

# COMITÉ DE RÉPARTITION TACTIQUE DE L'ACTIF

## COMMENTAIRE MENSUEL

JUILLET 2018



FIERACAPITAL

En juin, les investisseurs ont dû jongler avec, d'une part, les signaux encourageants de l'économie mondiale et, d'autre part, l'accroissement des tensions commerciales et certains commentaires moins accommodants de la part de plusieurs banques centrales. Tous ces éléments ont contribué à stimuler la volatilité sur les marchés financiers mondiaux. La situation du commerce mondial s'est détériorée après que les nouvelles menaces protectionnistes du président Trump aient rapidement attiré des promesses de rétorsion par les principaux alliés des États-Unis, mettant ainsi en péril la plus forte expansion économique mondiale depuis 2011. Entre-temps, les banques centrales retirent toujours graduellement leurs mesures monétaires. En effet, en juin, la Réserve fédérale américaine a relevé ses taux d'intérêt et table désormais sur un rythme de normalisation plus rapide. Après plusieurs années d'expansion de son bilan, la Banque centrale européenne a annoncé qu'elle mettrait fin à son programme de rachat d'actifs en 2018.

### REVUE DES MARCHÉS FINANCIERS

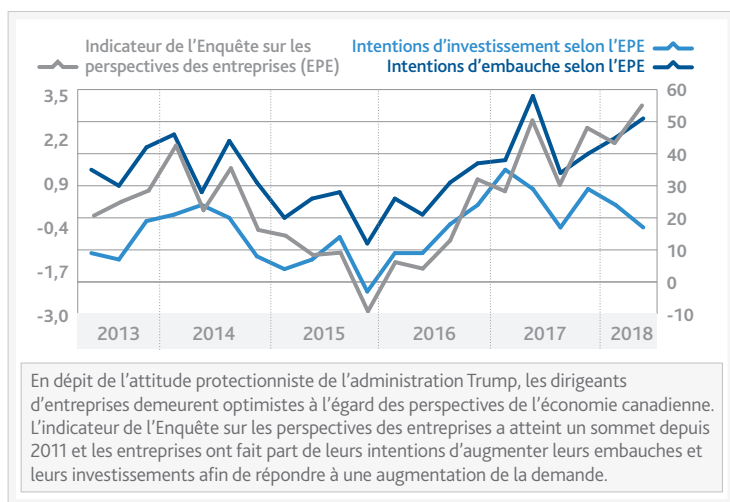
	29 JUIN 2018	JUIN	À CJ	1 AN
<b>MARCHÉS BOURSISERS</b>				
<b>VARIATION DE L'INDICE (DEVISE LOCALE)</b>				
S&P 500	2 718	0,48 %	1,67 %	12,17 %
S&P/TSX	16 278	1,35 %	0,42 %	7,22 %
MSCI EAEO	1 959	-1,39 %	-4,49 %	4,01 %
MSCI Marchés émergents	1 070	-4,57 %	-7,68 %	5,81 %
<b>REVENU FIXE (%)</b>				
<b>VARIATION EN POINT DE BASE</b>				
Taux d'intérêt 10 ans US	2,86	0,2	45,5	55,6
Taux d'intérêt 2 ans US	2,53	10,1	64,5	114,7
Taux d'intérêt 10 ans CA	2,17	-7,6	12,3	40,6
Taux d'intérêt 2 ans CA	1,91	-0,4	22,5	81,1
<b>DEVICES</b>				
<b>VARIATION DU TAUX</b>				
CAD/USD	0,76	-1,33 %	-4,29 %	-1,30 %
EUR/USD	1,17	-0,08 %	-2,67 %	2,26 %
USD/JPY	110,76	1,78 %	-1,71 %	-1,45 %
<b>MATIÈRES PREMIÈRES</b>				
<b>VARIATION DU PRIX</b>				
Pétrole WTI (USD/baril)	74,15	10,61 %	22,72 %	61,06 %
Cuivre (USD/livre)	2,95	-3,72 %	-10,59 %	9,34 %
Or (USD/once)	1 254,50	-3,51 %	-4,19 %	0,98 %

Les marchés boursiers mondiaux ont dégagé des rendements mitigés en juin. Les indices nord-américains ont dominé, l'indice S&P 500 s'inscrivant en hausse pour un troisième mois consécutif. D'ailleurs, les actions américaines de petite capitalisation ont établi de nouveaux records au cours de la période. Au Canada, l'indice S&P/TSX a été propulsé à un sommet historique par la vigueur des titres de l'énergie à la fin juin, malgré l'impasse dans les négociations de l'ALÉNA. À l'opposé, les marchés boursiers européens ont été tirés vers le bas par les menaces de tarifs sur les importations d'automobiles européennes par le président Trump. Les actions des marchés émergents ont également terminé en baisse, plombées par le fossé croissant entre Washington et Beijing. La montée des taux d'intérêt américains a aussi favorisé l'exode des capitaux dans les pays en développement.

Sur les marchés obligataires, le taux de rendement du bon du Trésor américain à 10 ans a fait du surplace en juin, les investisseurs étant tiraillés par les forces contraires sur les marchés et dans le monde. Les incertitudes persistantes en matière de commerce ont tempéré l'optimisme des acteurs du marché, qui se sont réfugiés dans les bons du Trésor américain, mais le rebond des prix du brut et certains signes inflationnistes ont contribué à stabiliser les taux de rendement obligataires. Parallèlement, le segment à court terme de la courbe a reculé lorsque les investisseurs ont réévalué leurs attentes en fonction du rythme accéléré de normalisation monétaire annoncé par la Réserve fédérale. Les écarts de crédit des obligations de sociétés se sont élargis, alimentés par le regain d'aversion au risque au vu des incertitudes géopolitiques. Par contre, les obligations à rendement élevé se sont démarquées grâce à la vigueur du secteur de l'énergie.

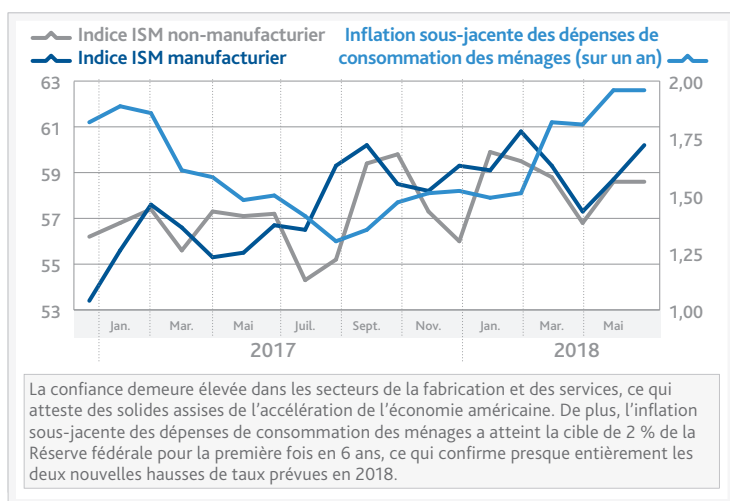
En ce qui concerne les devises, le billet vert s'est apprécié face à ses homologues du G10 et a affiché sa meilleure performance trimestrielle depuis 2016. L'euro a perdu de la valeur après que la Banque centrale européenne ait annoncé la fin de son programme de rachat d'actifs plus tard cette année. Elle a toutefois assoupli sa position en indiquant qu'elle ne relèverait pas ses taux d'intérêt avant le deuxième semestre de 2019. Le yen a été plombé par la révision à la baisse de l'évaluation de l'inflation par la Banque du Japon, qui a également répété que la fin des importantes mesures de stimulation demeurerait une lointaine possibilité. L'accroissement des tensions commerciales et l'écart grandissant des taux d'intérêt entre les États-Unis et le Canada ont pesé lourd sur le huard. La dégringolade du yuan chinois s'explique par les craintes entourant l'exode de capitaux et les spéculations voulant que la banque centrale assouplisse sa politique monétaire dans l'éventualité d'une guerre commerciale.

Sur les marchés des matières premières, le pétrole brut a franchi la barre des 70 \$ à la fin juin, la baisse des stocks et les ruptures de l'offre au Venezuela, en Libye et au Canada s'ajoutant au plongeon anticipé de la production iranienne. Tous ces éléments augurent bien mal pour l'offre mondiale au moment même où la demande demeure forte. Le prix de l'or a reculé en tandem avec la remontée du billet vert. Le cuivre a fait les frais des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine, inscrivant sa plus forte baisse mensuelle depuis mars.



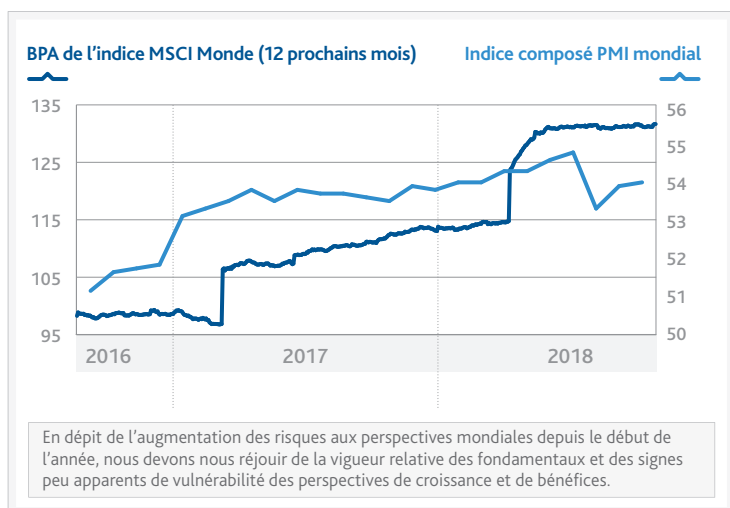
### CANADA

Malgré l'augmentation des risques en raison de la détérioration des relations commerciales avec les États-Unis, l'économie canadienne s'est inscrite en légère progression en avril, grâce au rebond des secteurs manufacturier et immobilier. De plus, en dépit de l'impasse dans les négociations de l'ALÉNA, les entreprises canadiennes sont demeurées optimistes au deuxième trimestre. En effet, les intentions d'embauche et d'investissement sont bien ancrées en territoire positif, et les entreprises jugent « excellentes » les conditions d'affaires dans leur ensemble. Par ailleurs, les perspectives d'inflation se sont embellies, 66 % des entreprises anticipant une inflation supérieure à 2,0 %. Dans ce contexte, la Banque du Canada a les coudées franches pour relever ses taux d'intérêt en juillet.



### ÉTATS-UNIS

L'économie américaine fait flèche de tout bois. L'important secteur de la consommation demeure stimulé par le marché de l'emploi très vigoureux, la hausse des salaires et la baisse des impôts, soit les trois éléments qui compensent la remontée des prix de l'essence. Le secteur manufacturier a également rebondi et semble bien résister aux difficultés commerciales. Bien que les inquiétudes entourant les tarifs demeurent vives, les conditions d'affaires globales se montrent raisonnablement solides. Ainsi, la croissance devrait s'afficher en forte progression au deuxième trimestre. La mesure d'inflation privilégiée par la Réserve fédérale se situe directement au niveau cible pour la première fois depuis avril 2012, appuyant donc les deux autres hausses des taux prévues cette année.



### INTERNATIONAL

La croissance de l'économie mondiale a changé de vitesse en 2018, mais la conjoncture globale demeure généralement saine. L'économie de l'Europe a ralenti à un rythme plus raisonnable (quoique supérieur à la moyenne), justifiant ainsi la décision de la Banque centrale européenne de mettre fin à son programme de rachat d'actifs à la fin de l'année. Au Japon, les exportations ont augmenté pour un deuxième mois d'affilée malgré les nouveaux tarifs sur les importations d'acier et d'aluminium. En ce qui concerne la Chine, son économie tient bon en dépit de l'accroissement des tensions commerciales et du processus de désendettement en cours dans le pays. Cela dit, des nuages sombres s'accumulent sur les perspectives économiques, surtout en matière de commerce. De plus, le resserrement des politiques monétaires à l'échelle mondiale, la vulnérabilité des marchés émergents et les incertitudes géopolitiques représentent tous des facteurs qui nous incitent à faire preuve de prudence à l'heure actuelle.

À l'heure actuelle, nos scénarios sont les suivants : une expansion mondiale synchronisée (50 %), qui correspond à la poursuite de la conjoncture actuelle favorable aux actions; un protectionnisme commercial (30 %), qui se révélerait néfaste pour les actions mais positif pour les obligations; une instabilité géopolitique, qui se traduirait par une volatilité accrue sur les marchés financiers; et une forte augmentation de la croissance et de l'inflation (10 %), qui favoriserait les actions au détriment des obligations.

### SCÉNARIO PRINCIPAL

EXPANSION MONDIALE  
SYNCHRONISÉE

PROBABILITÉ 50 %



L'économie mondiale poursuit sur sa lancée et toutes les grandes régions y contribuent. Déjà en plein essor, l'économie américaine mène la charge grâce à l'élan généralisé des secteurs de la consommation et de la fabrication, ainsi qu'aux effets positifs des mesures de stimulation fiscale. Entre-temps, l'économie canadienne ralentit à un rythme plus raisonnable mais toujours supérieur à la moyenne, en dépit des inquiétudes entourant l'avenir de l'ALÉNA. Les décideurs politiques de l'Europe et du Japon sont finalement en mesure de relancer la croissance. Quant aux marchés émergents, ils tirent parti de l'augmentation de la demande mondiale, des liquidités abondantes et de la hausse des prix des matières premières. En résumé, la croissance mondiale synchronisée et le rebond des matières premières devraient relever les perspectives inflationnistes, mais pas à des niveaux qui pourraient mettre la reprise économique en péril. Cette conjoncture réflationniste augure bien pour les actions et les matières premières (à l'exception de l'or), contrairement aux titres à revenu fixe et au dollar américain.

### SCÉNARIO 2

PROTECTIONNISME COMMERCIAL

PROBABILITÉ 30 %



Le principal élément en mesure de freiner notre scénario de base d'une croissance mondiale synchronisée est une montée du protectionnisme américain et une guerre commerciale. En effet, le président Trump s'est efforcé de concrétiser ses vues protectionnistes à l'aube des élections de mi-mandat, en imposant des tarifs sur plusieurs produits importés, tels que les panneaux solaires, les machines à laver, l'acier et l'aluminium. Ainsi, certains des plus proches alliés des États-Unis ont riposté rapidement en adoptant des mesures de rétorsion. Malheureusement, M. Trump a doublé la mise en brandissant des tarifs sur plus de 200 milliards \$ de biens additionnels en provenance de la Chine, en plus d'envisager des tarifs sur les importations automobiles. Ces mesures nuiraient aux échanges commerciaux et à l'économie mondiale. Selon ce scénario, l'approche protectionniste des États-Unis se matérialise sous la forme de nouveaux tarifs sur les importations de la Chine, du Canada, de l'Europe, du Japon et du Mexique, entre autres, et les mesures de rétorsion connexes déclenchent une guerre commerciale mondiale.

### SCÉNARIO 3

INSTABILITÉ POLITIQUE

PROBABILITÉ 10 %



Des bouleversements politiques en Europe et les faiblesses des pays en développement pourraient entraîner une crise de confiance, perturbant ainsi l'économie et les marchés financiers du monde entier. En Italie, tout particulièrement, les parties Five Star et la Ligue ont formé un gouvernement de coalition qui ne voit pas nécessairement la zone euro d'un bon œil. De plus, ce gouvernement entend adopter une politique budgétaire expansionniste qui va à l'encontre des règles budgétaires européennes, menaçant ainsi la relation du pays avec l'Union européenne. Cette éventualité plongerait la région dans un chaos politique au moment même où l'absence de progrès significatifs dans les négociations du Brexit laisse planer la possibilité d'un divorce douloureux. Parallèlement, les économies des marchés émergents demeurent vulnérables à l'appréciation du billet vert, surtout celles qui présentent une importante dette extérieure. Toute hausse des frais de service de la dette aurait pour effet d'augmenter le risque de défaut et la fuite des capitaux des pays plus fragiles. Il existe aussi un risque de propagation aux autres pays du monde.

### SCÉNARIO 4

FORTE AUGMENTATION DE LA  
CROISSANCE ET DE L'INFLATION

PROBABILITÉ 10 %



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

### PRÉVISIONS POUR LES 12 PROCHAINS MOIS

SCÉNARIOS	29 JUIN 2018	EXPANSION MONDIALE SYNCHRONISÉE	PROTECTIONNISME COMMERCIAL	INSTABILITÉ POLITIQUE	FORTE AUGMENTATION DE LA CROISSANCE ET DE L'INFLATION
PROBABILITÉ		50 %	30 %	10 %	10 %
<b>CROISSANCE DU PIB (SUR UN AN)</b>					
Monde	3,50 %	4,00 %	2,00 %	3,00 %	4,25 %
Canada	2,50 %	3,00 %	0,50 %	1,00 %	3,25 %
États-Unis	2,80 %	3,50 %	1,00 %	1,00 %	4,00 %
<b>INFLATION (GLOBALE SUR UN AN)</b>					
Canada	2,20 %	2,25 %	1,50 %	1,50 %	3,00 %
États-Unis	2,80 %	2,25 %	2,00 %	1,75 %	3,25 %
<b>TAUX COURT TERME</b>					
Banque du Canada	1,25 %	2,00 %	1,00 %	1,25 %	2,50 %
Réserve fédérale	2,00 %	3,00 %	2,00 %	2,25 %	3,25 %
<b>TAUX 10 ANS</b>					
Gouv. du Canada	2,17 %	2,85 %	1,40 %	1,70 %	3,80 %
Gouv. des États-Unis	2,86 %	3,25 %	2,25 %	2,00 %	4,25 %
<b>CROISSANCE DES PROFITS (12 PROCHAINS MOIS)</b>					
Canada	9,5 %	10,2 %	-26,5 %	-16,0 %	12,8 %
États-Unis	15,1 %	16,4 %	-17,9 %	-7,6 %	16,4 %
EAO	12,2 %	8,2 %	-22,7 %	-18,8 %	15,9 %
ME	21,2 %	26,9 %	-17,5 %	-17,5 %	33,2 %
<b>COURS/BÉNÉFICE (12 PROCHAINS MOIS)</b>					
Canada	15,6X	16,5X	16,5X	16,5X	16,0X
États-Unis	16,2X	16,5X	16,5X	17,0X	18,0X
EAO	13,5X	15,0X	15,0X	14,5X	15,0X
ME	11,2X	13,0X	11,0X	12,5X	12,5X
<b>DEVICES</b>					
CAD/USD	0,76	0,83	0,65	0,70	0,85
EUR/USD	1,17	1,20	1,10	1,00	1,10
USD/JPY	110,76	110,00	100,00	100,00	120,00
<b>MATIÈRES PREMIÈRES</b>					
Pétrole (WTI, USD/baril)	74,15	75,00	50,00	50,00	85,00

MATRICE DES RENDEMENTS PRÉVUS				
SCÉNARIOS	EXPANSION MONDIALE SYNCHRONISÉE	PROTECTIONNISME COMMERCIAL	INSTABILITÉ POLITIQUE	FORTE AUGMENTATION DE LA CROISSANCE ET DE L'INFLATION
PROBABILITÉ	50 %	30 %	10 %	10 %
Marché monétaire	1,6 %	1,1 %	1,3 %	1,9 %
Obligations canadiennes	-2,3 %	7,9 %	6,2 %	-8,7 %
Actions canadiennes	6,4 %	-29,0 %	-18,9 %	5,7 %
Actions américaines	-5,3 %	-14,7 %	-8,2 %	0,8 %
Actions internationales	-1,6 %	-10,3 %	-15,4 %	2,9 %
Actions des marchés émergents	11,5 %	-21,7 %	-17,4 %	9,9 %

STRATÉGIE ACTUELLE <sup>1</sup>							
	MINIMUM	CIBLE	MAXIMUM	STRATÉGIE	RÉPARTITION	VARIATION	CHANGEMENTS DU 6 DÉCEMBRE
Marché monétaire	0,0 %	5,0 %	25,0 %	Surpondération	20,0 %	+15,0 %	Augmentation de 10,0 %
Obligations canadiennes	20,0 %	40,0 %	60,0 %	Sous-pondération	25,0 %	-15,0 %	Aucun changement
Actions canadiennes	20,0 %	25,0 %	45,0 %	Surpondération	30,0 %	+5,0 %	Réduction de 2,5 %
Actions américaines	3,0 %	13,0 %	23,0 %	Sous-pondération	8,0 %	-5,0 %	Réduction de 5,0 %
Actions internationales	2,0 %	12,0 %	22,0 %	Sous-pondération	7,0 %	-5,0 %	Aucun changement
Actions de marchés émergents	0,0 %	5,0 %	15,0 %	Surpondération	10,0 %	+5,0 %	Réduction de 2,5 %

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

## ÉVOLUTION DE LA STRATÉGIE<sup>1</sup>

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

<sup>1</sup> En fonction d'un objectif de valeur ajoutée de 100 points de base.

# COMMUNIQUEZ AVEC NOUS

AMÉRIQUE DU NORD		EUROPE
<b>CANADA</b>	<b>ÉTATS-UNIS</b>	<b>ROYAUME-UNI</b>
<p><b>Montréal</b> Corporation Fiera Capital 1501, avenue McGill College, Bureau 800, Montréal (Québec) H3A 3M8 T 1 800 361-3499</p>	<p><b>New York</b> Fiera Capital Inc.<sup>1</sup> 375 Park Avenue, 8th Floor, New York, New York 10152 T 212 300-1600</p>	<p><b>Londres</b> Fiera Capital (UK) Limited<sup>2</sup> 39 St James's Street, Londres, Royaume-Uni SW1A 1JD T +44 20 7518 2100</p>
<p><b>Toronto</b> Corporation Fiera Capital 1, rue Adelaide Est, Bureau 600, Toronto (Ontario) M5C 2V9 T 1 800 994-9002</p>	<p><b>Boston</b> Fiera Capital Inc.<sup>1</sup> 60 State Street, 22nd Floor, Boston, Massachusetts 02109 T 857 264-4900</p>	<b>ALLEMAGNE</b>
<p><b>Calgary</b> Corporation Fiera Capital 607, 8<sup>e</sup> Avenue Sud-Ouest, Bureau 300, Calgary (Alberta) T2P 0A7 T 403 699-9000</p>	<p><b>Dayton</b> Fiera Capital Inc.<sup>1</sup> 10050 Innovation Drive, Suite 120, Dayton, Ohio 45342 T 937 847-9100</p>	<p><b>Francfort</b> Fiera Capital (UK) Limited<sup>2</sup> Walther-von-Cronberg-Platz 13 Francfort, Allemagne 60594 T +49 69 9202 0750</p>
<p><b>Vancouver</b> Corporation Fiera Capital 1040, rue Georgia Ouest Bureau 520, Vancouver, (Colombie-Britannique) V6E 4H1 T 1 877 737-4433</p>	<p><b>Los Angeles</b> Bel Air Investment Advisors<sup>1</sup> 1999 Avenue of the Stars, Suite 3200, Los Angeles, California 90067 T 1 877 229-1500</p>	<p>info@fieracapital.com fieracapital.com</p>

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](http://www.fieracapital.com). Toutes les données sur le rendement sont pondérées dans le temps et sous-entendent un réinvestissement des distributions ou des dividendes et ne tiennent pas compte d'autres frais ou impôts sur le revenu exigibles qui auraient réduit le rendement. Les valorisations et les rendements sont calculés et présentés en dollars canadiens, sauf indication contraire. Les valorisations et les rendements sont calculés et présentés en dollars canadiens, sauf indication contraire. Les rendements passés ne sont pas 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.

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

<sup>2</sup> 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.