

COMITÉ DE RÉPARTITION TACTIQUE DE L'ACTIF

COMMENTAIRE MENSUEL

FÉVRIER 2020



FIERACAPITAL

Alors qu'une source d'inquiétudes se tarissait au début de l'année 2020, une autre remontait à la surface. En effet, les marchés ont débuté l'année en force grâce à l'apaisement des tensions commerciales, mais les investisseurs ont rapidement perdu confiance lorsque l'écllosion du coronavirus Wuhan a assombri les perspectives de la croissance mondiale déjà fragile. Cette épidémie et les efforts déployés pour la contenir ont contraint les investisseurs à réajuster leurs prévisions pour la deuxième économie mondiale et, par ricochet, la croissance mondiale. Il faut souligner que les décideurs politiques chinois ont réagi rapidement en adoptant de nouvelles mesures visant à minimiser les dommages sur les marchés financiers et à l'économie. Malheureusement, le climat d'incertitude devrait se maintenir jusqu'au moment où la progression du virus aura été freinée.

REVUE DES MARCHÉS FINANCIERS

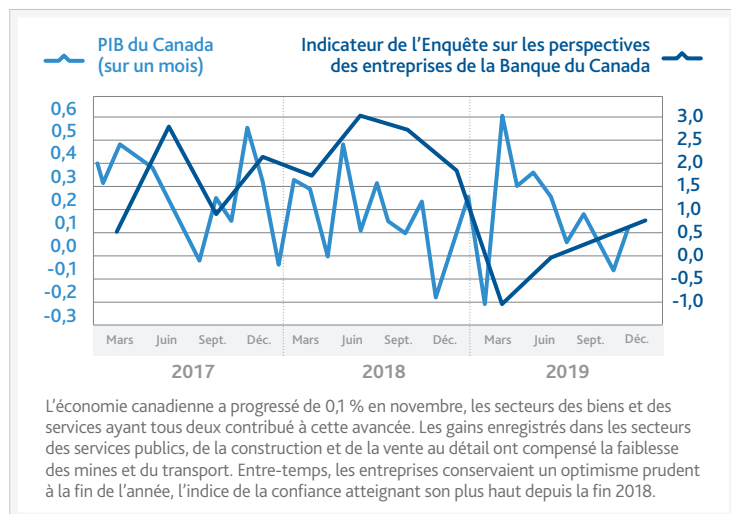
	31 JANV. 2020	JANV.	À CJ	1 AN
MARCHÉS BOURSIERS				
VARIATION DE L'INDICE (DEVISE LOCALE)				
S&P 500	3226	-0,16 %	-0,16 %	19,28 %
S&P/TSX	17318	1,49 %	1,49 %	11,44 %
MSCI EAEO	1994	-2,12 %	-2,12 %	8,88 %
MSCI Marchés émergents	1062	-4,69 %	-4,69 %	1,18 %
REVENU FIXE (%)				
VARIATION EN POINT DE BASE				
Taux d'intérêt 10 ans US	1,51	-41,1	-41,1	-112,3
Taux d'intérêt 2 ans US	1,31	-25,6	-25,6	-114,4
Écart de Crédit BBB US	1,32	7,0	7,0	-37,0
Écart de Crédit Haut Rendement US	4,01	74,0	74,0	-26,0
DEVISES				
VARIATION DU TAUX				
CAD/USD	0,76	-1,87 %	-1,87 %	-0,85 %
EUR/USD	1,11	-1,07 %	-1,07 %	-3,10 %
USD/JPY	108,35	-0,24 %	-0,24 %	-0,50 %
MATIÈRES PREMIÈRES				
VARIATION DU PRIX				
Pétrole WTI (USD/baril)	51,56	-15,56 %	-15,56 %	-4,15 %
Cuivre (USD/livre)	2,52	-10,01 %	-10,01 %	-9,61 %
Or (USD/onçe)	1 582,90	3,93 %	3,93 %	19,94 %

Les marchés boursiers ont été malmenés par les investisseurs qui craignent que la propagation du virus mortel nuise aux perspectives de croissance mondiale. Les indices S&P 500 et Dow ont perdu les gains enregistrés depuis le début de l'année, et ce malgré les bons bénéfices divulgués par les entreprises. L'indice S&P/TSX a fait fi de cette tendance mondiale en s'inscrivant en hausse grâce à son important volet d'or, qui a agi à titre de couverture pendant ce mois très volatil. À l'étranger, les marchés internationaux développés ont chuté sous l'effet des manchettes concernant le virus Wuhan. Les marchés émergents ont connu une période encore plus difficile, l'indice MSCI des actions des marchés en développement perdant près de 5 % en janvier.

Au vu du nombre croissant de victimes et de la propagation rapide du coronavirus, les investisseurs se sont réfugiés dans les obligations, entraînant ainsi les taux de rendement vers les creux historiques de l'automne dernier, en plus de provoquer une forte augmentation des titres à rendement négatif dans le monde. Dans ce contexte, la demande en bons du Trésor américain a été tout particulièrement élevée, évoquant le spectre de la ruée vers les obligations gouvernementales l'été dernier lorsque les craintes de récession dominaient les marchés. La courbe des taux de rendement s'est nettement aplanie en janvier. Le taux de rendement du bon du Trésor des États-Unis à 10 ans a perdu 41 p.c., à 1,51 %, et son homologue à 30 ans a reculé sous la barre des 2 % pour la première fois depuis octobre. Dans le segment à court terme, le taux à 2 ans a retranché 26 p.c., à 1,31 %, les investisseurs relevant la probabilité d'une réduction des taux par la Réserve fédérale, malgré son intention de conserver le statu quo et ses prévisions économiques relativement optimistes.

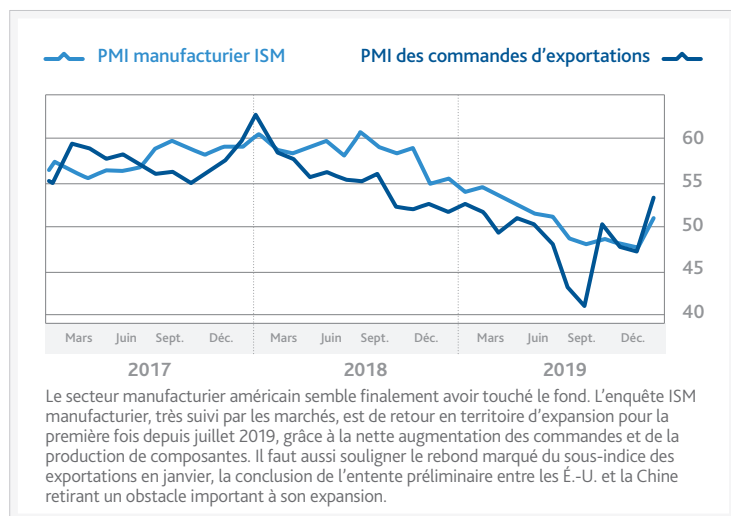
Le billet vert a affiché son meilleur rendement mensuel depuis juillet, les turbulences sur les marchés confirmant son statut de valeur refuge. Le franc suisse, le peso mexicain et le yen sont les seules autres devises qui ont clôturé en hausse face au dollar américain en janvier. À l'opposé, le dollar canadien a perdu son élan et inscrit sa pire perte depuis décembre 2018. L'euro et la livre sterling se sont aussi dépréciés pour le mois.

Le prix du cuivre a dégringolé en raison des craintes voulant que l'épidémie Wuhan plombe les perspectives mondiales, puisque la Chine représente la moitié de la demande mondiale. Dans le même ordre d'idées, le pétrole a perdu de la valeur sous l'effet des inquiétudes entourant la croissance mondiale et les restrictions concernant les voyages, deux éléments qui pourraient provoquer une chute de la demande dans cet environnement caractérisé par une offre déjà très abondante à l'échelle mondiale. Entre-temps, l'or a franchi un sommet de 2013, les craintes d'une propagation rapide du virus stimulant la demande en valeurs refuges et nourrissant les attentes du maintien de taux très faibles par la Réserve fédérale américaine.



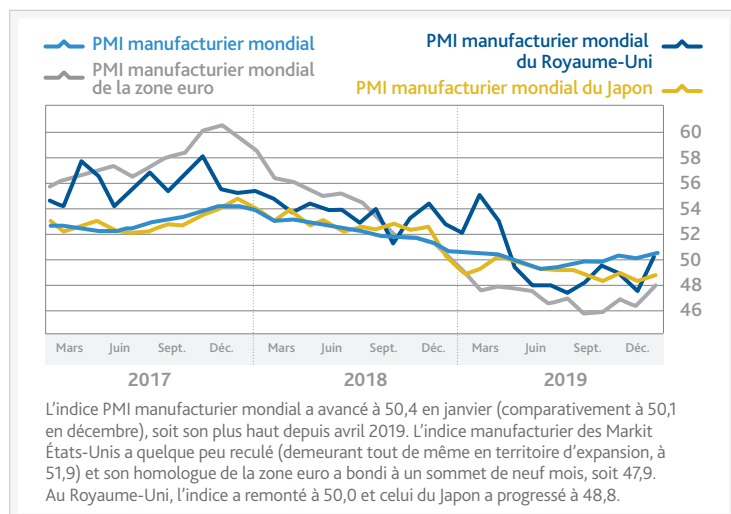
CANADA

Contrairement aux attentes, le PIB canadien ne s'est pas contracté en novembre et a fait fi des vents contraires passagers qui ont soufflé à la fin de l'année. En effet, l'ampleur de la progression est surprenante, puisque 15 des 20 secteurs ont affiché une croissance. D'ailleurs, les secteurs des biens et des services ont tous deux contribué à cette avancée. La vigueur généralisée du secteur des services (12 des 15 grandes catégories ont connu une expansion) laisse croire que les problèmes temporaires découlant des pipelines et de la grève du CN sont déjà derrière nous. Parallèlement, l'Enquête sur les perspectives des entreprises de la Banque du Canada a fait état d'un regain de confiance au dernier trimestre de 2019. Il faut souligner que l'enquête a été réalisée avant la ratification de l'AEUMC et la conclusion de l'entente préliminaire entre les États-Unis et la Chine, d'où la probabilité d'un raffermissement additionnel de la confiance des entreprises à terme.



ÉTATS-UNIS

Le secteur manufacturier américain a repris du poil de la bête au début de l'année, favorisé par les progrès réalisés dans les négociations commerciales et le regain de confiance. La signature de l'entente préliminaire entre les États-Unis et la Chine et la ratification de l'AEUMC en janvier devraient certes apaiser les craintes et dopper les exportations et les investissements, mais on peut difficilement s'attendre à des gains importants en l'absence d'une entente commerciale globale entre les deux premières économies mondiales, et au vu des tendances protectionnistes aux États-Unis et des craintes d'une propagation du virus, qui pourraient tous nuire aux intentions d'investissement. Dans ce contexte, le principal vecteur de l'économie américaine, qui amorce sa onzième année, devrait demeurer la consommation grâce aux marchés de l'emploi en plein essor et aux conditions financières accommodantes, deux éléments qui favoriseront la confiance et les dépenses. La Réserve fédérale a présenté des perspectives plutôt reluisantes pour l'économie américaine. Ainsi, nous ne croyons pas que le coronavirus entraînera un changement à la politique monétaire pour l'instant.



INTERNATIONAL

Le secteur manufacturier mondial a affiché de nouveaux signes de stabilisation en janvier, comme en témoignent les améliorations dans la majeure partie des pays. Bien que la signature de l'entente préliminaire entre les États-Unis et la Chine ait retiré un obstacle considérable à la progression de l'économie mondiale au début 2020, l'écllosion du virus Wuhan présente un risque important à la reprise déjà fragile de l'économie, car les incidences négatives sur l'économie chinoise auront très probablement un effet sur l'économie mondiale. Par conséquent, la récente remontée des données manufacturières mondiales pourrait prendre fin à court terme, puisque les entreprises s'attendent à des problèmes dans la chaîne d'approvisionnement et à une baisse de la demande sous l'effet de la propagation du coronavirus. En revanche, comme ce fut le cas dans le cadre d'épidémies antérieures, la période de faiblesse devrait être de courte durée et suivie d'une reprise en V plus tard cette année, qui bénéficiera aussi des liquidités abondantes sur le marché.

SCÉNARIO PRINCIPAL

EXPANSION MONDIALE SOUTENUE

PROBABILITÉ 65 %



L'économie mondiale se stabilise et reprend son élan de manière synchronisée. La croissance mondiale progresse ainsi selon son taux potentiel. L'économie américaine mène le bal, la consommation demeurant le principal vecteur, mais son rythme ralentit à un niveau modéré et toujours supérieur à la moyenne, en raison de la capacité excédentaire limitée pendant les dernières étapes du cycle. Au Canada, la demande vigoureuse et le relâchement des tensions commerciales en Amérique du Nord relancent l'économie nationale et contribuent à accélérer la transition tant attendue vers les exportations et les investissements des entreprises, qui prendront le relais de la consommation et du secteur du logement. À l'étranger, les incidences négatives du conflit commercial diminuent et les économies européenne et japonaise se redressent. L'économie chinoise se stabilise grâce aux nombreuses mesures de stimulation budgétaire et fiscale, embellissant du coup les perspectives mondiales. Dans cet environnement de croissance modérée et soutenu, l'inflation demeure à des niveaux stables qui ne menacent pas la trajectoire de l'économie, ce qui permet aux grandes banques centrales de conserver leurs politiques de accommodante. En effet, les banquiers centraux tolèrent une inflation supérieure à leur cible et une légère surchauffe de l'économie (il faut souligner l'utilisation du terme « symétrie »), soit une situation idéale pour l'économie et les investisseurs. Les mesures accommodantes des grandes banques centrales sont en mesure d'entretenir la croissance économique et de prolonger le cycle. Cette conjoncture reflationniste augure bien pour les actions et les matières premières, au détriment des titres à revenu fixe et du dollar américain.

SCÉNARIO 2

INSTABILITÉ POLITIQUE

PROBABILITÉ 25 %



La montée du populisme et l'adoption de politiques protectionnistes pourraient déclencher une crise de confiance et déstabiliser les marchés financiers. L'augmentation des tensions géopolitiques est aussi en mesure de provoquer des périodes de volatilité. Le premier risque à notre scénario de base est l'instauration de nouvelles mesures protectionnistes aux États-Unis et la menace d'une guerre commerciale totale qui mettraient un frein à l'expansion mondiale synchronisée. Bien que les États-Unis aient réussi à conclure une entente commerciale avec le Canada et le Mexique, ainsi que la « première étape » d'un accord avec la Chine, le pays demeure vulnérable en raison de son important déficit commercial. En effet, les tensions entre les deux premières économies mondiales ne devraient pas s'apaiser et les négociations s'éterniseront sans la conclusion d'une entente concrète à long terme visant à régler les enjeux et les déséquilibres structurels considérables entre les États-Unis et la Chine. Entre-temps, le président Trump pourrait diriger son regard vers les autres partenaires commerciaux, notamment en menaçant d'utiliser l'article 232 (raisons de sécurité nationale) pour imposer de tarifs sur les importations d'automobiles. Dans ce contexte, toute aggravation des tensions nuirait aux échanges commerciaux et, par ricochet, à l'économie mondiale. Le contexte politique en Europe et au Royaume-Uni demeure également empreint d'incertitudes et l'avenir de leur économie dépend de la capacité des négociateurs britanniques et européens à conclure une entente commerciale en 2020, puisque dans le cas contraire, nous assisterions à une sortie sans entente de l'Union européenne. Pour terminer, les craintes entourant les élections américaines pourraient aussi nuire aux marchés en 2020 et le discours défavorable au milieu des affaires des candidats démocrates sera certainement en mesure de stimuler la volatilité sur les marchés au cours de la nouvelle année.

SCÉNARIO 3

STAGFLATION

PROBABILITÉ 10 %



Après être demeurée sous la cible d'inflation pendant une longue période, les décideurs politiques tolèrent un taux d'inflation plus élevé et tâchent de la monétiser. Dans ce contexte, les perspectives inflationnistes rebondissent de leurs bas niveaux. Cette nouvelle réalité survient au moment même où les gouvernements réduisent leurs mesures de stimulation budgétaires (2020), soit pendant les dernières étapes de l'expansion économique, et la croissance diminue ainsi sous les niveaux jugés raisonnables. Dans le scénario de stagflation, nous observons une stagnation de la croissance et une accélération de l'inflation, causées par les mesures budgétaires exceptionnelles adoptées précédemment et l'essoufflement de la capacité de production. Ainsi, la conjoncture des marchés financiers reste volatile et les actions et les obligations s'inscrivent en repli.

PRÉVISIONS POUR LES 12 PROCHAINS MOIS

SCÉNARIOS	31 JANVIER 2020	EXPANSION MONDIALE SOUTENUE	INSTABILITÉ POLITIQUE	STAGFLATION
PROBABILITÉ		65 %	25 %	10 %
CROISSANCE DU PIB (SUR UN AN)				
Monde	3,20 %	3,25 %	2,00 %	2,75 %
Canada	1,50 %	1,75 %	0,50 %	1,75 %
États-Unis	2,30 %	2,00 %	1,00 %	2,00 %
INFLATION (GLOBALE SUR UN AN)				
Canada	2,20 %	2,50 %	1,25 %	3,00 %
États-Unis	2,30 %	2,50 %	1,50 %	3,00 %
TAUX COURT TERME				
Banque du Canada	1,75 %	1,75 %	1,00 %	2,00 %
Réserve fédérale	1,75 %	1,75 %	1,00 %	2,00 %
TAUX 10 ANS				
Gouv, du Canada	1,27 %	2,25 %	1,30 %	3,00 %
Gouv, des États-Unis	1,51 %	2,75 %	1,50 %	3,25 %
CROISSANCE DES PROFITS (12 PROCHAINS MOIS)				
Canada	8,7 %	9,3 %	-12,6 %	6,9 %
États-Unis	9,2 %	7,1 %	-8,2 %	-2,0 %
EAO	13,6 %	7,3 %	-6,8 %	-1,0 %
ME	21,5 %	19,7 %	-8,5 %	5,6 %
COURS/BÉNÉFICE (12 PROCHAINS MOIS)				
Canada	15,5X	16,5X	14,0X	14,0X
États-Unis	18,1X	19,0X	16,0X	16,0X
EAO	14,5X	15,5X	12,0X	13,5X
ME	12,3X	14,5X	11,0X	11,5X
DEVICES				
CAD/USD	0,76	0,80	0,65	0,83
EUR/USD	1,11	1,16	1,05	1,10
USD/JPY	108,35	105,00	95,00	120,00
MATIÈRES PREMIÈRES				
Pétrole (WTI, USD/baril)	51,56	70,00	40,00	80,00

MATRICE DES RENDEMENTS PRÉVUS

SCÉNARIOS	EXPANSION MONDIALE SOUTENUE	INSTABILITÉ POLITIQUE	STAGFLATION
PROBABILITÉ	65 %	25 %	10 %
Marché monétaire	1,8 %	1,4 %	1,9 %
Obligations canadiennes	-3,0 %	3,0 %	-8,4 %
Actions canadiennes	7,2 %	-27,2 %	-11,1 %
Actions américaines	-2,7 %	-13,5 %	-27,8 %
Actions internationales	-4,6 %	-21,0 %	-26,0 %
Actions des marchés émergents	9,5 %	-21,8 %	-26,1 %
Actif réels	7,0 %	5,0 %	3,0 %

STRATÉGIE ACTUELLE¹

	MINIMUM	CIBLE	MAXIMUM	STRATÉGIE	RÉPARTITION	VARIATION
Marché monétaire	0,0 %	5,0 %	25,0 %	Sous-pondération	0,0 %	-5,0 %
Obligations canadiennes	5,0 %	25,0 %	45,0 %	Sous-pondération	5,0 %	-20,0 %
Actions canadiennes	10,0 %	20,0 %	30,0 %	Surpondération	25,0 %	+5,0 %
Actions américaines	0,0 %	10,0 %	20,0 %	Neutre	10,0 %	0,0 %
Actions internationales	0,0 %	10,0 %	20,0 %	Sous-pondération	5,0 %	-5,0 %
Actions de marchés émergents	0,0 %	5,0 %	15,0 %	Surpondération	15,0 %	+10,0 %
Actif réels	5,0 %	25,0 %	45,0 %	Surpondération	40,0 %	+15,0 %

¹ En fonction d'un objectif de valeur ajoutée de 100 points de base. La cible présentée est celle d'un portefeuille modèle et est utilisée à des fins indicatives seulement. Les cibles individuelles de nos clients sont utilisées dans le cadre de la gestion de leurs portefeuilles respectifs.

ÉVOLUTION DE LA STRATÉGIE¹

	MARCHÉ MONÉTAIRE	OBLIGATIONS CANADIENNES	ACTIONS CANADIENNES	ACTIONS AMÉRICAINES	ACTIONS INTERNATIONALES	ACTIONS DES MARCHÉS ÉMERGENTS	ACTIF RÉELS
5 octobre 2011	+7,0 %	-15,0 %	+8,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
12 octobre 2011	+6,0 %	-10,0 %	+4,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
11 novembre 2011	+5,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	-5,0 %	0,0 %	0,0 %
7 décembre 2011	0,0 %	0,0 %	+5,0 %	0,0 %	-5,0 %	0,0 %	0,0 %
20 avril 2012	+15,0 %	-20,0 %	+10,0 %	0,0 %	-5,0 %	0,0 %	0,0 %
31 juillet 2012	+20,0 %	-15,0 %	0,0 %	0,0 %	-5,0 %	0,0 %	0,0 %
9 novembre 2012	+10,0 %	-15,0 %	+10,0 %	0,0 %	-5,0 %	0,0 %	0,0 %
19 février 2013	+5,0 %	-15,0 %	+10,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
6 août 2013	0,0 %	-15,0 %	+10,0 %	+5,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
3 décembre 2013	+10,0 %	-15,0 %	+5,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
5 février 2014	0,0 %	-15,0 %	+10,0 %	+10,0 %	-5,0 %	0,0 %	0,0 %
14 octobre 2014	0,0 %	-20,0 %	+5,0 %	+10,0 %	+5,0 %	0,0 %	0,0 %
14 novembre 2014	+10,0 %	-20,0 %	+2,5 %	+2,5 %	+5,0 %	0,0 %	0,0 %
13 juillet 2015	0,0 %	-20,0 %	+7,0 %	+4,0 %	+9,0 %	0,0 %	0,0 %
19 octobre 2015	0,0 %	-20,0 %	+11,0 %	0,0 %	+9,0 %	0,0 %	0,0 %
24 juin 2016	+9,0 %	-20,0 %	+11,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
12 juillet 2016	0,0 %	-20,0 %	+15,0 %	0,0 %	0,0 %	+5,0 %	0,0 %
27 juillet 2016	+5,0 %	-20,0 %	+12,5 %	0,0 %	0,0 %	+2,5 %	0,0 %
31 octobre 2016	0,0 %	-20,0 %	+12,5 %	0,0 %	0,0 %	+7,5 %	0,0 %
5 avril 2017	+5,0 %	-15,0 %	+7,5 %	0,0 %	-5,0 %	+7,5 %	0,0 %
6 décembre 2017	+15,0 %	-15,0 %	+5,0 %	-5,0 %	-5,0 %	+5,0 %	0,0 %
9 octobre 2018	+15,0 %	-15,0 %	+5,0 %	-10,0 %	-5,0 %	+10,0 %	0,0 %
9 novembre 2018	0,0 %	-20 %	+5 %	-10 %	-5 %	+10 %	+20 %
17 décembre 2018	-5,0 %	-20 %	+5 %	-5 %	-5 %	+10 %	+20 %
12 juillet 2019	-5,0 %	-20,0 %	+5,0 %	0,0 %	-5,0 %	+10,0 %	+15,0 %

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

NOS COORDONNÉES

info@fieracapital.com
fieracapital.com

AMÉRIQUE DU NORD			
Montréal Corporation Fiera Capital 1981, avenue McGill College Bureau 1500 Montréal (Québec) H3A 0H5 T 1 800 361-3499	Toronto Corporation Fiera Capital 1, rue Adelaide Est Bureau 600 Toronto (Ontario) M5C 2V9 T 1 800 994-9002	Calgary Corporation Fiera Capital 607, 8 ^e Avenue Sud-Ouest Bureau 300 Calgary (Alberta) T2P 0A7 T 403 699-9000	Vancouver Corporation Fiera Capital 1040, rue Georgia Ouest Bureau 520, Vancouver, (Colombie-Britannique) V6E 4H1 T 1 877 737-4433
New York Fiera Capital Inc. 375 Park Avenue 8th Floor New York, New York 10152 T 212 300-1600	Boston Fiera Capital Inc. 60 State Street 22nd Floor Boston, Massachusetts 02109 T 857 264-4900	Dayton Fiera Capital Inc. 10050 Innovation Drive Suite 120 Dayton, Ohio 45342 T 937 847-9100	Los Angeles Bel Air Investment Advisors 1999 Avenue of the Stars Suite 3200 Los Angeles, California 90067 T 1 877 229-1500
EUROPE		ASIE	
Londres Fiera Capital (UK) Limited Queensberry House 3 Old Burlington Street 3rd Floor London, United Kingdom W1S 3AE T +44 20 7518 2100	Francfort Fiera Capital (UK) Limited Walther-von-Cronberg-Platz 13 Francfort, Allemagne 60594 T +49 69 9202 0750	Hong Kong Clearwater Capital Partners Suite 3205 No. 9 Queen's Road Central Hong Kong T 852-3713-4800	Singapour Clearwater Capital Partners 6 Temasek Boulevard #38-03 Suntec Tower 4 Singapour 038986

Le présent document a pour but de fournir des renseignements généraux; il ne cherche pas à donner des conseils professionnels de nature juridique ou autre, et ne doit pas être interprété comme tel. Corporation Fiera Capital n'engage aucunement sa responsabilité en proposant ces renseignements à ses clients ou à toute autre personne physique ou morale. L'information présentée ici peut ou non s'appliquer à une situation particulière. L'utilisateur doit passer ces renseignements en revue attentivement afin de déterminer s'ils s'appliquent. Les informations et opinions contenues dans cette présentation sont fournies à titre informatif uniquement et elles sont susceptibles d'être modifiées. Les données fournies dans le présent document ne constituent pas des conseils de placement et ne doivent pas être considérées à ce titre, pas plus qu'elles ne doivent être considérées comme une sollicitation d'achat ni une offre de vente d'un titre. Les données de rendement relatifs aux composites sont des ensembles regroupant le rendement d'un ou plusieurs portefeuilles de clients ou de fonds communs correspondant à des stratégies de placement similaires. De plus amples informations sur les stratégies d'investissement des composites et les fonds communs gérés par Corporation Fiera Capital et ses filiales peuvent être trouvées au www.fieracapital.com. Toutes les données sur le rendement sont pondérées dans le temps et sous-entendent un réinvestissement des distributions ou des dividendes et ne tiennent pas compte d'autres frais ou impôts sur le revenu exigibles qui auraient réduit le rendement. Les valorisations et les rendements sont calculés et présentés en dollars canadiens, sauf indication contraire. Les rendements passés ne sont pas garants des résultats futurs et d'autres méthodes de calcul peuvent produire des résultats différents. Les données relatives aux fonds communs Fiera ne doivent pas être interprétées comme un appel public à l'épargne dans quelque juridiction que ce soit au Canada. Les parts des fonds communs Fiera sont offertes conformément à la convention de fiducie applicable aux fonds et uniquement aux investisseurs résidant au Canada et respectant certaines exigences en matière d'admissibilité et d'achat minimum. Les données importantes sur les fonds communs Fiera, y compris un énoncé de l'objectif de placement du fonds, figurent dans la convention de fiducie applicable aux fonds, dont une copie peut être obtenue auprès de Corporation Fiera Capital. La valeur des parts et les rendements peuvent fluctuer. Veuillez donc lire attentivement la convention de fiducie des fonds communs avant d'investir. Les fonds communs ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement antérieur pourrait ne pas se reproduire.

¹ Note légale aux personnes des États-Unis : Corporation Fiera Capital (« Fiera Capital ») n'offre pas de services de conseils en placement ni n'offre de fonds d'investissement aux États-Unis ou à des personnes des États-Unis. Les services de conseils en placement pour les personnes des États-Unis sont offerts par les membres américains du même groupe que Fiera Capital (les « filiales de Fiera Capital aux États-Unis »). Tous les services de conseils en placement de Fiera Capital fournis aux personnes des États-Unis sont (ou ont été) fournis par les filiales de Fiera Capital aux États-Unis, dans chaque cas, selon l'accord de société affiliée participante (participating affiliate), au sens de la ligne directrice du personnel de la Securities and Exchange Commission des États-Unis (la « SEC »). Les filiales de Fiera Capital aux États-Unis sont inscrites auprès de la SEC comme conseillers en placement (investment advisers). Sauf mention contraire, tous les montants en dollars sont exprimés en dollars canadiens. »

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