandat.

- b) Indiquer si le conseil d'administration et le chef de la direction ont établi ou non une description de poste écrite pour le poste de chef de la direction. S'ils ne l'ont pas fait, indiquer brièvement comment le conseil définit le rôle et les responsabilités du chef de la direction.

Aucune description de poste écrite n'a été établie pour le poste du chef de la direction. Le chef de la direction et les autres membres de la direction sous sa supervision sont responsables de l'atteinte des objectifs stratégiques et budgétaires de la Société, qui sont déterminés chaque année par le conseil d'administration.

4. Orientation et formation continue

- a) Indiquer brièvement les mesures prises par le conseil d'administration pour orienter les nouveaux administrateurs en ce qui concerne :

Le conseil d'administration a entrepris de réviser un programme d'orientation et de formation pour ses nouveaux membres. Entre autres, les nouveaux administrateurs recevront une trousse d'information détaillée contenant : i) des renseignements au sujet de Fiera Sceptre; ii) un exemplaire de nos statuts et de nos règlements administratifs; iii) des renseignements sur la

- i) le rôle du conseil, de ses comités et des administrateurs;

- ii) la nature et le fonctionnement de l'entreprise de

Normes des ACVM en matière de gouvernance

Pratiques en matière de gouvernance de Fiera Sceptre

l'émetteur.

couverture d'assurance et iv) les différents régimes et les différentes politiques s'appliquant au conseil d'administration et aux membres de la haute direction.

- b) Indiquer brièvement les mesures prises par le conseil d'administration, le cas échéant, pour assurer la formation continue des administrateurs. Si le conseil n'assure pas de formation continue, indiquer comment il veille à ce que les administrateurs aient les aptitudes et les connaissances adéquates pour s'acquitter de leurs obligations en tant qu'administrateurs.

Des sessions de planification stratégiques, données par des consultants et des conseillers externes et avec la participation de la direction, sont tenues au besoin. Le conseil organise également des colloques et des séminaires avec des consultants et des conseillers externes ainsi qu'avec des membres de l'équipe de la direction sur des sujets donnés selon les besoins.

5. Éthique commerciale

- a) Indiquer si le conseil d'administration a adopté ou non un code écrit à l'intention des administrateurs, des dirigeants et des salariés. Dans l'affirmative :

Nous avons adopté un Code de déontologie qui a été modifié pour la dernière fois en janvier 2011.

- i) indiquer comment une personne peut en obtenir le texte;

On peut consulter le Code de déontologie sur SEDAR au www.sedar.com. Une version papier est également disponible sur demande auprès de notre secrétaire générale.

- ii) décrire de quelle façon le conseil veille au respect du code; s'il n'y veille pas, expliquer s'il s'assure du respect du code et de quelle façon;

Le comité d'audit a la responsabilité de veiller au respect de notre Code de déontologie.

- iii) faire un renvoi à toutes les déclarations de changement important déposées au cours du dernier exercice et se rapportant à la conduite d'un administrateur ou d'un membre de la haute direction qui constitue un manquement au code.

Aucune déclaration de changement important n'a été exigée ni déposée au cours de notre exercice terminé le 30 septembre 2011 relativement à une conduite constituant un manquement à notre Code de déontologie.

- b) Indiquer les mesures prises par le conseil d'administration pour garantir l'exercice d'un jugement indépendant par les administrateurs lors de l'examen des opérations et des contrats dans lesquels un administrateur ou un membre de la haute direction a un intérêt important.

Le comité de la gouvernance examine et approuve toutes les opérations avec une personne apparentée afin de relever de façon continue toute situation éventuelle de conflit d'intérêts.

- c) Indiquer les autres mesures prises par le conseil d'administration pour encourager et promouvoir une culture d'éthique commerciale.

Notre Code de déontologie, ainsi que les déclarations fournies dans les chartes du conseil et de ses comités, encouragent et promeuvent une culture d'éthique commerciale. Le respect par le conseil de ces mesures et de ces principes fait également la promotion d'une culture d'éthique commerciale à l'échelle de la Société.

6. Sélection des candidats au conseil d'administration

- a) Indiquer la procédure suivie pour trouver de nouveaux candidats au conseil d'administration.

Le comité de la gouvernance est chargé de mettre en œuvre un processus de mise en candidature et de faire respecter des critères de sélection des administrateurs en évaluant régulièrement les qualités, les compétences, les antécédents commerciaux et l'expérience diversifiée des membres du conseil d'administration. Le comité de la

- gouvernance désigne les candidats à l'élection au conseil en consultation avec la direction, par le recours aux services de conseillers externes, ou par tout autre moyen que le comité de la gouvernance juge utile pour trouver des candidats en vue de pourvoir les postes vacants au sein du conseil d'administration. Le comité de la gouvernance considérera également les candidats à l'élection au conseil recommandés par les actionnaires.
- b) Indiquer si le conseil d'administration a ou non un comité des candidatures composé uniquement d'administrateurs indépendants. Dans la négative, indiquer les mesures prises par le conseil pour encourager une procédure de sélection objective. Le comité de la gouvernance est actuellement composé de quatre (4) administrateurs, soit David R. Shaw (président), W. Ross Walker, Jean C. Monty et Neil Nisker, dont trois (3) sont des administrateurs indépendants, soit David R. Shaw, W. Ross Walker et Jean C. Monty.
- c) Si le conseil d'administration a un comité des candidatures, exposer ses responsabilités, ses pouvoirs et son fonctionnement. Aux termes de la charte du comité de la gouvernance, il incombe au comité de la gouvernance de repérer à l'occasion des candidats compétents pour pourvoir les postes vacants au sein du conseil d'administration et de recommander au conseil d'administration de nouveaux candidats aux postes d'administrateur. En plus des responsabilités et des pouvoirs susmentionnés, le comité de la gouvernance est également chargé d'aider le conseil d'administration à élaborer les pratiques en matière de gouvernance de Fiera Sceptre et d'en assurer le respect.
7. Rémunération
- a) Indiquer la procédure en vertu de laquelle le conseil d'administration fixe la rémunération des dirigeants. Le comité des RH examine le montant et le mode de rémunération des administrateurs et des dirigeants. Ce processus est décrit en détail dans la présente circulaire à la rubrique « *Déclaration de la rémunération de la haute direction* ».
- b) Indiquer si le conseil d'administration a ou non un comité de la rémunération composé uniquement d'administrateurs indépendants. Dans la négative, indiquer les mesures prises par le conseil pour assurer une procédure objective de fixation de la rémunération. Le comité des RH est actuellement composé de trois (3) administrateurs indépendants, soit Jean C. Monty (président), Denis Berthiaume et David R. Shaw.
- c) Si le conseil d'administration a un comité de la rémunération, exposer ses responsabilités, ses pouvoirs et son fonctionnement. La charte du comité des RH prévoit qu'il incombe au comité d'appuyer le conseil dans l'exécution de ses responsabilités de surveillance, notamment : a) la nomination, la rémunération et l'évaluation des membres de la haute direction; b) l'approbation de plans de relève pour les membres de la haute direction et le chef de la direction; c) l'approbation des politiques en matière de ressources humaines de la Société pour les membres de la haute direction et les comptes rendus au conseil à ce sujet et d) la supervision de la gestion du régime de rémunération et d'avantages sociaux de la Société.

Normes des ACVM en matière de gouvernance

Pratiques en matière de gouvernance de Fiera Sceptre

- d) Si, au cours du dernier exercice de l'émetteur, les services d'un consultant ou conseiller spécialisé en rémunération ont été retenus pour aider à fixer la rémunération de dirigeants de l'émetteur, indiquer l'identité du consultant ou conseiller et exposer les grandes lignes de son mandat. Si le consultant ou conseiller a été engagé pour effectuer d'autres tâches pour le compte de l'émetteur, l'indiquer et décrire brièvement la nature du travail.
8. Autres comités du conseil – Si le conseil d'administration a d'autres comités permanents, outre le comité d'audit, le comité des candidatures et le comité de la rémunération, donner la liste des comités et leur fonction.
9. Évaluation – Indiquer si le conseil d'administration, les comités du conseil et chaque administrateur sont soumis ou non à une évaluation régulière de leur efficacité et de leur apport. Dans l'affirmative, exposer la procédure d'évaluation. Dans la négative, indiquer comment le conseil d'administration s'assure que le conseil lui-même, ses comités et chacun de ses administrateurs s'acquittent efficacement de leurs fonctions.
- Au cours de l'été 2011, Mercer a mené un sondage afin de déterminer les critères d'admissibilité aux primes utilisés dans notre marché de référence pour les postes de chef de la direction et chef des placements et de président et chef de l'exploitation. Aucun changement n'a été apporté par suite des résultats du sondage de Mercer, puisque celui-ci a confirmé que nos pratiques courantes sont conformes à celles du secteur.
- Il n'existe aucun autre comité permanent.
- La charte du comité de la gouvernance prévoit que le comité est chargé d'évaluer l'efficacité des administrateurs, du conseil d'administration et des différents comités du conseil d'administration à procéder à l'évaluation du conseil, des comités et de leurs membres respectifs.
- De plus, il incombe au comité de la gouvernance de contrôler l'efficacité de notre système de gouvernance, y compris la fréquence et le contenu des réunions, le besoin de réunions extraordinaires, les moyens de communication entre le conseil d'administration et la direction et les mandats confiés aux comités du conseil d'administration et de faire des recommandations à cet égard.

ANNEXE I



CHARTRE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

1. MANDAT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration (le « conseil ») a pour mandat de superviser la gestion de la Société, ce qui comprend la supervision du déroulement des activités et des affaires de la Société. Le conseil n'est pas responsable de la gestion et du déroulement quotidiens des activités de la Société. Les pouvoirs et l'autorité du conseil sont assujettis aux dispositions de la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario) (la « Loi »)

2. COMPOSITION DU CONSEIL

Sous réserve des statuts de la Société et de la Loi, les actionnaires sont appelés à élire annuellement les membres du conseil pour un mandat d'un an. La composition du conseil respectera les modalités suivantes :

- a) le conseil est composé de neuf (9) membres;
- b) la majorité des membres du conseil doivent être indépendants en vertu des lois, des règles et de la réglementation applicable, y compris, le cas échéant, les règles des bourses à la cote desquelles sont inscrits les titres de la Société;
- c) de nouveaux membres peuvent être nommés par le conseil entre les assemblées annuelles pour pourvoir les postes vacants conformément aux lois, aux règles et à la réglementation applicables.

3. PRÉSIDENT DU CONSEIL ET ADMINISTRATEUR PRINCIPAL

Le conseil choisira annuellement le président du conseil d'administration (le « président du conseil ») parmi les membres du conseil. En l'absence du président du conseil ou dans le cas d'un poste vacant, le conseil peut choisir un autre membre du conseil pour qu'il occupe ce poste. Le président du conseil peut exercer tous les pouvoirs du conseil entre les réunions. Cependant, le président du conseil fera raisonnablement participer les autres administrateurs avant d'exercer tout pouvoir et il les informera des décisions qui ont suivi l'exercice de ces pouvoirs.

Si le président du conseil cumule la fonction de président et chef de la direction de la Société, un administrateur principal doit être nommé parmi les administrateurs indépendants du conseil.

4. CRITÈRES D'ADMISSION AU CONSEIL

Il est attendu des administrateurs qu'ils possèdent les qualités suivantes :

- a) faire preuve d'intégrité et respecter des normes d'éthiques rigoureuses dans leurs rapports professionnels et personnels;
- b) agir avec honnêteté et bonne foi au mieux des intérêts de la Société;
- c) consacrer suffisamment de temps aux affaires de la Société et agir avec soin, diligence et compétence dans l'exercice de leurs fonctions tant au sein du conseil qu'au sein de ses comités;
- d) exercer leur jugement en toute indépendance sur tout un éventail de questions;
- e) comprendre et remettre en question au besoin les principaux plans d'affaires et les orientations stratégiques de la Société;
- f) soulever des questions et traiter des enjeux qui suscitent des débats fructueux au conseil et dans chacun des comités;
- g) participer à toutes les réunions du conseil et des comités dans toute la mesure du possible;
- h) examiner à l'avance les documents transmis par la direction en prévision d'une réunion du conseil ou d'un comité.

5. COMITÉS DU CONSEIL

Le conseil peut mettre sur pied des comités et déléguer certaines de ses responsabilités à ces comités. Le conseil compte actuellement trois comités : le comité d'audit, le comité de la gouvernance et le comité des ressources humaines. Chaque comité a sa propre charte. Les comités peuvent tenir des séances à huis clos en l'absence de la direction. Pour s'acquitter de ses tâches, chaque comité a accès aux livres et aux registres de la Société et pourra discuter des différentes questions soulevées avec la direction de la Société.

6. FONCTIONS ET RESPONSABILITÉS

En plus des responsabilités prévues par la loi, le conseil a les responsabilités suivantes :

Planification stratégique

- a) examiner et approuver tous les ans les plans stratégiques et les plans d'entreprise de la direction, notamment en approfondissant sa connaissance du secteur, en comprenant et remettant en question les hypothèses sous-jacentes aux plans et en se formant un jugement en toute indépendance sur les probabilités de réalisation des plans;
- b) confronter les résultats de la Société avec les plans d'entreprise stratégiques et, notamment, contrôler régulièrement les résultats d'exploitation pour s'assurer que les affaires sont bien gérées;

Information financière

- c) assurer l'intégrité des états financiers de la Société et de l'information sur les fonds communs de placement de la Société et l'information y afférente;

- d) examiner et approuver les états financiers annuels audités de la Société ainsi que les fonds communs de placement de la Société, le rapport des auditeurs externes, le rapport de gestion connexe et les communiqués de presse;
- e) examiner et approuver les états financiers trimestriels non audités et les états financiers annuels audités de la Société, ainsi que les fonds communs de placement de la Société, le rapport de gestion connexe et les communiqués de presse;
- f) le conseil peut, à son gré, déléguer au comité d'audit le pouvoir d'approuver les états financiers trimestriels, les rapports de gestion connexes et les communiqués de presse, pourvu que l'approbation soit par la suite communiquée au conseil à sa prochaine réunion;
- g) s'assurer que l'information financière est conforme aux principes comptables, aux lois, à la réglementation et aux politiques applicables;
- h) contrôler les compétences, l'indépendance, la nomination et le rendement des auditeurs internes et externes, y compris l'approbation des modalités de leurs services liés à l'audit et de leurs services non liés à l'audit et assurer l'évaluation de leur rendement;
- i) superviser les contrôles et les procédures en matière de communication et de présentation de l'information financière et les systèmes comptables internes;
- j) déterminer les principaux risques auxquels sont exposées les activités de la Société, veiller à la mise en place des systèmes appropriés de gestion de ces risques et examiner les rapports de la direction au sujet de toute lacune dans ces systèmes;
- k) examiner et approuver la déclaration de tout dividende;
- l) examiner et approuver la réunion de capitaux propres et différentes occasions de placement;
- m) examiner et approuver tout prospectus, toute notice annuelle, toute circulaire de sollicitation de procurations de la direction et tout rapport annuel;
- n) s'assurer de la conformité aux exigences prévues par les lois et les règlements applicables;

Gouvernance

- o) examiner et approuver le rôle du conseil dans le cadre de la gestion de la Société;
- p) examiner et approuver les politiques en matière de gouvernance et toutes les autres politiques et lignes directrices de la Société;
- q) examiner la taille et la composition du conseil et établir la composition des comités;
- r) examiner et établir la rémunération des membres du conseil et des comités;
- s) évaluer l'efficacité du processus d'évaluation du conseil, du président du conseil, des comités, des présidents de comités et des administrateurs individuels;
- t) examiner et adopter les politiques de la Société portant sur la conduite des affaires, l'éthique commerciale, la divulgation publique de renseignements importants et toute autre question liée à un système de gouvernance d'entreprise efficace et veiller au respect de ces politiques;
- u) veiller à ce que des structures et méthodes adéquates soient en place pour assurer l'indépendance du conseil et de ses comités par rapport à la direction;

- v) superviser le respect général des règles, des règlements ou des directives promulgués par les autorités de réglementation en matière de gouvernance;

Ressources humaines

- w) choisir des candidats compétents aux postes d'administrateur en vue de leur élection par les actionnaires de la Société et examiner les compétences et les qualités nécessaires pour être choisi comme membre du conseil, y compris les exigences en matière d'indépendance;
- x) nommer le chef de la direction et d'autres membres de la haute direction, s'assurer de leur intégrité, superviser leur rendement et approuver leur rémunération;
- y) nommer les membres de la haute direction, approuver leur rémunération et veiller à leur évaluation;
- z) examiner les plans de relève de la direction;
- aa) approuver les politiques en matière de ressources humaines de la Société pour les membres de la haute direction et concernant les comptes rendus au conseil;
- bb) approuver la rémunération des membres du conseil qui siègent à un ou des comités du conseil ou qui occupent la fonction de président d'un comité du conseil;
- cc) élaborer un programme adéquat pour orienter les nouveaux administrateurs et veiller à la formation continue de tous les administrateurs;

Communication

- dd) examiner, approuver et, au besoin, superviser l'application d'une politique en matière de communication qui prévoit les normes de communication avec les actionnaires et les analystes et l'approbation de tous les documents d'information importants;

Comités

- ee) examiner les rapports des présidents de comités sur les questions dont ces comités traitent;
- ff) examiner et approuver, annuellement, la charte de chaque comité, avec le concours de chaque comité visé;

7. EXPERTS ET CONSEILLERS EXTERNES

Le conseil a le pouvoir de mandater tout conseiller ou expert externe au besoin pour l'aider à s'acquitter de ses devoirs. La Société lui fournit les fonds nécessaires pour retenir les services de ces experts ou de ces conseillers.

8. ACCÈS AUX MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION ET AUX EMPLOYÉS

Dans le cadre de l'exécution de ses devoirs et responsabilités relativement à toute réunion du conseil ou de tout comité, le conseil a accès aux employés et aux membres de la haute direction de la Société ou des membres du même groupe qu'elle et peut inviter des dirigeants, des administrateurs ou toute autre personne à participer à une réunion du conseil pour qu'ils les aident dans le cadre de ses délibérations et de l'examen des questions soumises au conseil.

9. RÉUNIONS

Le conseil siège au moins une fois par trimestre ou plus souvent à la demande du président du conseil. L'avis de convocation à ces réunions est envoyé à tous les administrateurs, au chef de la direction et au président du conseil.

À chaque réunion du conseil, les administrateurs non-dirigeants évaluent l'opportunité de tenir une partie de la réunion à huis clos, sous la présidence de l'administrateur principal. L'administrateur principal qui préside ces réunions à huis clos transmet au président du conseil et au président et chef de la direction les questions, observations et suggestions des administrateurs.

Les documents d'information et autres renseignements jugés essentiels à la compréhension par le conseil des points inscrits à l'ordre du jour et des questions connexes doivent être communiqués d'avance aux administrateurs, en prévision de chaque réunion. La Société rend compte des affaires, des activités et des finances de la Société à la demande du conseil.

10. QUORUM

Le quorum est atteint lorsque la majorité des membres du conseil sont présents en personne, par téléconférence ou par vidéoconférence.

11. SECRÉTAIRE GÉNÉRALE ET PROCÈS-VERBAUX

La secrétaire générale, ou toute autre personne nommée par le président du conseil, agira à titre de secrétaire du conseil. Les procès-verbaux du conseil seront inscrits dans les livres de la Société. Ces procès-verbaux seront transmis à tous les membres du conseil.