

# COMITÉ DE RÉPARTITION TACTIQUE DE L'ACTIF

## COMMENTAIRE MENSUEL

FÉVRIER 2019



FIERACAPITAL

Après une fin d'année atroce, les investisseurs ont repris goût au risque en janvier, encouragés par le ton conciliant des banques centrales, les excellents bénéfices des sociétés et les progrès réalisés dans les négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine. En effet, les marchés financiers ont très bien accueilli la volte-face de la Réserve fédérale en matière de resserrement monétaire, ses dirigeants ayant décidé de prendre une pause concernant les hausses de taux. De plus, la Banque centrale européenne, la Banque du Japon et la Banque populaire de Chine ont également fait part de commentaires prudents. Par ailleurs, les discussions de haut niveau entre les États-Unis et la Chine ont pris fin sur une note positive, sans pour autant enregistrer une percée qui réduirait le risque d'aggravation du conflit avant la date limite de mars.

### REVUE DES MARCHÉS FINANCIERS

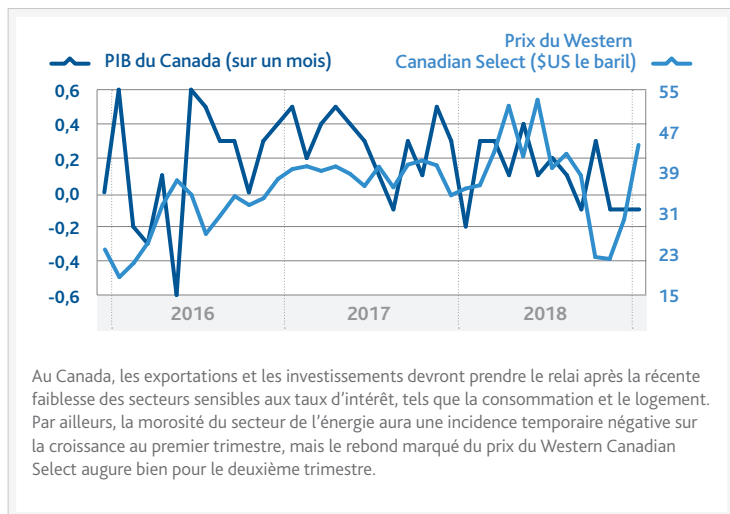
	31 JAN. 2019	JAN.	À CJ	1 AN
<b>MARCHÉS BOURSIERS</b>				
		VARIATION DE L'INDICE (DEVISE LOCALE)		
S&P 500	2 704	7,87 %	7,87 %	-4,24 %
S&P/TSX	15 541	8,50 %	8,50 %	-2,58 %
MSCI EAEO	1 831	6,47 %	6,47 %	-14,95 %
MSCI Marchés émergents	1 050	8,71 %	8,71 %	-16,31 %
<b>REVENU FIXE (%)</b>				
		VARIATION EN POINT DE BASE		
Taux d'intérêt 10 ans US	2,63	-5,5	-5,5	-7,6
Taux d'intérêt 2 ans US	2,46	-3,0	-3,0	31,7
Taux d'intérêt 10 ans CA	1,88	-8,8	-8,8	-41,0
Taux d'intérêt 2 ans CA	1,78	-8,8	-8,8	-6,3
<b>DEVICES</b>				
		VARIATION DU TAUX		
CAD/USD	0,76	3,91 %	3,91 %	-6,18 %
EUR/USD	1,14	-0,17 %	-0,17 %	-7,78 %
USD/JPY	108,89	-0,73 %	-0,73 %	-0,27 %
<b>MATIÈRES PREMIÈRES</b>				
		VARIATION DU PRIX		
Pétrole WTI (USD/baril)	53,79	18,45 %	18,45 %	-16,90 %
Cuivre (USD/livre)	2,78	5,83 %	5,83 %	-12,86 %
Or (USD/onçe)	1 319,70	3,00 %	3,00 %	-1,44 %

En janvier, les marchés boursiers mondiaux ont rebondi des creux touchés à la fin 2018. Les actions américaines ont clôturé la période à un sommet de huit semaines et les actions canadiennes ont également progressé, l'indice S&P/TSX terminant le mois à son plus haut depuis octobre. Les perspectives plus optimistes des banques centrales et certains excellents résultats ont contribué à la reprise des actions européennes. Sur les marchés émergents, les actions ont encore devancé leurs pairs des pays développés, les investisseurs se réjouissant de l'approche flexible de la Réserve fédérale à l'égard de sa normalisation monétaire. Les espoirs d'un apaisement des tensions commerciales et le repli du dollar américain ont aussi alimenté la relance des marchés émergents amorcée à la fin 2018.

Les marchés obligataires nord-américains ont gagné de la valeur en janvier. L'évolution marquée des politiques monétaires à l'échelle mondiale a eu pour effet de tirer les taux de rendement obligataires vers le bas. La Réserve fédérale américaine a changé son fusil d'épaule en indiquant que le faible taux d'inflation lui permettra d'adopter une approche prudente quant à la direction future des taux. Dans le même ordre d'idées, la Banque centrale européenne a fait état de l'environnement économique et géopolitique difficile et révisé à la baisse ses prévisions de risque. La Banque du Japon a aussi revu ses prévisions d'inflation, cette fois-ci en baisse, ce qui ne laisse pas présager la fin des politiques ultra-accommodantes des banques centrales étrangères. Parallèlement, les écarts de crédit se sont resserrés après l'important élargissement observé à la fin 2018. Les obligations de sociétés ont ainsi surpassé leurs homologues gouvernementaux en janvier.

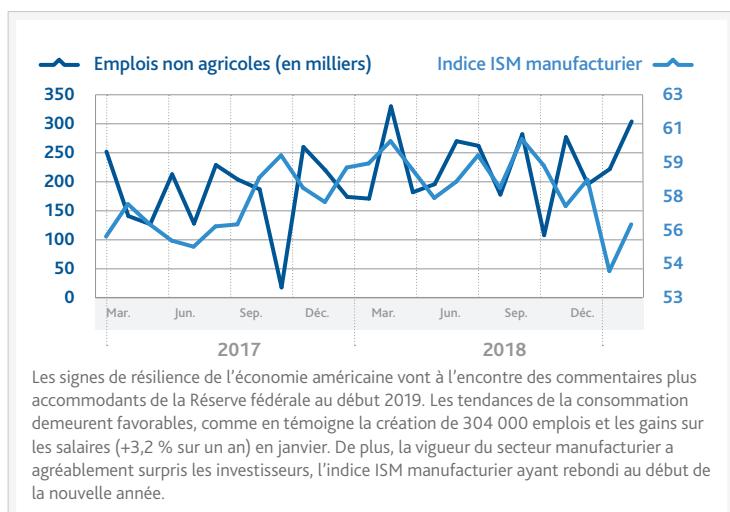
Le billet vert a reculé pour un deuxième mois consécutif, plombé par le ton accommodant de la Réserve fédérale et la paralysie du gouvernement américain. À l'opposé, le huard s'est redressé sous l'effet du rebond des prix du brut et de la faiblesse du dollar américain. La livre sterling a aussi terminé le mois à la hausse, les investisseurs croyant qu'un Brexit sans entente était de moins en moins probable. Les devises des marchés émergents ont poursuivi sur leur lancée au début de la nouvelle année.

En ce qui concerne les matières premières, les prix du brut ont augmenté lorsque l'OPEP et ses alliés ont honoré leurs promesses, soit réduire leur production au début de l'année. De plus, la crise politique au Venezuela a assombri les perspectives de l'offre au moment même où le marché pétrolier semble presque équilibré. Le prix de l'or s'est inscrit en hausse pour un quatrième mois d'affilée, la pause annoncée par la Réserve fédérale américaine dans son processus de relèvement des taux et la faiblesse du dollar américain ayant nourri l'intérêt envers le lingot. Finalement, le prix du cuivre a augmenté en janvier après que l'économie chinoise ait affiché des signes de stabilisation et que l'apaisement des tensions commerciales ait contribué à dissiper les craintes entourant les perspectives de la demande mondiale.



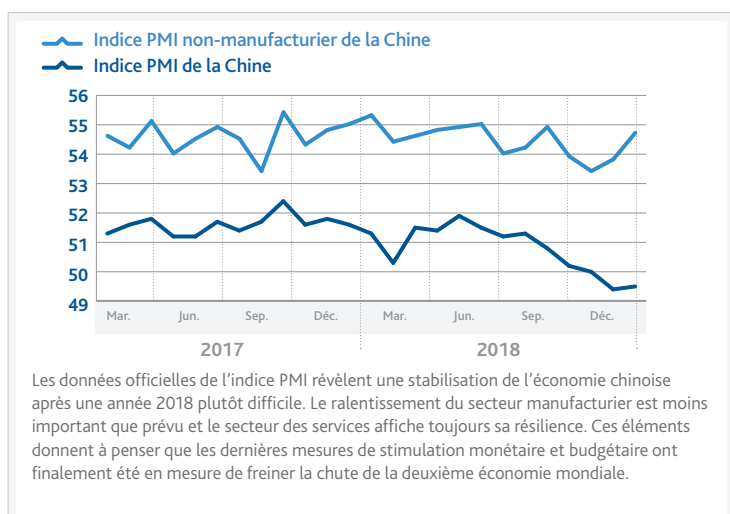
## CANADA

L'économie canadienne a ralenti à la fin 2018, comme en témoigne la légère contraction du PIB en novembre. Cette faiblesse est surtout attribuable au ralentissement du secteur de l'énergie (l'écart du brut canadien atteignant des sommets en novembre) et à la vulnérabilité des secteurs du détail, des automobiles et de la construction dans cette conjoncture haussière des taux. Au vu de ces tendances, les vecteurs de croissance du Canada devront passer des secteurs en difficulté de la consommation et de l'immobilier en faveur des exportations et des investissements. Cette rotation devrait être facilitée par la forte demande nationale et la valeur toujours concurrentielle du huard. À terme, les difficultés causées par la chute du pétrole au début de l'année, les incertitudes économiques à l'échelle mondiale et le faible niveau d'inflation justifient une approche patiente par la Banque du Canada en 2019.



## ÉTATS-UNIS

Malgré la communication retardée de plusieurs données économiques en raison de la paralysie du gouvernement, les données divulguées laissent croire que la première économie mondiale demeure saine. Il faut souligner que l'économie américaine reste vigoureuse au début 2019, notamment grâce à la forte création d'emplois et aux excellents gains sur les salaires. De plus, à la lumière du rebond exceptionnel du secteur manufacturier, les craintes d'un ralentissement marqué apparaissent généralement infondées. Cette vigueur économique contraste avec les commentaires accommodants de la Réserve fédérale en janvier. En effet, la banque centrale a changé ses plans visant à relever davantage ses taux d'intérêt sur le court terme en raison des nombreuses tendances opposées (telles que le ralentissement de la croissance en Chine et en Europe, les négociations commerciales, la volatilité sur les marchés financiers et le Brexit).



## INTERNATIONAL

L'élan de l'économie mondiale s'est affaibli l'année dernière, surtout en raison du contexte commercial difficile et des signes de ralentissement en Chine, soit l'un des grands joueurs économiques dans le monde. Nous observons toutefois certains signes précurseurs d'une stabilisation en Chine, ce qui laisse croire que les récentes mesures de stimulation monétaire et budgétaire ont finalement été en mesure de raviver l'économie. Nous pouvons donc anticiper des effets positifs sur l'économie mondiale. D'ailleurs, les données mensuelles des secteurs d'importance, comme les ventes au détail et la production industrielle, se sont redressées en décembre. De plus, la mesure officielle de l'économie nationale a révélé que le ralentissement du secteur manufacturier était moins important que prévu en janvier. Par contre, toute stabilisation de la deuxième économie mondiale dépend directement de l'issue des négociations commerciales avec les États-Unis.

À l'heure actuelle, nos scénarios sont les suivants : une expansion mondiale synchronisée (60 %), qui correspond à la poursuite de la conjoncture actuelle favorable aux actions; un protectionnisme commercial (15 %), qui se révélerait néfaste pour les actions mais positif pour les obligations; une stagflation (15 %), qui nuirait autant aux actions qu'aux obligations et une instabilité géopolitique (10 %), qui se traduirait par une volatilité accrue sur les marchés financiers.

### SCÉNARIO PRINCIPAL

EXPANSION MONDIALE  
SYNCHRONISÉE

PROBABILITÉ 60 %



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. 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 15 %



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 250 milliards \$ de biens additionnels en provenance de la Chine, en plus d'envisager des tarifs de 267 milliards \$ 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

STAGFLATION

PROBABILITÉ 15 %



Après avoir demeurée sous la cible d'inflation de la banque centrale pendant une longue période, les décideurs politiques tolèrent une inflation plus élevée et laissent l'économie fonctionner à pleine vitesse. Dans ce contexte, les perspectives inflationnistes rebondissent de leurs bas niveaux. Cette nouvelle réalité survient au moment même où le gouvernement réduit ses 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 et l'essoufflement de la capacité manufacturière. Ainsi, la conjoncture des marchés financiers reste volatile et les actions et les obligations s'inscrivent en nette baisse.

### SCÉNARIO 4

INSTABILITÉ GÉOPOLITIQUE

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.

# COMITÉ DE RÉPARTITION TACTIQUE DE L'ACTIF

## COMMENTAIRE MENSUEL



### PRÉVISIONS POUR LES 12 PROCHAINS MOIS

SCÉNARIOS	31 JANVIER 2019	EXPANSION MONDIALE SYNCHRONISÉE	PROTECTIONNISME COMMERCIAL	STAGFLATION	INSTABILITÉ GÉOPOLITIQUE
PROBABILITÉ		60 %	15 %	15 %	10 %
CROISSANCE DU PIB (SUR UN AN)					
Monde	3,70 %	3,80 %	2,00 %	2,75 %	3,00 %
Canada	1,70 %	2,50 %	0,50 %	2,75 %	1,00 %
États-Unis	3,00 %	3,00 %	1,00 %	2,75 %	1,00 %
INFLATION (GLOBALE SUR UN AN)					
Canada	2,00 %	2,50 %	1,50 %	3,00 %	1,50 %
États-Unis	1,90 %	2,50 %	2,00 %	3,00 %	1,75 %
TAUX COURT TERME					
Banque du Canada	1,75 %	2,25 %	1,00 %	2,00 %	1,25 %
Réserve fédérale	2,50 %	3,00 %	2,00 %	2,75 %	2,25 %
TAUX 10 ANS					
Gouv, du Canada	1,88 %	2,80 %	1,40 %	3,80 %	1,70 %
Gouv, des États-Unis	2,63 %	3,20 %	2,25 %	4,25 %	2,00 %
CROISSANCE DES PROFITS (12 PROCHAINS MOIS)					
Canada	5,6 %	8,2 %	-17,8 %	6,3 %	-13,0 %
États-Unis	6,2 %	8,6 %	-11,3 %	-0,7 %	-10,0 %
EAO	5,1 %	4,1 %	-14,5 %	-10,8 %	-18,2 %
ME	5,5 %	19,9 %	-22,1 %	-10,1 %	-22,1 %
COURS/BÉNÉFICE (12 PROCHAINS MOIS)					
Canada	14,2X	15,0X	15,0X	13,0X	14,0X
États-Unis	15,8X	16,5X	16,5X	16,0X	16,0X
EAO	13,0X	15,0X	13,0X	13,0X	13,5X
ME	11,9X	13,0X	11,0X	11,0X	11,5X
DEVICES					
CAD/USD	0,76	0,80	0,70	0,80	0,72
EUR/USD	1,14	1,20	1,10	1,10	1,00
USD/JPY	108,89	110,00	100,00	120,00	100,00
MATIÈRES PREMIÈRES					
Pétrole (WTI, USD/baril)	53,79	70,00	40,00	80,00	45,00

### MATRICE DES RENDEMENTS PRÉVUS

SCÉNARIOS	EXPANSION MONDIALE SYNCHRONISÉE	PROTECTIONNISME COMMERCIAL	STAGFLATION	INSTABILITÉ GÉOPOLITIQUE
PROBABILITÉ	60 %	15 %	15 %	10 %
Marché monétaire	2,0 %	1,4 %	1,9 %	1,5 %
Obligations canadiennes	-2,7 %	6,6 %	-9,9 %	4,9 %
Actions canadiennes	8,1 %	-18,0 %	-8,0 %	-18,9 %
Actions américaines	1,7 %	-5,0 %	-9,8 %	-9,2 %
Actions internationales	9,2 %	-11,1 %	-18,9 %	-14,2 %
Actions des marchés émergents	17,9 %	-25,9 %	-25,2 %	-24,7 %
Actif réels	7,0 %	5,0 %	5,3 %	5,5 %

### STRATÉGIE ACTUELLE<sup>1</sup>

	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 %	Sous-pondération	5,0 %	-5,0 %
Actions internationales	0,0 %	10,0 %	20,0 %	Sous-pondération	5,0 %	-5,0 %
Actions de marchés émergents	5,0 %	5,0 %	15,0 %	Surpondération	15,0 %	+10,0 %
Actif réels	5,0 %	25,0 %	45,0 %	Surpondération	45,0 %	+20,0 %

<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	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 %

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

# NOS COORDONNÉES

info@fieracapital.com  
fieracapital.com

AMÉRIQUE DU NORD			
<b>Montréal</b> Corporation Fiera Capital 1501, avenue McGill College Bureau 800 Montréal (Québec) H3A 3M8 <b>T 1 800 361-3499</b>	<b>Toronto</b> Corporation Fiera Capital 1, rue Adelaide Est Bureau 600 Toronto (Ontario) M5C 2V9 <b>T 1 800 994-9002</b>	<b>Calgary</b> Corporation Fiera Capital 607, 8 <sup>e</sup> Avenue Sud-Ouest Bureau 300 Calgary (Alberta) T2P 0A7 <b>T 403 699-9000</b>	<b>Vancouver</b> Corporation Fiera Capital 1040, rue Georgia Ouest Bureau 520, Vancouver, (Colombie-Britannique) V6E 4H1 <b>T 1 877 737-4433</b>
<b>New York</b> Fiera Capital Inc. 375 Park Avenue 8th Floor New York, New York 10152 <b>T 212 300-1600</b>	<b>Boston</b> Fiera Capital Inc. 60 State Street 22nd Floor Boston, Massachusetts 02109 <b>T 857 264-4900</b>	<b>Dayton</b> Fiera Capital Inc. 10050 Innovation Drive Suite 120 Dayton, Ohio 45342 <b>T 937 847-9100</b>	<b>Los Angeles</b> Bel Air Investment Advisors 1999 Avenue of the Stars Suite 3200 Los Angeles, California 90067 <b>T 1 877 229-1500</b>
EUROPE		ASIE	
<b>Londres</b> Fiera Capital (UK) Limited 39 St James's Street Londres, Royaume-Uni SW1A 1JD <b>T +44 20 7518 2100</b>	<b>Francfort</b> Fiera Capital (UK) Limited Walther-von-Cronberg-Platz 13 Francfort, Allemagne 60594 <b>T +49 69 9202 0750</b>	<b>Hong Kong</b> Clearwater Capital Partners Suite 3205 No. 9 Queen's Road Central Hong Kong <b>T 852-3713-4800</b>	<b>Singapour</b> 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](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 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 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. »

<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.