

COMITÉ DE RÉPARTITION TACTIQUE DE L'ACTIF

COMMENTAIRE MENSUEL

AOÛT 2019



FIERACAPITAL

Les investisseurs en ont eu beaucoup à se mettre sous la dent en juillet, dont des résultats généralement bons pour les entreprises, des données mitigées concernant la santé de l'économie mondiale et la reprise des pourparlers commerciaux entre les États-Unis et la Chine. Les banques centrales ont toutefois volé la vedette au cours du mois. Comme plusieurs l'avaient anticipé, la Réserve fédérale américaine a redoublé de prudence en abaissant ses taux d'intérêt à la fin du mois, avec l'objectif de soutenir l'expansion économique. La Banque centrale européenne a préparé le terrain à de nouvelles mesures de stimulation cet automne. En Angleterre, la banque centrale a marqué une pause, alors que le nouveau premier ministre, Boris Johnson, jetaient les bases d'une sortie de l'Union européenne sans accord. En ce qui concerne le commerce, les tensions se sont quelque peu apaisées lorsque les décideurs américains et chinois sont revenus à la table de négociation après une pause de deux mois.

REVUE DES MARCHÉS FINANCIERS

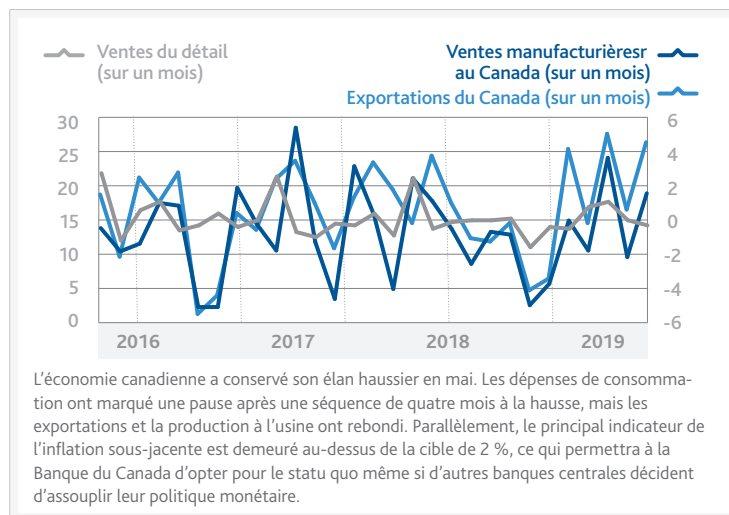
	31 JUILLET 2019	JUILLET	À CJ	1 AN
MARCHÉS BOURSIERS		VARIATION DE L'INDICE (DEVISE LOCALE)		
S&P 500	2980	1,31 %	18,89 %	5,83 %
S&P/TSX	16407	0,15 %	14,55 %	-0,17 %
MSCI EAEO	1897	-1,31 %	10,31 %	-5,43 %
MSCI Marchés émergents	1037	-1,69 %	7,38 %	-4,64 %
REVENU FIXE (%)		VARIATION EN POINT DE BASE		
Taux d'intérêt 10 ans US	2,01	0,9	-66,98	-94,5
Taux d'intérêt 2 ans US	1,87	11,7	-61,57	-79,7
Écart de Crédit BBB US	1,40	-7,0	-46,00	-8,0
Écart de Crédit Haut Rendement US	3,84	-2,0	-143,00	50,0
DEVICES		VARIATION DU TAUX		
CAD/USD	0,758	-0,75 %	3,38 %	-1,40 %
EUR/USD	1,1076	-2,61 %	-3,41 %	-5,26 %
USD/JPY	108,78	0,86 %	-0,83 %	-2,75 %
MATIÈRES PREMIÈRES		VARIATION DU PRIX		
Pétrole WTI (USD/baril)	58,58	0,19 %	29,00 %	-14,81 %
Cuivre (USD/livre)	2,666	-1,46 %	1,33 %	-5,84 %
Or (USD/onçe)	1426,1	0,88 %	11,30 %	16,54 %

Les marchés boursiers mondiaux demeurent soutenus par les conditions monétaires accommodantes et les espoirs de progrès dans les négociations commerciales. Les actions américaines ont dominé et atteint de nouveaux sommets en juillet. Au Canada, le marché boursier s'est inscrit en légère hausse. À l'étranger, les investisseurs européens et japonais ont bien accueilli l'engagement de leur banque centrale à soutenir l'économie, en dépit des perspectives de croissance et de bénéfices plutôt sombres. Les actions des marchés émergents ont évolué dans une fourchette serrée, les incertitudes entourant la croissance mondiale ayant tempéré l'optimisme qui découle de la direction des taux américains et de la reprise des pourparlers entre les États-Unis et la Chine.

Les attentes d'un assouplissement coordonné des banques centrales ont alimenté le rebond des obligations au début juillet, mais les taux de rendement ont progressé pendant la majeure partie du mois, la résilience de l'économie américaine ayant mis en doute le besoin de nouvelles mesures d'assouplissement à terme. Dans ce contexte, les investisseurs ont abaissé leurs prévisions quant à l'ampleur de la réduction des taux lors de la rencontre du FOMC à la fin juillet. Avant cette rencontre, le marché intégrait une baisse de 25 p.c. et une probabilité de seulement 20 % pour une réduction de 50 p.c. La courbe des taux s'est aplanie. Le segment à court terme a affiché la plus forte hausse et le taux du bon du Trésor à 10 ans a légèrement reculé.

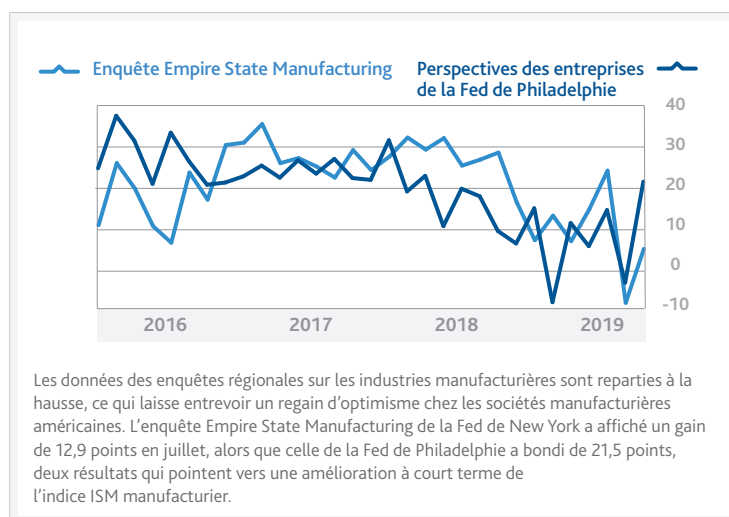
Le dollar américain s'est apprécié sous l'effet des excellentes données économiques et de la volte-face des investisseurs, qui n'anticipent désormais plus des mesures très audacieuses par la Réserve fédérale. À l'opposé, l'euro a été tiré vers le bas par la Banque centrale européenne, qui a ouvert la voie à une réduction des taux et au retour de son programme de rachats d'actifs cet automne. La livre sterling a chuté à des creux de plusieurs années. En effet, les investisseurs sont de plus en plus d'avis que le premier ministre britannique (et fervent partisan de la ligne dure sur le Brexit), Boris Johnson, décidera de quitter l'Union européenne sans un accord.

L'or est demeuré au-dessus de la barre des 1 400 \$ l'onçe, grâce aux commentaires accommodants des grandes banques centrales, au repli correspondant des taux réels et aux tensions géopolitiques croissantes. Les prix du brut ont reculé en raison des craintes renouvelées concernant les perspectives de la demande mondiale, en dépit des perturbations probables de l'offre causées par les tensions au Moyen-Orient. Le prix du cuivre a fait du surplace en juillet, les négociateurs étant tiraillés par la demande mondiale en baisse et les attentes d'une entente commerciale à l'amiable entre les deux plus grands consommateurs de ce métal au monde.



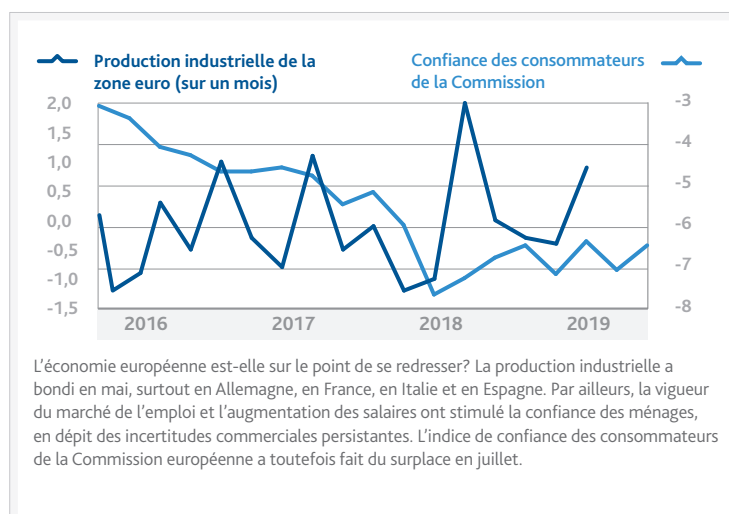
CANADA

Le scénario d'une accélération de la croissance canadienne demeurait intact à la fin du deuxième trimestre. En effet, la balance commerciale était de retour en territoire positif en mai pour la première fois depuis juillet 2018, après un bond de 4,6 % des exportations. Entre-temps, le secteur manufacturier a repris du galon en mai, les livraisons de produits fabriqués progressant à un rythme enviable de 1,6 %. À l'opposé, les ventes au détail ont reculé de 0,1 %, alors que les consommateurs ont marqué une pause après avoir augmenté leurs dépenses pendant 4 mois consécutifs. L'inflation sous-jacente a évolué près de la cible de la Banque du Canada (2 %) en juin, la moyenne des trois principales mesures d'inflation diminuant légèrement, à 2 %, comparativement à 2,1 % en mai. Dans ce contexte, la Banque du Canada peut maintenir le statu quo pendant que ses consœurs mondiales privilégient des mesures plus audacieuses.



ÉTATS-UNIS

Les derniers résultats économiques augurent généralement bien pour l'économie américaine, mais ils n'ont pas été suffisants pour faire changer d'idée les investisseurs, qui s'attendent à un assouplissement de la Réserve fédérale. Ils se sont réjouis de l'amélioration généralisée des données, dont la forte création d'emplois, qui a surpassé les prévisions, et l'augmentation des ventes au détail, deux éléments qui favorisent encore l'expansion économique. De plus, le secteur manufacturier a repris du poil de la bête, la vigueur de l'économie ayant dopé la demande en biens manufacturés et compensé la faiblesse des secteurs axés sur les exportations. À souligner : la production manufacturière a augmenté de 0,4 % en juin (son plus important gain de l'année), les ventes au détail ont surpassé les attentes grâce à une hausse de 0,4 % et l'économie a créé un nombre impressionnant de 224 000 nouveaux emplois. Au final, la résilience de l'économie américaine n'a pas empêché la Réserve fédérale d'assouplir sa politique monétaire à la rencontre de fin-juillet.



INTERNATIONAL

L'Europe et le Japon demeurent les principales victimes des incertitudes commerciales constantes. En Europe, les données de l'enquête des directeurs d'achat en juillet n'ont pas répondu aux attentes, ce qui laisse croire que l'économie reste aux prises avec les problèmes de commerce. Fait à noter, le secteur manufacturier a poursuivi sa chute, l'indice PMI manufacturier reculant à son plus bas en six ans. Par contre, les secteurs axés sur l'économie nationale représentent toujours les principaux vecteurs de croissance, comme en témoigne l'indice PMI des services (en territoire d'expansion). Dans ce contexte, les enjeux de la zone euro justifient les appels à de nouvelles mesures de stimulation par la Banque centrale européenne. Au Japon, la légère progression de l'indice PMI est favorable aux perspectives mondiales, même si les secteurs axés sur les exportations restent fragiles avant l'entrée en vigueur prévue de la taxe à la consommation plus tard cette année.

SCÉNARIO PRINCIPAL

EXPANSION MONDIALE SOUTENUE

PROBABILITÉ 60 %



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 30 %



Les tendances populistes et protectionnistes pourraient entraîner une crise de confiance et déstabiliser les marchés financiers. Les principaux éléments pouvant freiner notre scénario de base, soit une expansion mondiale synchronisée, sont une montée du protectionnisme américain et la menace d'une guerre commerciale totale. Bien que les États-Unis aient conclu une entente commerciale avec le Canada et le Mexique, en plus d'obtenir certaines concessions de la Chine, les tensions demeurent bien réelles en raison de l'important déficit commercial des États-Unis. Le conflit commercial entre les deux premières économies mondiales s'est aggravé après l'application de nouveaux tarifs à l'importation. Les pressions demeureront fortes sur le court terme en raison de l'augmentation des tarifs sur les importations américaines et chinoises, de la poursuite des négociations et des nouvelles menaces brandies par les deux pays. Le président Trump pourrait aussi tourner son regard vers d'autres partenaires commerciaux, tels que l'Europe et le Japon, en invoquant l'article 232 (raisons de sécurité nationale) afin d'imposer des tarifs douaniers sur les importations automobiles. Une accentuation de ces tensions nuit aux échanges commerciaux et à l'économie mondiale. Ailleurs, nous amorçons une nouvelle période d'incertitude au Royaume-Uni avec l'entrée en fonction du nouveau premier ministre, Boris Johnson, qui adoptera la ligne dure dans les négociations du Brexit, d'où la probabilité accrue d'une séparation sans accord.

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.

COMITÉ DE RÉPARTITION TACTIQUE DE L'ACTIF

COMMENTAIRE MENSUEL



PRÉVISIONS POUR LES 12 PROCHAINS MOIS

SCÉNARIOS	31 JUILLET 2019	EXPANSION MONDIALE SOUTENUE	INSTABILITÉ POLITIQUE	STAGFLATION
PROBABILITÉ		60 %	30 %	10 %
CROISSANCE DU PIB (SUR UN AN)				
Monde	3,70 %	3,50 %	2,00 %	2,75 %
Canada	1,40 %	2,00 %	0,50 %	2,75 %
États-Unis	2,30 %	2,75 %	1,00 %	2,75 %
INFLATION (GLOBALE SUR UN AN)				
Canada	2,00 %	2,00 %	1,50 %	3,00 %
États-Unis	1,60 %	2,00 %	2,00 %	3,00 %
TAUX COURT TERME				
Banque du Canada	1,75 %	1,75 %	1,25 %	2,00 %
Réserve fédérale	2,25 %	2,25 %	2,00 %	2,75 %
TAUX 10 ANS				
Gouv. du Canada	1,48 %	2,25 %	1,40 %	3,00 %
Gouv. des États-Unis	2,01 %	2,75 %	2,25 %	4,00 %
CROISSANCE DES PROFITS (12 PROCHAINS MOIS)				
Canada	5,3 %	4,4 %	-12,6 %	6,8 %
États-Unis	7,3 %	3,9 %	-8,4 %	-2,3 %
EAO	9,0 %	2,3 %	-5,6 %	-5,6 %
ME	12,9 %	14,1 %	-12,7 %	3,4 %
COURS/BÉNÉFICE (12 PROCHAINS MOIS)				
Canada	15,1X	16,5X	14,0X	13,0X
États-Unis	17,0X	19,0X	15,0X	16,0X
EAO	13,7X	15,5X	12,0X	13,5X
ME	12,3X	15,0X	11,0X	11,5X
DEVICES				
CAD/USD	0,76	0,79	0,70	0,80
EUR/USD	1,11	1,16	1,10	1,10
USD/JPY	108,78	110,00	100,00	120,00
MATIÈRES PREMIÈRES				
Pétrole (WTI, USD/baril)	58,58	70,00	40,00	80,00

MATRICE DES RENDEMENTS PRÉVUS

SCÉNARIOS	EXPANSION MONDIALE SOUTENUE	INSTABILITÉ POLITIQUE	STAGFLATION
PROBABILITÉ	60 %	30 %	10 %
Marché monétaire	1,8 %	1,5 %	1,9 %
Obligations canadiennes	-1,6 %	4,1 %	-7,0 %
Actions canadiennes	8,1 %	-23,2 %	-12,8 %
Actions américaines	4,0 %	-18,3 %	-18,6 %
Actions internationales	1,9 %	-17,8 %	-19,1 %
Actions des marchés émergents	18,0 %	-25,3 %	-19,1 %
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.

COMITÉ DE RÉPARTITION TACTIQUE DE L'ACTIF

COMMENTAIRE MENSUEL



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 39 St James's Street Londres, Royaume-Uni SW1A 1JD 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 (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.