

COMITÉ DE RÉPARTITION TACTIQUE DE L'ACTIF

COMMENTAIRE MENSUEL

MARS 2020



FIERACAPITAL

L'ambiance est passée d'une profonde angoisse à la panique en février. Les marchés financiers ont été malmenés par les récentes manchettes concernant le coronavirus, les investisseurs tentant de déterminer l'ampleur de l'épidémie et ses effets sur la croissance mondiale. Bien que le virus ne se répande plus aussi rapidement en Chine et que les entreprises reprennent graduellement leurs activités, sa propagation à l'extérieur de la Chine (en Corée, au Japon, en Iran et en Italie) ont soulevé les craintes d'une pandémie généralisée et d'un ralentissement marqué de l'économie mondiale. Dans ce contexte, la perte d'appétit envers les actifs à risque et la morosité des investisseurs ont provoqué une onde de choc sur les marchés mondiaux.

REVUE DES MARCHÉS FINANCIERS

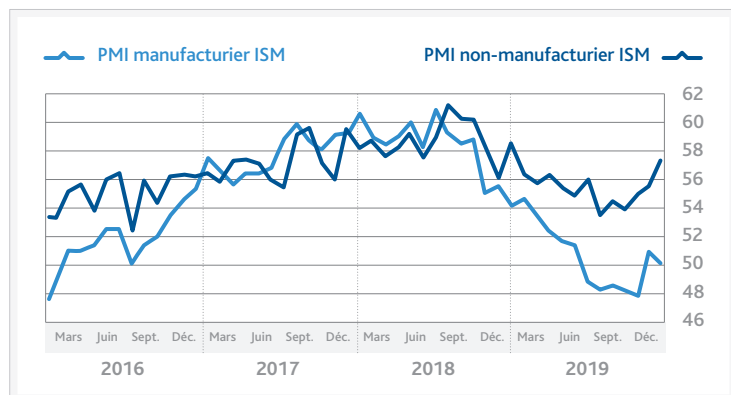
	28 FÉV. 2020	FÉV.	À CJ	1 AN
MARCHÉS BOURSIERS				
VARIATION DE L'INDICE (DEVISE LOCALE)				
S&P 500	2954	-8,41 %	-8,56 %	6,10 %
S&P/TSX	16263	-6,09 %	-4,69 %	1,65 %
MSCI EAEO	1810	-9,23 %	-11,16 %	-3,42 %
MSCI Marchés émergents	1006	-5,35 %	-9,79 %	-4,32 %
REVENU FIXE (%)				
VARIATION EN POINT DE BASE				
Taux d'intérêt 10 ans US	1,15	-35,8	-76,9	-156,6
Taux d'intérêt 2 ans US	0,91	-40,0	-65,6	-160,1
Écart de Crédit BBB US	1,45	13,0	20,0	-18,0
Écart de Crédit Haut Rendement US	5,08	107,0	181,0	126,0
DEVICES				
VARIATION DU TAUX				
CAD/USD	0,75	-1,15 %	-3,00 %	-1,61 %
EUR/USD	1,10	-0,60 %	-1,67 %	-3,03 %
USD/JPY	107,89	-0,42 %	-0,66 %	-3,14 %
MATIÈRES PREMIÈRES				
VARIATION DU PRIX				
Pétrole WTI (USD/baril)	44,76	-13,19 %	-26,70 %	-21,78 %
Cuivre (USD/livre)	2,55	1,15 %	-8,97 %	-13,69 %
Or (USD/once)	1566,70	-1,02 %	2,86 %	19,04 %

Après avoir atteint des sommets historiques, les marchés boursiers mondiaux ont rapidement rebroussé chemin et amorcé une période de correction en février. L'indice MSCI Monde tous les pays a reculé et l'indice S&P 500 a perdu plus de 15 % depuis le sommet record enregistré à la mi-février. L'indice S&P/TSX a aussi été emporté par cette vague baissière. Les actions des marchés émergents ont surpassé leurs homologues des marchés développés, leur chute ayant été amortie par les engagements des décideurs politiques chinois visant à relancer leur économie.

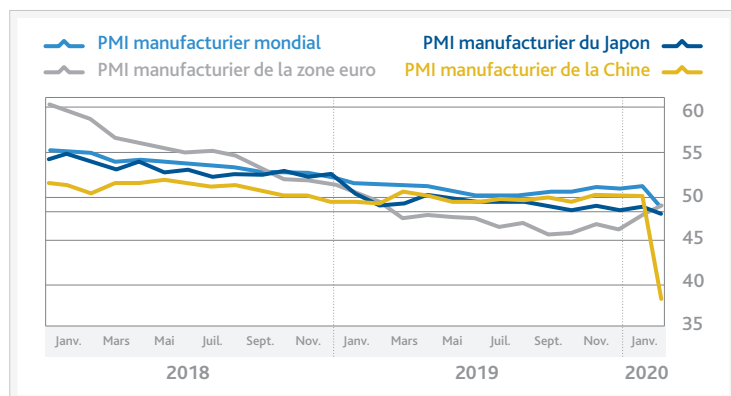
L'accroissement des craintes entourant les effets de la propagation rapide du coronavirus a contraint les négociateurs à se réfugier dans les obligations gouvernementales, poussant ainsi leurs taux de rendement à des creux historiques. Les attentes d'un ralentissement de la croissance mondiale, d'une baisse de l'inflation et de nouvelles mesures d'assouplissement par les banques centrales ont aussi contribué à la tendance baissière. Les taux des bons du Trésor à 10 et 30 ans ont chuté à des planchers historiques. Le taux à 2 ans a reculé davantage à mesure que les investisseurs relevaient la probabilité d'un assouplissement par la Réserve fédérale. D'ailleurs, les marchés intègrent désormais presque 4 réductions du taux des fonds fédéraux d'ici la fin de l'année. Au final, la banque centrale américaine n'a pas déçu les attentes des investisseurs en annonçant une baisse d'urgence de 50 p.c. au début mars avec l'objectif de protéger l'économie contre les risques croissants liés à la propagation du virus.

Le billet vert a connu un excellent mois de février. Les investisseurs se sont rués vers cette valeur refuge pendant ce mois chaotique, témoignant de son statut de réserve mondiale et de la résilience de l'économie américaine. Le dollar américain s'est apprécié face à la majeure partie de ses pairs, à l'exception du yen japonais, qui a aussi bénéficié des entrées de capitaux dans les devises sécuritaires. À l'opposé, la livre sterling a perdu de la valeur lorsque le premier ministre, Boris Johnson, ait menacé de rompre les négociations commerciales avec l'Union européenne si une entente commerciale exhaustive ne pouvait être conclue d'ici juin. Le dollar canadien a reculé à un creux de huit mois sous l'effet de la baisse marquée des prix du brut.

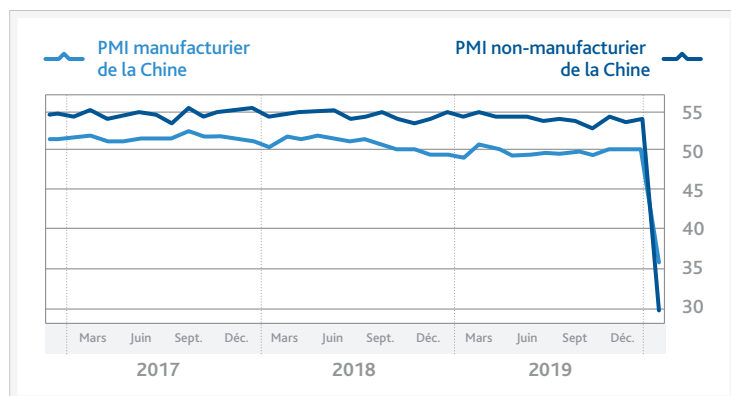
En terminant, le choc causé par l'écllosion du virus a entraîné un repli important du prix des matières premières, la propagation rapide de l'épidémie soulevant des craintes à l'égard des perspectives de l'économie mondiale et, par ricochet, de la demande de ces matières. Le pétrole a connu une période atroce et chuté sous la barre des 45 \$ le baril avant la rencontre de l'OPEP et de ses pays alliés pendant laquelle ils décideront de prolonger ou non les coupures de production destinées à stabiliser les prix. Même l'or, qui constitue habituellement une valeur refuge, n'a pas résisté, les investisseurs ayant encaissé leurs gains afin de couvrir les pertes boursières et les appels de marge. Il faut souligner que le cuivre a légèrement progressé en février grâce à l'adoption de nouvelles mesures par les décideurs politiques chinois. Le cuivre a ainsi repris du lustre après l'important repli observé depuis le début de l'année.



L'indice manufacturier ISM a reculé à un niveau de stagnation en février, les dirigeants d'entreprises étant d'avis que la première économie mondiale ne se sortira pas indemne de la crise du coronavirus. Heureusement, le secteur des services a fait preuve d'un bel élan en enregistrant sa plus forte progression en douze mois. On peut toutefois s'attendre à un repli en mars, puisque la diminution du tourisme aura pour effet de nuire aux résultats de l'industrie des voyages et hôtelier.



L'indice PMI manufacturier mondial a mis fin à une séquence de trois mois en territoire d'expansion et retourné en territoire de contraction en février. Les dirigeants d'entreprises anticipent un ralentissement de leurs activités en raison de la propagation du coronavirus. D'ailleurs, les données de la production et des commandes d'exportation se sont nettement détériorées au cours du mois. Plusieurs régions affichent une contraction de leur activité, mais la baisse de l'indice est essentiellement attribuable au secteur manufacturier chinois.



L'activité du secteur manufacturier chinois a fortement diminué en février, l'indice officiel reculant à un plancher record de 35,7 sous l'effet des fermetures d'usines et des perturbations d'approvisionnement. Parallèlement, l'indice non-manufacturier a atteint un creux historique de 29,6, plombé par le secteur chinois des services, qui a été malmené par les mises en quarantaine et la chute connexe des dépenses de consommation et de tourisme.

CANADA

L'économie canadienne s'est presque figée à la fin 2019, mais les bons résultats de décembre augurent bien pour la nouvelle année. Au vu de l'apaisement des tensions commerciales et de la levée des obstacles temporaires qui ont nui à la croissance à la fin de l'année dernière, l'économie nationale était sur le point de reprendre son élan au début de la nouvelle année. Malheureusement, l'écllosion du COVID-19 a provoqué l'effondrement des prix des matières premières et perturbé les chaînes d'approvisionnement dans le secteur manufacturier, dissipant ainsi les espoirs d'un rebond rapide. De plus, les blocus ferroviaires auront certainement un effet négatif sur la croissance à court terme. Cela dit, les engagements envers des mesures de stimulation budgétaire et d'assouplissement monétaire par le gouvernement et la Banque du Canada laissent croire que tout ralentissement sera de courte durée et que l'économie reprendra du poil de la bête plus tard cette année.

ÉTATS-UNIS

L'économie américaine reposait sur des assises solides avant la crise du coronavirus. En effet, les dirigeants d'entreprises se réjouissaient de la diminution du risque de politique (commerce) après la conclusion de la phase un de l'entente sino-américaine et de l'AEUMC à la fin 2019, alors que les consommateurs affichaient leur résilience grâce à un marché de l'emploi vigoureux et à la hausse des salaires. Tous ces éléments ont contribué à stimuler la confiance et les dépenses. Malheureusement, l'économie n'est pas immunisée contre les risques liés au virus, que ce soit les perturbations de la chaîne d'approvisionnement, la baisse de production, le ralentissement de la demande mondiale et la perte de revenus chez les entreprises. De plus, la portée de l'écllosion aux États-Unis demeure inconnue, ce qui pourrait susciter la peur chez les investisseurs et nuire aux dépenses et aux embauches sur le court terme. Ayant préalablement affiché sa complaisance et réitéré sa satisfaction à l'égard de sa politique monétaire, la Réserve fédérale a rapidement changé son fusil d'épaule au début mars en annonçant une réduction d'urgence de 50 p.c. de son taux directeur avec l'objectif de contenir les effets du virus et de soutenir l'expansion record au pays.

INTERNATIONAL

Les effets à court terme de la propagation rapide du virus ont été ressenties partout dans le monde. Après trois mois consécutifs en territoire d'expansion, l'activité manufacturière mondiale a inscrit sa plus forte baisse depuis 2009 en février, le virus ayant grandement perturbé la demande, les échanges commerciaux et les chaînes d'approvisionnement. Il n'est pas surprenant que ce repli soit essentiellement attribuable à la morosité ambiante en Chine. Nous n'observons toujours pas cette faiblesse à l'extérieur de la Chine, mais elle se propagera sans doute davantage au cours du prochain mois. Les économies déjà fragiles de l'Allemagne et du Japon sont particulièrement vulnérables du fait de leur modèle axé sur les exportations et la forte dépendance à la Chine dans leur chaîne d'approvisionnement. En revanche, comme ce fut le cas dans le cadre de pandémies antérieures, la faiblesse économique devrait se révéler de courte durée et être suivie d'un rebond en V plus tard cette année. Cette remontée sera aussi alimentée par les nombreuses mesures de stimulation budgétaire et monétaire adoptées par les décideurs politiques.

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 relai 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

RÉCESSION MONDIALE

PROBABILITÉ 15 %



L'incapacité à contenir la propagation du coronavirus entraîne une pandémie mondiale et provoque une sévère récession et un marché baissier des actions. Dans ce scénario catastrophe, les mesures gouvernementales visant à atténuer les effets du virus, dont la mise en quarantaine, des arrêts de travail et des restrictions en matière de déplacement, se traduisent par une chute marquée de l'activité économique mondiale et un affaiblissement généralisé des secteurs de la consommation et des entreprises. La fermeture prolongée des entreprises paralyse les chaînes d'approvisionnement et freine la production, nuisant du coup aux revenus et aux bénéfices des entreprises. Cette tendance s'amplifie d'elle-même, la perte de revenus et l'augmentation des faillites entraînant des pertes d'emplois, une baisse des intentions d'investissement et une diminution de l'activité économique bien après la fin de l'épidémie. Entre-temps, les restrictions imposées sur les déplacements plombent l'industrie des voyages et du tourisme. Dans ce contexte, et en tenant compte de l'ambiance de panique, les consommateurs demeurent isolés et peu enclins à dépenser.

SCÉNARIO 3

INSTABILITÉ POLITIQUE

PROBABILITÉ 15 %



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 4

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	28 FÉVRIER 2020	EXPANSION MONDIALE SOUTENUE	RÉCESSION MONDIALE	INSTABILITÉ POLITIQUE	STAGFLATION
PROBABILITÉ		60 %	15 %	15 %	10 %
CROISSANCE DU PIB (SUR UN AN)					
Monde	3,20 %	2,80 %	1,50 %	2,00 %	2,75 %
Canada	1,90 %	1,75 %	-0,50 %	0,50 %	1,75 %
États-Unis	2,30 %	2,00 %	-0,50 %	0,75 %	1,75 %
INFLATION (GLOBALE SUR UN AN)					
Canada	2,40 %	2,00 %	0,50 %	1,25 %	3,00 %
États-Unis	2,50 %	2,00 %	0,50 %	1,25 %	3,00 %
TAUX COURT TERME					
Banque du Canada (4 mars, 2020)	1,25 %	1,00 %	0,00 %	0,50 %	1,25 %
Réserve fédérale (3 mars, 2020)	1,25 %	0,75 %	0,00 %	0,50 %	1,25 %
TAUX 10 ANS					
Gouv, du Canada	1,13 %	1,75 %	0,50 %	1,00 %	2,50 %
Gouv, des États-Unis	1,15 %	1,75 %	0,50 %	1,00 %	2,50 %
CROISSANCE DES PROFITS (12 PROCHAINS MOIS)					
Canada	6,1 %	5,6 %	-28,0 %	-13,6 %	3,2 %
États-Unis	8,3 %	6,5 %	-20,9 %	-8,7 %	-2,6 %
EAEO	11,5 %	3,7 %	-21,2 %	-6,2 %	-0,4 %
ME	15,9 %	16,0 %	-15,1 %	-8,0 %	6,1 %
COURS/BÉNÉFICE (12 PROCHAINS MOIS)					
Canada	14,7X	16,5X	15,0X	14,0X	14,0X
États-Unis	16,6X	19,0X	17,0X	16,0X	16,0X
EAEO	13,5X	16,0X	14,0X	12,0X	13,5X
ME	12,3X	15,0X	11,0X	11,0X	11,5X
DEVICES					
CAD/USD	0,75	0,79	0,65	0,65	0,83
EUR/USD	1,10	1,16	1,05	1,05	1,10
USD/JPY	107,89	105,00	90,00	95,00	120,00
MATIÈRES PREMIÈRES					
Pétrole (WTI, USD/baril)	44,76	65,00	35,00	40,00	80,00

MATRICE DES RENDEMENTS PRÉVUS

SCÉNARIOS	EXPANSION MONDIALE SOUTENUE	RÉCESSION MONDIALE	INSTABILITÉ POLITIQUE	STAGFLATION
PROBABILITÉ	60 %	15 %	15 %	10 %
REVENU TRADITIONNEL (OBLIGATIONS)	-0,3 %	5,7 %	3,6 %	-4,2 %
Marché monétaire	1,4 %	0,9 %	1,1 %	1,5 %
Obligations canadiennes	-0,8 %	6,9 %	4,2 %	-5,6 %
REVENU NON TRADITIONNEL	7,0 %	5,0 %	5,0 %	3,0 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE (ACTIONS)	9,2 %	-21,8 %	-15,7 %	-16,7 %
Actions canadiennes	11,6 %	-30,8 %	-22,5 %	-7,5 %
Actions américaines	6,4 %	-14,1 %	-6,7 %	-22,0 %
Actions internationales	4,5 %	-15,6 %	-13,9 %	-19,5 %
Actions des marchés émergents	15,6 %	-24,6 %	-18,3 %	-22,8 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL NON TRADITIONNELLE	7,0 %	1,0 %	5,5 %	5,0 %

STRATÉGIE ACTUELLE¹

	MINIMUM	CIBLE	MAXIMUM	STRATÉGIE	RÉPARTITION	VARIATION
REVENU TRADITIONNEL (OBLIGATIONS)	10,0 %	30,0 %	50,0 %	Sous-pondération	10,0 %	-20,0 %
Marché monétaire	0,0 %	5,0 %	40,0 %	Neutre	5,0 %	0,0 %
Obligations canadiennes	0,0 %	25,0 %	50,0 %	Sous-pondération	5,0 %	-20,0 %
REVENU NON TRADITIONNEL	0 %	20,0 %	40 %	Surpondération	30,5 %	+10,5 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE (ACTIONS)	10 %	30,0 %	50 %	Surpondération	37,5 %	+7,5 %
Actions canadiennes	5,0 %	10,0 %	30,0 %	Surpondération	13,5 %	+3,5 %
Actions américaines	0,0 %	7,5 %	25,0 %	Neutre	7,5 %	0,0 %
Actions internationales	0,0 %	7,5 %	25,0 %	Sous-pondération	2,5 %	-5,0 %
Actions de marchés émergents	0,0 %	5,0 %	15,0 %	Surpondération	14,0 %	+9,0 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL NON TRADITIONNELLE	0 %	20 %	40 %	Surpondération	22,0 %	+2,0 %

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

	REVENU TRADITIONNEL (OBLIGATIONS)	REVENU NON TRADITIONNEL	APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE (ACTIONS)	APPRÉCIATION DU CAPITAL NON TRADITIONNELLE
9 janvier 2008	-4 %	0 %	-16 %	+20 %
29 février 2008	0 %	0 %	-20 %	+20 %
19 septembre 2008	-10 %	0 %	-10 %	+20 %
8 juin 2009	-4 %	0 %	-16 %	+20 %
9 décembre 2009	-16 %	+12 %	-16 %	+20 %
6 mai 2010	-20 %	+10 %	-8 %	+18 %
13 décembre 2010	-20 %	+4 %	0 %	+16 %
10 août 2011	-20 %	+4 %	+5 %	+11 %
11 novembre 2011	-10 %	+4 %	-5 %	+11 %
20 avril 2012	-20 %	+9 %	0 %	+11 %
31 juillet 2012	-20 %	+14 %	-5 %	+11 %
9 novembre 2012	-20 %	+14 %	+2 %	+4 %
19 février 2013	-20 %	+13 %	+5 %	+2 %
3 décembre 2013	-20 %	+20 %	0 %	0 %
1 avril 2014	-20 %	+20 %	+10 %	-10 %
14 novembre 2014	-20 %	+20 %	+5 %	-5 %
13 juillet 2015	-20 %	+5 %	+10 %	+5 %
19 octobre 2015	-20 %	0 %	+15 %	+5 %
24 juin 2016	-13 %	0 %	+8 %	+5 %
12 juillet, 2016	-20 %	0 %	+13 %	+7 %
27 juillet 2016	-20 %	+5 %	+8 %	+7 %
17 mars 2017	-20 %	+13 %	0 %	+7 %
9 octobre 2018	-20 %	+13 %	0 %	+7 %
17 décembre 2018	-20 %	+10,5 %	+2,5 %	+7 %
12 juillet, 2019	-20,0 %	+10,5 %	+7,5 %	+2,0 %

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

COMMUNIQUEZ AVEC NOUS

AMÉRIQUE DU NORD		EUROPE
CANADA	ÉTATS-UNIS	ROYAUME-UNI
<p>Montréal Corporation Fiera Capital 1981, avenue McGill College, Bureau 1500, Montréal (Québec) H3A 0H5 T 1 800 361-3499</p>	<p>New York Fiera Capital Inc.¹ 375 Park Avenue, 8th Floor, New York, New York 10152 T 212 300-1600</p>	<p>Londres Fiera Capital (UK) Limited ² Queensberry House 3 Old Burlington Street, 3rd Floor London, United Kingdom W1S 3AE T +44 20 7518 2100</p>
<p>Toronto Corporation Fiera Capital 1, rue Adelaide Est, Bureau 600, Toronto (Ontario) M5C 2V9 T 1 800 994-9002</p>	<p>Boston Fiera Capital Inc.¹ 60 State Street, 22nd Floor, Boston, Massachusetts 02109 T 857 264-4900</p>	<p>ALLEMAGNE Francfort Fiera Capital (UK) Limited ² Walther-von-Cronberg-Platz 13 Francfort, Allemagne 60594 T +49 69 9202 0750</p>
<p>Calgary Corporation Fiera Capital 607, 8^e Avenue Sud-Ouest, Bureau 300, Calgary (Alberta) T2P 0A7 T 403 699-9000</p>	<p>Dayton Fiera Capital Inc.¹ 10050 Innovation Drive, Suite 120, Dayton, Ohio 45342 T 937 847-9100</p>	<p>info@fieracapital.com fieracapital.com</p>
<p>Vancouver Corporation Fiera Capital 1040, rue Georgia Ouest Bureau 520, Vancouver, (Colombie-Britannique) V6E 4H1 T 1 877 737-4433</p>	<p>Los Angeles Bel Air Investment Advisors¹ 1999 Avenue of the Stars, Suite 3200, Los Angeles, California 90067 T 1 877 229-1500</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. 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.

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.