

Rapport de gestion  
**CORPORATION FIERA CAPITAL**  
Trimestre et semestre clos le 30 juin 2015



**FIERA**CAPITAL



## Table des matières

Mode de présentation .....	1
Déclarations prospectives.....	2
Vue d'ensemble de la Société .....	3
Événements importants .....	4
Vue d'ensemble des marchés.....	5
Sommaire du rendement du portefeuille .....	7
Principales tendances .....	8
Points saillants du trimestre clos le 30 juin 2015 .....	10
Sommaire des résultats trimestriels .....	13
Résultats d'exploitation et performance globale.....	16
Sommaire des résultats trimestriels .....	32
Situation de trésorerie et sources de financement.....	37
Contrôles et procédures.....	45
Instruments financiers.....	45
Gestion du capital .....	45
Jugements comptables significatifs et incertitudes relatives aux estimations.....	46
Nouvelles méthodes comptables.....	46
Mesures non conformes aux IFRS .....	49
Risques liés aux activités .....	50

Cette page a été laissée vierge intentionnellement.

Le présent rapport de gestion, daté du 4 août 2015, contient une analyse de la situation financière et des résultats d'exploitation consolidés de Corporation Fiera Capital (« la Société », « Fiera Capital » ou « nous ») pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2015. Ce rapport de gestion doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités et les notes y afférentes au 30 juin 2015 et pour le semestre clos à cette date.

Les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités comprennent les comptes de Corporation Fiera Capital et de ses filiales entièrement détenues, Fonds Fiera Capital Funds inc. (« FFCI ») (anciennement Fonds Fiera Sceptre inc.), qui est inscrite auprès de diverses commissions des valeurs mobilières provinciales à titre de courtier de fonds communs de placement et membre de l'Association canadienne des courtiers de fonds communs de placement, Fiera US Holding Inc. (qui détient Bel Air Investment Advisors LLC, Bel Air Management LLC, Bel Air Securities LLC et Wilkinson O'Grady & Co. Inc.), Fiera Quantum GP Inc. et 9276-5072 Québec Inc. (qui, collectivement, détiennent une participation de 55 % donnant le contrôle dans Société en commandite Fiera Quantum, qui détient FQ ABCP GP Inc. et FQ GenPar LLC) et 8645230 Canada Inc. (qui détient Gestion Fiera Capital S.a.r.l.). Tous les soldes et transactions intersociétés ont été éliminés à la consolidation.

La Société exerce un contrôle conjoint sur Axiom Infrastructure Inc. (« Axiom ») (auparavant, Fiera Axiom Inc.), entité spécialisée en investissement dans les infrastructures, et sur Fiera Immobilier Limitée (« Fiera Immobilier »), entité spécialisée en investissement immobilier. Les résultats financiers des participations de la Société dans ses coentreprises sont intégrés aux résultats de la Société selon la méthode de la mise en équivalence.

À moins d'indication contraire, les montants sont présentés en dollars canadiens. Certains totaux, totaux partiels et pourcentages peuvent ne pas concorder du fait que les chiffres ont été arrondis. Certaines données comparatives ont été reclassées pour être conformes avec la présentation de la période à l'étude.

## **MODE DE PRÉSENTATION**

La Société dresse ses états financiers consolidés résumés intermédiaires conformément à la Norme comptable internationale (« IAS ») 34, *Information financière intermédiaire*, publiée par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») et, par conséquent, ils n'incluent pas l'ensemble des informations à fournir pour des états financiers consolidés annuels selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »). Les méthodes comptables et les modalités de calcul adoptées dans les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires sont identiques à celles utilisées par la Société dans ses états financiers au 31 décembre 2014 et pour l'exercice clos à cette date, à l'exception de l'incidence de l'adoption des normes, interprétations et modifications décrite à la note 3. Les états financiers consolidés résumés intermédiaires doivent être lus en parallèle avec les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Le présent rapport de gestion doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés audités annuels de la Société pour 2014, qui décrivent les méthodes comptables ayant servi à leur établissement.

La Société présente le résultat ajusté avant intérêts, impôts et amortissements (le « BAIIA ajusté »), le résultat net ajusté et le résultat en trésorerie comme principaux indicateurs de performance non conformes aux IFRS. Ces mesures non conformes aux IFRS sont définies à la page 49.

## **DÉCLARATIONS PROSPECTIVES**

De par leur nature, les déclarations prospectives comportent de nombreuses hypothèses, des incertitudes et des risques inhérents, tant généraux que particuliers, ainsi que le risque que les prévisions et autres déclarations prospectives se révèlent inexactes. La Société ne garantit donc pas que ses déclarations prospectives se réaliseront et elle conseille aux lecteurs de ne pas s'y fier indûment, puisque les résultats et faits réels pourraient différer sensiblement des estimations et intentions qui y sont exprimées en raison d'importants facteurs dont bon nombre sont indépendants de sa volonté. Ces facteurs comprennent, notamment, la capacité de Fiera Capital de maintenir sa clientèle existante et d'attirer de nouveaux clients, le rendement de ses placements, sa dépendance vis-à-vis de grands clients, sa capacité de recruter du personnel clé et de le conserver, sa capacité de réussir l'intégration des entreprises dont elle fait l'acquisition, la concurrence dans son secteur d'activité, sa capacité de gérer les conflits d'intérêts, la conjoncture économique défavorable au Canada et dans le reste du monde (notamment par suite de replis des marchés des capitaux), les fluctuations des taux d'intérêt et cours du change, les sanctions imposées par les autorités de réglementation ou le tort pouvant être fait à sa réputation par suite d'erreurs ou de l'inconduite de membres de son personnel, les risques liés aux questions réglementaires et aux litiges et la capacité de Fiera Capital de gérer ces risques, le manquement par des tiers à leurs obligations vis-à-vis de Fiera Capital et de ses sociétés affiliées, les actes de la nature et autres cas de force majeure, l'évolution des lois et règlements au Canada et ailleurs, notamment en matière de fiscalité, l'incidence et les conséquences de l'endettement de Fiera Capital, la dilution éventuelle du capital social et les autres facteurs décrits sous la rubrique *Facteurs de risque* du présent rapport de gestion ou dans d'autres documents déposés périodiquement par la Société auprès des autorités compétentes en valeurs mobilières. Ces déclarations prospectives sont faites en date du présent rapport de gestion, et la Société ne s'engage nullement à les actualiser ou à les réviser à la lumière de nouveaux événements ou circonstances, sauf dans la mesure prévue par les lois sur les valeurs mobilières.

## **VUE D'ENSEMBLE DE LA SOCIÉTÉ**

Fiera Capital est une société de gestion de placements indépendante de plein exercice offrant des produits multiples, des services de conseils et des services connexes, cumulant plus de 90 milliards de dollars d'actifs sous gestion, ce qui comprend les actifs sous gestion de ses coentreprises. La Société détient des participations dans les coentreprises Axiom Infrastructure Inc., entité spécialisée en investissement dans les infrastructures, et Fiera Immobilier Limitée, entité spécialisée en investissement immobilier, à l'égard desquelles elle exerce un contrôle conjoint. Le modèle d'affaires de Fiera Capital repose avant tout sur la prestation de services de gestion de placements axés sur l'excellence auprès de ses clients. Fiera Capital offre aux investisseurs institutionnels, aux clients de gestion privée et à des investisseurs individuels diverses solutions de placement faisant appel à des stratégies de placement diversifiées. En plus de gérer les comptes de ses clients sur une base individuelle (les « comptes gérés »), Fiera Capital a recours à des fonds en gestion commune pour gérer ses catégories d'actifs spécialisées et pour regrouper les actifs de plus petits clients afin d'accroître la productivité des placements (les « fonds en gestion commune »). Afin de fournir aux investisseurs individuels un accès à ses services de gestion des placements, Fiera Capital agit aussi à titre de gestionnaire de portefeuille de certains fonds communs de placement, de certains fonds en gestion commune sur marchandises et du Fonds d'investissement RÉA II Fiera Capital inc. (les « fonds communs de placement »). Depuis l'acquisition de Propel Capital Corporation, Fiera Capital est devenue gestionnaire de placements de plusieurs fonds d'investissement à capital fixe inscrits à la Bourse de Toronto (les « fonds d'investissement à capital fixe » et, collectivement avec les fonds en gestion commune et les fonds communs de placement, les « Fonds »).

Les parts de certains fonds communs de placement sont distribuées par l'intermédiaire de Fonds Fiera Capital inc. (« FFCI ») (anciennement Fonds Fiera Sceptre inc.), filiale entièrement détenue de Fiera Capital. FFCI est membre de l'Association canadienne des courtiers de fonds communs de placement et est inscrite dans la catégorie des courtiers de fonds communs de placement en Colombie-Britannique, en Alberta, au Manitoba, en Saskatchewan, en Ontario, au Québec, en Nouvelle-Écosse, au Nouveau-Brunswick et au Yukon. Fiera Capital est inscrite comme courtier sur le marché dispensé et gestionnaire de portefeuille dans toutes les provinces et dans tous les territoires du Canada. Fiera Capital est également inscrite comme gestionnaire de fonds d'investissement en Ontario, au Québec et à Terre-Neuve-et-Labrador. De plus, puisque Fiera Capital gère des portefeuilles d'instruments dérivés, elle est inscrite comme « gestionnaire d'opérations sur marchandises » en vertu de la *Loi sur les contrats à terme sur marchandises* de l'Ontario, comme « conseiller » en vertu de la *Loi sur les contrats à terme de marchandises* du Manitoba, ainsi que comme « gestionnaire de portefeuille en dérivés » en vertu de la *Loi sur les instruments dérivés* du Québec.

Suite à l'acquisition de Bel Air Investment Advisors LLC (« Bel Air »), de Bel Air Securities LLC (« Bel Air Securities ») et de Wilkinson O'Grady & Co Inc. (« Wilkinson »), Fiera Capital a résilié son inscription à titre de conseiller en placement auprès de la US Securities and Exchange Commission (« SEC »). Par conséquent, Fiera Capital n'est pas autorisée à fournir directement des services de conseils en placement à ses clients en sol américain.

Fiera Capital n'offre pas de services de conseils en placement ni 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 groupe de Fiera Capital, soit Bel Air et Wilkinson (« Wilkinson » et, collectivement avec Bel Air, les « conseillers des États-Unis »). Fiera Capital Global Asset Management est actuellement un nom commercial de Wilkinson. Les services de conseils en placement de Fiera Capital offerts à des personnes des États-Unis sont (ou ont été) fournis soit par Wilkinson faisant affaire sous le nom de Fiera Capital Global Asset Management, soit par Bel Air faisant affaire sous le nom de Fiera Asset Management USA, dans chaque cas en vertu d'un accord de société affiliée participante avec Fiera Capital tel que ce terme est employé dans une dispense accordée par le personnel de la SEC. Les conseillers des États-Unis sont inscrits à titre de conseillers en placement auprès de la SEC.

## **ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS**

À la fin du premier semestre, les résultats de la Société reflètent une solide contribution de tous les secteurs d'activité, tant au Canada qu'aux États-Unis, ainsi que la capacité éprouvée à obtenir de nouveaux mandats.

### ***Acquisition aux États-Unis***

Le 11 février 2015, la Société a conclu une entente visant l'acquisition de Samson Capital Advisors LLC (« Samson »), société américaine de gestion de placements à revenu fixe de premier plan située à New York. La contrepartie totale versée à la conclusion de la transaction se chiffrera à environ 33,5 millions de dollars américains, sous réserve de divers ajustements. Cette acquisition, qui devrait se conclure au cours des prochaines semaines, demeure assujettie à l'obtention de certaines approbations réglementaires.

Le regroupement de Samson, de Wilkinson O'Grady et des activités institutionnelles américaines formera la pierre angulaire de la plateforme de gestion d'actifs de la Société aux États-Unis. Cette filiale entièrement détenue exercera ses activités sous le nom de Fiera Capital Global Asset Management et sera le fondement des stratégies exclusives de la Société dans les secteurs des Marchés institutionnels et de la gestion privée.

### ***Activités de financement***

Afin que la Société dispose de la flexibilité nécessaire pour réaliser son programme d'expansion, les modalités de la convention de crédit ont été modifiées, le 26 juin 2015, pour inclure Fiera US Holding Inc. à titre d'emprunteur. Par conséquent, la Société a maintenant une facilité de crédit non garantie de premier rang de 300 millions de dollars canadiens se composant entièrement d'une facilité renouvelable venant à échéance le 25 mars 2020.

### ***Produits structurés***

- Au cours du trimestre, la Société a conclu avec succès le premier appel public à l'épargne de son Fonds de revenu et de croissance d'actifs immobiliers, coté à la Bourse de Toronto. Ce fonds, qui a été créé en vue d'investir activement dans l'ensemble de la structure du capital d'émetteurs liés à des actifs réels mondiaux, a permis de lever un produit brut total de plus de 53 millions de dollars.
- Le 23 juin, la Société a déposé un prospectus définitif en vue du premier appel public à l'épargne de sa Fiducie d'actions privilégiées canadiennes, cotée à la Bourse de Toronto. Cette fiducie a été créée en vue d'investir dans un portefeuille géré activement formé essentiellement d'actions privilégiées canadiennes. La transaction, qui s'est conclue le 2 juillet, soit après la clôture du trimestre à l'étude, a permis de lever un produit brut total de plus de 90 millions de dollars.



## **VUE D'ENSEMBLE DES MARCHÉS**

Les marchés des titres à revenu fixe ont affiché des rendements négatifs au deuxième trimestre, le rendement des obligations ayant reculé partout sur la planète. Le cycle mondial d'assouplissement amorcé au premier trimestre montre clairement des signes encourageants de succès : les perspectives de croissance se rééquilibrent à l'échelle mondiale, les prix du pétrole se stabilisent et les craintes de déflation sont grandement résorbées. Ainsi, les prévisions d'inflation ont monté en flèche et les investisseurs ont réduit leurs placements en obligations d'État, ce qui a fait grimper leur rendement au cours du trimestre. Les courbes de rendement se sont accentuées dans le monde entier, celles à court terme demeurant bien stables (les principales banques centrales sont en attentes), tandis que celles à long terme ont augmenté parallèlement à l'amélioration des prévisions d'inflation. Les obligations à court terme ont donc dégagé des rendements supérieurs à celles à long terme au cours du trimestre clos le 30 juin.

Les marchés boursiers mondiaux ont aussi dégagé des rendements trimestriels négatifs, aucun marché n'ayant été épargné. Les signes d'une amélioration généralisée de l'économie ont été contrés par les menaces constantes attribuables à la situation en Grèce, qui ont donné lieu à une aversion pour le risque et fait en sorte que les investisseurs ont délaissé les marchés boursiers mondiaux. Les marchés boursiers internationaux ont mené le bal, dégagant des rendements supérieurs aux marchés boursiers canadiens et américains au cours du trimestre.

Pour ce qui est des marchés des devises et des marchandises, la faiblesse du billet vert et la force des prix des marchandises ont prévalu au cours du trimestre. Après une impressionnante remontée au début de 2015, la reprise du dollar américain a ralenti en raison des attentes du marché à l'égard de la prudence de la Réserve fédérale et de l'éventuel report de l'envolée des fonds fédéraux. Pendant ce temps, le contexte de croissance mondiale (hors États-Unis) vigoureuse observé au deuxième trimestre a réduit le pouvoir d'attraction du dollar américain par rapport aux autres grandes devises. Finalement, les prix du pétrole (WTI), qui étaient à leur plus bas, ont rebondi au deuxième trimestre, alors que le surplus d'offre mondiale a montré des signes d'essoufflement attribuables à la réduction des activités de forage.

Aux États-Unis, la très attendue reprise économique semble être de nouveau d'actualité. Après avoir pris une pause au premier trimestre, le consommateur américain paraît finalement montrer d'encourageants signes de vie, soutenu par l'amélioration de la situation de l'emploi, les faibles taux d'intérêt et les prix abordables du pétrole. L'économie des États-Unis profite d'une plus forte impulsion, et des pressions inflationnistes sont réapparues après avoir atteint un creux au début de 2015. Par conséquent, les communiqués de la Réserve fédérale sont de plus en plus optimistes, les décideurs déclarant que l'accalmie du premier trimestre était « en grande partie » due à des facteurs transitoires, préparant ainsi une hausse des taux d'intérêt plus tard cette année et appuyant la durabilité et viabilité sous-jacentes à la reprise aux États-Unis.

L'économie canadienne présente des signes de reprise après un certain recul attribuable au pétrole au premier trimestre. Bien que les investissements et les activités commerciales des entreprises du secteur des ressources demeurent anémiques, les consommateurs semblent bien se porter, soutenus par les faibles taux d'intérêt, les prix de l'essence bon marché, la résistance des prix des habitations et l'amélioration de la situation de l'emploi. Toutefois, la Banque du Canada conserve un optimisme prudent quant à la conjoncture économique après avoir utilisé sa réduction de taux d'intérêt comme « police d'assurance » au premier trimestre, voulant s'assurer que la pire partie du choc des prix du pétrole soit chose du passé. La banque s'attend aussi à ce que la reprise de la croissance américaine au deuxième trimestre et la faiblesse correspondante du dollar canadien fasse transiter l'économie du Canada vers les exportations comme principal moteur de croissance. Jusqu'à maintenant, l'effondrement économique régional du secteur manufacturier et de l'emploi appuie les prévisions de la banque centrale. Les activités manufacturières ont grandement reculé dans l'ouest du Canada, mais ont considérablement progressé au centre et dans l'est du pays en raison des bas prix du pétrole, de la faiblesse du dollar canadien et de l'amélioration constante de l'économie

américaine. Parallèlement, les résultats du marché de l'emploi en mai ont aussi soutenu ce point de vue, de nombreux emplois ayant été créés dans les provinces canadiennes dont l'économie est principalement axée sur le secteur manufacturier et les exportations. La banque centrale sera cependant en mode de surveillance quant à l'évolution des perspectives économiques. Comme elle compte sur la faiblesse du dollar canadien et une plus forte demande américaine pour stimuler la croissance, la Banque du Canada visera probablement à maintenir les taux d'intérêt (et le dollar canadien) à un bas niveau à court terme, restant à la traîne par rapport à la Réserve fédérale pour ce qui est des hausses des taux d'intérêt cette année.

Malgré les troubles persistants en Grèce, la croissance internationale continue d'étonner en étant à la hausse, signe que les politiques monétaires ultra-accommodantes de la Banque centrale européenne et de la Banque du Japon, la faiblesse des devises et les bas prix du pétrole sont bel et bien en voie de ranimer les perspectives de croissance, tant pour l'Europe que pour le Japon. Comme l'inflation est relativement contenue, les banques centrales ont continué de tabler sur des mesures de relance soutenues pour ranimer la croissance tout au long de 2015.

Finalement, bien que la conjoncture économique soit anémique en Chine, la dernière publication de données économiques clés suggère que les récentes mesures prises par la Banque populaire de Chine montrent des signes précurseurs de stabilisation de l'économie. Les faibles pressions inflationnistes donnent à la banque centrale la flexibilité nécessaire pour entreprendre des mesures de relance afin d'atteindre ses objectifs de croissance établis.

### SOMMAIRE DU RENDEMENT DU PORTEFEUILLE

#### Taux de rendement annualisés

Stratégies de placement	Actifs sous gestion (en milliards de dollars)	1 an			5 ans ou depuis la création* (si cette date est à l'intérieur des 5 dernières années)			Date de création	Indice de référence	Notes
		Rendement de la stratégie	Valeur ajoutée	Quartile	Rendement de la stratégie	Valeur ajoutée	Quartile			
<b>Revenu fixe</b>	<b>51,8</b>									
Revenu fixe – Gestion active univers		5,56	-0,70	3	5,35	0,28	2	1 <sup>er</sup> janv. 1997	Indice obligataire universel FTSE TMX Canada	
Revenu fixe – Gestion tactique		6,04	-0,21	2	5,58	0,51	1	1 <sup>er</sup> janv. 2000	Indice obligataire universel FTSE TMX Canada	
Revenu fixe – Gestion intégrée univers		6,53	0,28	1	5,46	0,39	1	1 <sup>er</sup> janv. 1993	Indice obligataire universel FTSE TMX Canada	
Revenu fixe – Gestion active long terme		9,19	-0,88	3	8,13	0,23	2	1 <sup>er</sup> juill. 1998	Indice à long terme FTSE TMX Canada	
Obligations à haut rendement		0,42	0,43	4	9,05	0,17	1	1 <sup>er</sup> févr. 2002	Indice de référence à haut rendement	
Actions privilégiées – valeur relative		-5,36	2,04	s. o.	4,28	1,67	s. o.	1 <sup>er</sup> févr. 2004	Indice d'actions privilégiées S&P/TSX	
Obligations infrastructure		9,85	-1,59	s. o.	8,53*	1,22*	s. o.	1 <sup>er</sup> août 2011	Indice des obligations provinciales à long terme FTSE TMX Canada	
<b>Fonds équilibrés</b>	<b>4,1</b>									
Fonds équilibré « Core »		10,02	2,77	1	11,41	1,98	1	1 <sup>er</sup> sept. 1984	Indice de référence – équilibré « Core »	
Fonds équilibré intégré		9,98	3,25	1	12,82*	2,62*	1	1 <sup>er</sup> avr. 2013	Indice de référence – équilibré intégré	
Fonds équilibré		7,45	0,43	3	10,58	1,36	2	1 <sup>er</sup> mars 1973	Indice de référence – équilibré	
<b>Actions</b>	<b>30,1</b>									
Actions canadiennes – Valeur		-3,70	-2,54	4	8,22	-0,06	4	1 <sup>er</sup> janv. 2002	Indice composé S&P/TSX	
Actions canadiennes – Croissance		4,72	5,88	2	9,00	0,72	4	1 <sup>er</sup> janv. 2007	Indice plafonné S&P/TSX	
Actions canadiennes – « Core »		3,23	4,39	2	10,19	1,91	3	1 <sup>er</sup> janv. 1992	Indice composé S&P/TSX	
Actions à revenu élevé		-6,72	1,96	4	11,32	1,83	2	1 <sup>er</sup> oct. 2009	Indice composé à dividendes élevés S&P/TSX	
Actions canadiennes – Petite capitalisation « Core »		-2,19	14,21	2	15,58	12,36	1	1 <sup>er</sup> janv. 1989	Indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX	
Actions canadiennes – Petite capitalisation		1,58	17,97	1	13,22	10,00	1	1 <sup>er</sup> janv. 1989	Indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX	
Actions américaines		32,99	7,08	1	24,4	3,22	1	1 <sup>er</sup> avr. 2009	Indice S&P 500 (\$ CA)	
Actions internationales		16,17	3,91	2	16,99	3,86	1	1 <sup>er</sup> janv. 2010	Indice MSCI EAEO net (\$ CA)	
Actions mondiales		23,99	5,10	1	21,53	4,73	1	1 <sup>er</sup> oct. 2009	Indice MSCI Monde net (\$ CA)	
<b>Placements non traditionnels</b>	<b>4,3</b>									
Fonds - Marché neutre nord-américain		14,11	13,24	s. o.	4,12	3,18	s. o.	1 <sup>er</sup> oct. 2007	Indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE TMX Canada	
Fonds - Actions « Long/Short »		27,99	27,13	s. o.	17,22*	16,27*	s. o.	1 <sup>er</sup> août 2010	Indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE TMX Canada	
Fonds - Rendement absolu obligataire		-3,22	-4,09	s. o.	-0,55*	-1,51*	s. o.	1 <sup>er</sup> déc. 2010	Indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE TMX Canada	
Fonds - Financement diversifié		5,74	4,88	s. o.	7,29	6,35	s. o.	1 <sup>er</sup> avr. 2008	Indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE TMX Canada	
Fonds - Multi-stratégies – Revenu		2,89	-0,54	s. o.	5,68	2,69	s. o.	1 <sup>er</sup> nov. 2009	Indice à court terme FTSE TMX Canada	
Fonds – Infrastructure		8,38	s. o.	s. o.	5,73	s. o.	s. o.	1 <sup>er</sup> mars 2010	Aucun indice de référence	
Fonds – Immobilier		5,39	s. o.	s. o.	4,63*	s. o.	s. o.	1 <sup>er</sup> juill. 2013	Aucun indice de référence	
Fonds – Arbitrage d'obligations et de devises		-3,14	-4,01	s. o.	0,57*	-0,36*	s. o.	1 <sup>er</sup> avr. 2013	Indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE TMX Canada	
<b>Total des actifs sous gestion</b>	<b>90,3</b>									

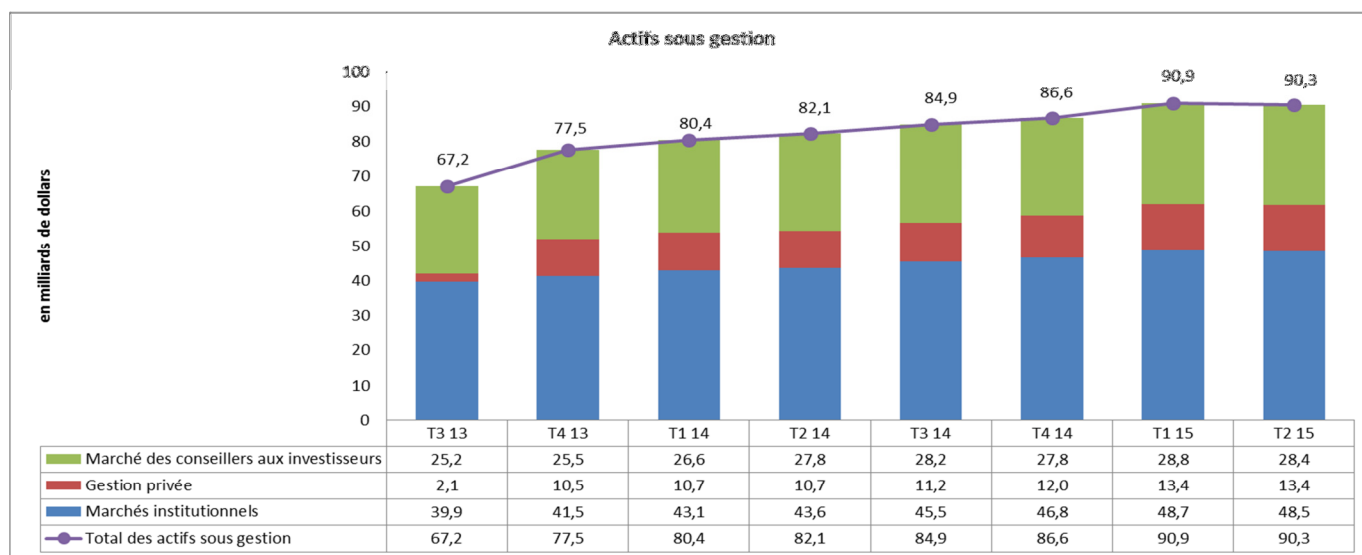
#### Notes :

- Composé à 85 % de l'indice Merrill Lynch US High Yield Cash Pay BB-B (couvert en \$ CA) et à 15 % de l'indice Merrill Lynch High Yield Cash Pay C (couvert en \$ CA).
- Composé à 5 % de l'indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE TMX Canada, à 35 % de l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada, à 32,5 % de l'indice composé S&P/TSX et à 27,5 % de l'indice MSCI Monde ex-Canada net.
- Composé à 2 % de l'indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE TMX Canada, à 36 % de l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada, à 35 % de l'indice composé S&P/TSX et à 27 % de l'indice MSCI Monde Tous Pays Net.
- Composé à 5 % de l'indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE TMX Canada, à 35 % de l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada, à 32,5 % de l'indice composé S&P/TSX et à 27,5 % de l'indice MSCI Monde Net (\$ CA).
- Tous les rendements, y compris ceux des obligations à haut rendement, des actions américaines, des actions internationales et des actions mondiales, sont exprimés en dollars canadiens.
- Tous les rendements présentés sont annualisés.
- Tous les rendements, sauf ceux liés aux stratégies de placement non traditionnelles et aux fonds équilibrés, sont présentés avant déduction des honoraires de gestion et des frais de garde, mais après déduction des coûts de transaction.
- Les rendements des stratégies de placement non traditionnelles et des fonds équilibrés sont présentés déduction faite des honoraires de gestion, des frais de garde, des honoraires de performance et des retenues fiscales.
- Les rendements présentés présument le réinvestissement de tous les dividendes.
- Les rendements présentés de chacune des stratégies, excepté ceux des stratégies non traditionnelles, témoignent des rendements d'un ensemble de portefeuilles discrétionnaires.
- Chaque stratégie présentée se rapporte à un portefeuille unique ou bien à un groupe de portefeuilles discrétionnaires qui, collectivement, représentent une stratégie de placement unique ou un ensemble.
- La date de création représente la date la plus ancienne à laquelle un portefeuille discrétionnaire d'une stratégie donnée est entré en activité.
- Les fonds composés et les fonds en gestion commune ont été sélectionnés à partir des principales stratégies de placement de la Société; les actifs sous gestion représentent le montant total géré pour chaque catégorie d'actifs.
- Les classements par quartile sont fournis par eVestment.

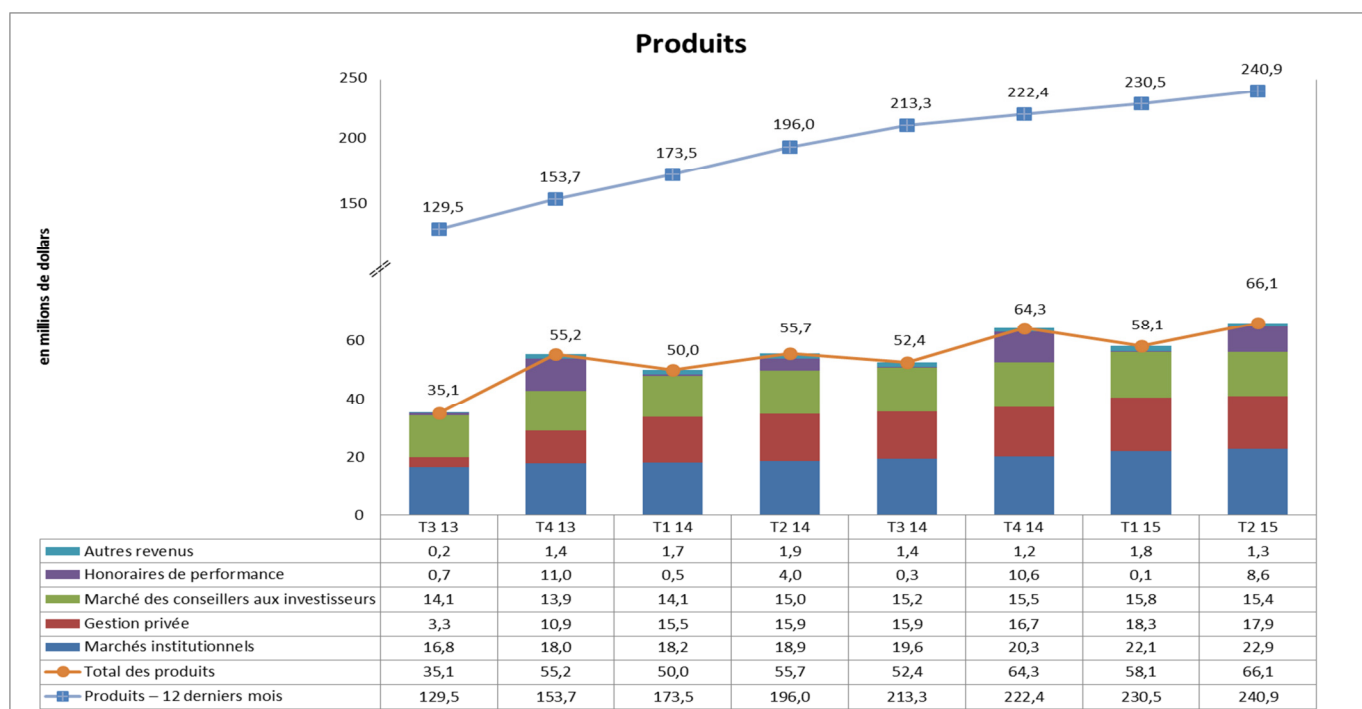
## PRINCIPALES TENDANCES

Les diagrammes ci-après illustrent les tendances en ce qui concerne les actifs sous gestion et les produits, ainsi que le BAIIA ajusté, la marge du BAIIA ajusté, le résultat ajusté par action et les dividendes pour les 12 derniers mois. L'analyse de ces tendances est présentée sous la rubrique *Analyse des résultats et des tendances*, à la page 33.

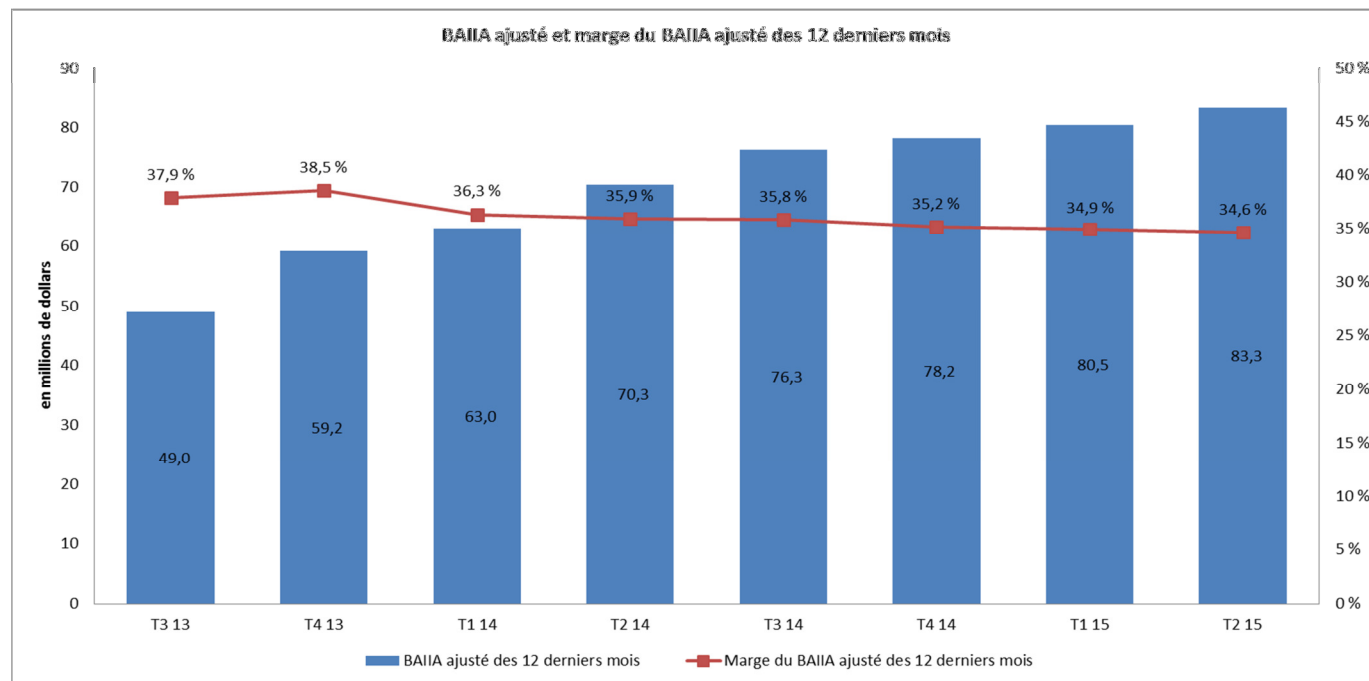
### Actifs sous gestion



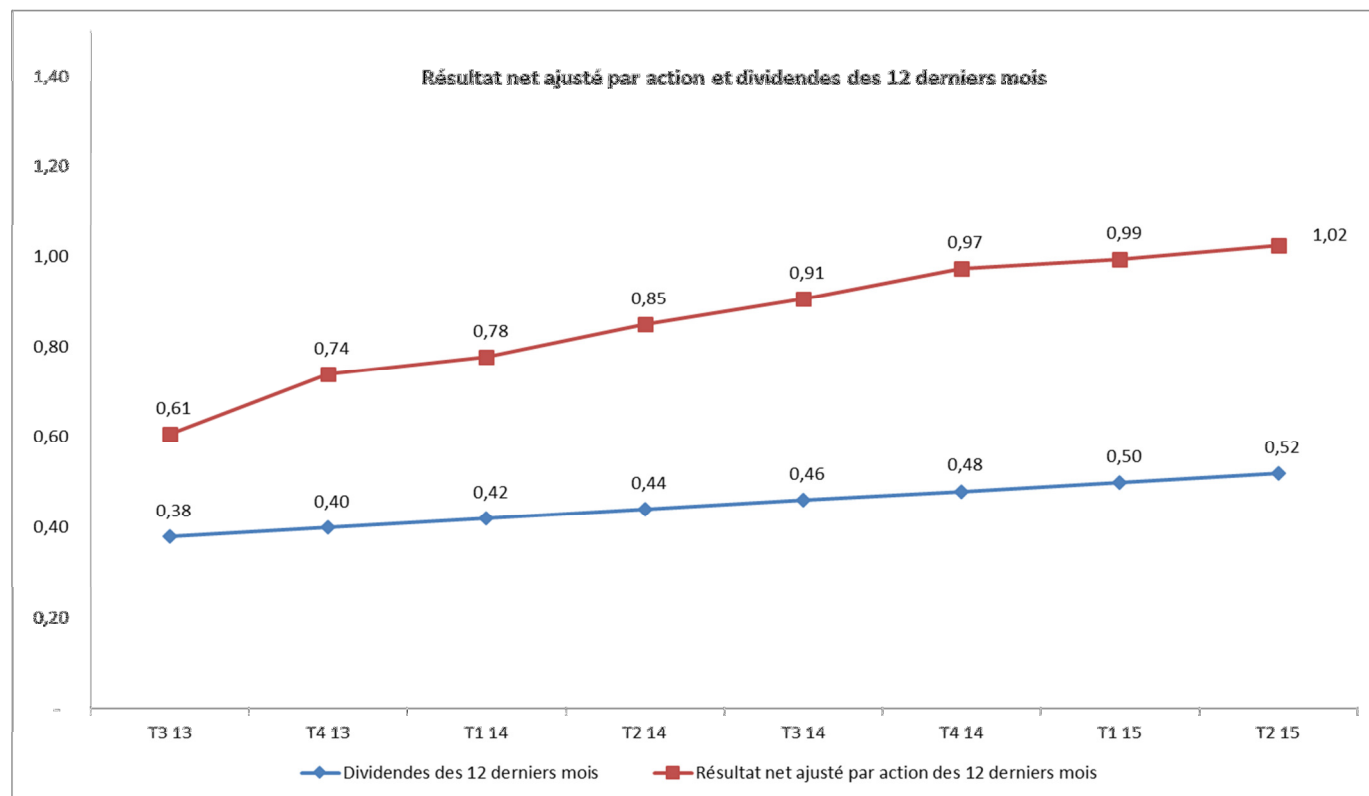
### Produits



### BAIIA ajusté et marge du BAIIA ajusté des 12 derniers mois



### Résultat net ajusté par action et dividendes des 12 derniers mois



## **POINTS SAILLANTS DU TRIMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2015**

### **Comparaison des trimestres clos les 30 juin 2015 et 2014**

- › Le total des actifs sous gestion a augmenté de 8,2 milliards de dollars, ou 10 %, pour se fixer à 90,3 milliards de dollars au 30 juin 2015, contre des actifs sous gestion de 82,1 milliards de dollars au 30 juin 2014.
- › Les honoraires de gestion et autres revenus pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015 se sont accrus de 5,9 millions de dollars, ou 11 %, pour s'établir à 57,5 millions de dollars par rapport aux 51,6 millions de dollars de la période correspondante de l'exercice précédent.
- › Les honoraires de performance ont été de 8,6 millions de dollars pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, contre 4,1 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent.
- › Les frais de vente et charges générales et administratives et les frais des gestionnaires externes ont grimpé de 10,4 millions de dollars, ou 29 %, pour se chiffrer à 46,5 millions de dollars pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, alors qu'ils avaient été de 36,1 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent.
- › Le BAIIA ajusté a monté de 2,9 millions de dollars, ou 14 %, pour atteindre 23,1 millions de dollars au deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, contre 20,2 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le BAIIA ajusté par action s'est élevé à 0,33 \$ (de base et dilué) pour le deuxième trimestre de 2015, contre 0,30 \$ (de base) et 0,29 \$ (dilué) pour la période correspondante de l'exercice précédent.
- › Le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015 s'est soldé par un résultat net attribuable aux actionnaires de la Société de 7,5 millions de dollars, ou 0,11 \$ par action (de base et dilué), en baisse de 0,2 million de dollars, ou 2 %, par rapport à celui du deuxième trimestre clos le 30 juin 2014, au cours duquel le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société avait été de 7,7 millions de dollars, ou 0,11 \$ par action (de base et dilué).
- › Le résultat net ajusté attribuable aux actionnaires de la Société pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015 s'est élevé à 18,1 millions de dollars, ou 0,26 \$ par action (de base et dilué), contre 16,3 millions de dollars, ou 0,23 \$ par action (de base et dilué), pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2014.

### **Comparaison des trimestres clos le 30 juin 2015 et le 31 mars 2015**

- › Le total des actifs sous gestion a diminué de 0,6 milliard de dollars, ou moins de 1 %, pour se fixer à 90,3 milliards de dollars au 30 juin 2015, contre des actifs sous gestion de 90,9 milliards de dollars au 31 mars 2015.
- › Les honoraires de gestion et autres revenus pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015 ont reculé de 0,5 million de dollars, ou 1 %, pour s'établir à 57,5 millions de dollars par rapport aux 58,0 millions de dollars du trimestre précédent clos le 31 mars 2015.

- › Les honoraires de performance ont été de 8,6 millions de dollars pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, contre 0,1 million de dollars pour le trimestre précédent clos le 31 mars 2015. Les honoraires de performance sont d'ordinaire comptabilisés en juin et en décembre de chaque année.
- › Les frais de vente et charges générales et administratives et les frais des gestionnaires externes ont grimpé de 4,4 millions de dollars, ou 10 %, pour se chiffrer à 46,5 millions de dollars pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, alors qu'ils avaient été de 42,1 millions de dollars pour le trimestre précédent clos le 31 mars 2015.
- › Le BAIIA ajusté a monté de 5,7 millions de dollars, ou 33 %, pour atteindre 23,1 millions de dollars au deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, contre 17,4 millions de dollars pour le trimestre précédent clos le 31 mars 2015. Le BAIIA ajusté par action s'est élevé à 0,33 \$ (de base et dilué) pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, contre 0,25 \$ (de base et dilué) pour le trimestre précédent clos le 31 mars 2015.
- › Le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015 s'est soldé par un résultat net attribuable aux actionnaires de la Société de 7,5 millions de dollars, ou 0,11 \$ par action (de base et dilué), en hausse de 3,8 millions de dollars, ou plus de 100 %, par rapport à celui du trimestre précédent clos le 31 mars 2015, au cours duquel le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société avait été de 3,7 millions de dollars, ou 0,05 \$ par action (de base et dilué).
- › Le résultat net ajusté attribuable aux actionnaires de la Société pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015 s'est élevé à 18,1 millions de dollars, ou 0,26 \$ par action (de base et dilué), contre 14,5 millions de dollars, ou 0,21 \$ par action (de base et dilué), pour le trimestre précédent clos le 31 mars 2015.

**Les points saillants du semestre clos le 30 juin 2015 sont les suivants :**

- › Les honoraires de gestion et autres revenus pour le semestre clos le 30 juin 2015 se sont accrus de 14,4 millions de dollars, ou 14 %, pour s'établir à 115,5 millions de dollars par rapport aux 101,1 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent.
- › Les honoraires de performance ont été de 8,8 millions de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2015, contre 4,6 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent.
- › Les frais de vente et charges générales et administratives et les frais des gestionnaires externes ont grimpé de 15,5 millions de dollars, ou 21 %, pour se chiffrer à 88,7 millions de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2015, alors qu'ils avaient été de 73,2 millions de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2014.
- › Le BAIIA ajusté a progressé de 5,1 millions de dollars, ou 14 %, pour atteindre 40,4 millions de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2015, contre 35,3 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le BAIIA ajusté par action s'est élevé à 0,58 \$ (de base et dilué) pour le semestre clos le 30 juin 2015, contre 0,52 \$ (de base) et 0,51 \$ (dilué) pour la période correspondante de l'exercice précédent.

- › Le semestre clos le 30 juin 2015 s'est soldé par un résultat net attribuable aux actionnaires de la Société de 11,3 millions de dollars, ou 0,16 \$ par action (de base et dilué), en hausse de 1,0 million de dollars, ou 9 %, par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, au cours de laquelle le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société avait été de 10,3 millions de dollars, ou 0,15 \$ par action (de base et dilué).
  
- › Le résultat net ajusté attribuable aux actionnaires de la Société pour le semestre clos le 30 juin 2015 s'est élevé à 30,9 millions de dollars, ou 0,44 \$ par action (de base et dilué), contre 28,6 millions de dollars, ou 0,41 \$ par action (de base et dilué), pour la période correspondante de l'exercice précédent.



**SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS**

Tableau 1 – États du résultat net et actifs sous gestion

ACTIFS SOUS GESTION (en millions de dollars)	AUX			VARIATION	
	30 JUIN 2015	31 MARS 2015	30 JUIN 2014	POS (NÉG) D'UN TRIMESTRE À L'AUTRE <sup>2)</sup>	POS (NÉG) D'UN EXERCICE À L'AUTRE <sup>2)</sup>
<b>Actifs sous gestion</b>	<b>90 291</b>	<b>90 927</b>	<b>82 131</b>	(636)	8 160

ÉTATS DU RÉSULTAT NET (en milliers de dollars, sauf les données par action)	TRIMESTRES CLOS			VARIATION	
	LE 30 JUIN 2015	LE 31 MARS 2015	LE 30 JUIN 2014	POS (NÉG) D'UN TRIMESTRE À L'AUTRE <sup>2)</sup>	POS (NÉG) D'UN EXERCICE À L'AUTRE <sup>2)</sup>
<b>Produits</b>					
Honoraires de gestion	56 135	56 181	49 746	(46)	6 389
Honoraires de performance – actifs traditionnels	424	55	287	369	137
Honoraires de performance – actifs non traditionnels	8 219	53	3 786	8 166	4 433
Autres revenus	1 365	1 772	1 901	(407)	(536)
<b>Total des produits</b>	<b>66 143</b>	<b>58 061</b>	<b>55 720</b>	<b>8 082</b>	<b>10 423</b>
<b>Charges</b>					
Frais de vente et charges générales et administratives	45 373	40 556	35 011	(4 817)	(10 362)
Frais des gestionnaires externes	1 138	1 585	1 112	447	(26)
Amortissement des immobilisations corporelles	455	442	392	(13)	(63)
Amortissement des immobilisations incorporelles	6 619	6 622	6 326	3	(293)
Intérêts sur la dette à long terme et autres charges financières	2 595	2 144	2 123	(451)	(472)
Désactualisation des obligations au titre du prix d'achat	636	635	697	(1)	61
Coûts de restructuration et autres coûts d'intégration	118	1 002	1 034	884	916
Frais d'acquisition	187	1 060	546	873	359
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés	(276)	1 152	276	1 428	552
Autres (produits) charges <sup>3)</sup>	(415)	(320)	(532)	95	(117)
<b>Total des charges</b>	<b>56 430</b>	<b>54 878</b>	<b>46 985</b>	<b>(1 552)</b>	<b>(9 445)</b>
<b>Résultat avant l'impôt sur le résultat</b>	<b>9 713</b>	<b>3 183</b>	<b>8 735</b>	<b>6 530</b>	<b>978</b>
Impôt sur le résultat	2 664	260	1 404	(2 404)	(1 260)
<b>Résultat net</b>	<b>7 049</b>	<b>2 923</b>	<b>7 331</b>	<b>4 126</b>	<b>(282)</b>
<b>Attribuable :</b>					
Aux actionnaires de la Société	7 541	3 712	7 671	3 829	(130)
À la participation ne donnant pas le contrôle	(492)	(789)	(340)	297	(152)
<b>Résultat net</b>	<b>7 049</b>	<b>2 923</b>	<b>7 331</b>	<b>4 126</b>	<b>(282)</b>
<b>PAR ACTION (DE BASE)</b>					
BAlIA ajusté <sup>1)</sup>	0,33	0,25	0,30	0,08	0,03
Résultat net	0,11	0,05	0,11	0,06	-
Résultat net ajusté <sup>1)</sup>	0,26	0,21	0,23	0,05	0,03
<b>PAR ACTION (DILUÉ)</b>					
BAlIA ajusté <sup>1)</sup>	0,33	0,25	0,29	0,08	0,04
Résultat net	0,11	0,05	0,11	0,06	-
Résultat net ajusté <sup>1)</sup>	0,26	0,21	0,23	0,05	0,03

<sup>1)</sup> Le BAlIA ajusté et le résultat net ajusté ne sont pas des mesures conformes aux IFRS. Voir la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS* à la page 49.

<sup>2)</sup> POS : positive; NÉG : négative.

<sup>3)</sup> Les autres charges (produits) tiennent compte des postes suivants : « (Profit) perte sur la cession de placements », « Quote-part du résultat net des coentreprises » et « (Profit) perte sur la dilution des participations dans des coentreprises ».

Certains totaux, totaux partiels et pourcentages peuvent ne pas concorder du fait que les chiffres ont été arrondis.

Tableau 1 – États du résultat net et actifs sous gestion (suite)

ÉTATS DU RÉSULTAT NET (en milliers de dollars, sauf les données par action)	SEMESTRES CLOS		VARIATION
	LE 30 JUIN 2015	LE 30 JUIN 2014	POS (NÉG) D'UN EXERCICE À L'AUTRE <sup>2</sup>
<b>Produits</b>			
Honoraires de gestion	112 316	97 463	14 853
Honoraires de performance – actifs traditionnels	478	770	(292)
Honoraires de performance – actifs non traditionnels	8 273	3 801	4 472
Autres revenus	3 137	3 649	(512)
<b>Total des produits</b>	<b>124 204</b>	<b>105 683</b>	<b>18 521</b>
<b>Charges</b>			
Frais de vente et charges générales et administratives	85 929	71 041	(14 888)
Frais des gestionnaires externes	2 723	2 197	(526)
Amortissement des immobilisations corporelles	897	779	(118)
Amortissement des immobilisations incorporelles	13 241	12 634	(607)
Intérêts sur la dette à long terme et autres charges financières	4 739	3 531	(1 208)
Désactualisation des obligations au titre du prix d'achat	1 271	1 394	123
Coûts de restructuration et autres coûts d'intégration	1 120	1 299	179
Frais d'acquisition	1 247	693	(554)
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés	876	815	(61)
Autres (produits) charges <sup>3)</sup>	(735)	(918)	(183)
<b>Total des charges</b>	<b>111 308</b>	<b>93 465</b>	<b>(17 843)</b>
<b>Résultat avant l'impôt sur le résultat</b>	<b>12 896</b>	<b>12 218</b>	<b>678</b>
Impôt sur le résultat	2 924	2 610	(314)
<b>Résultat net</b>	<b>9 972</b>	<b>9 608</b>	<b>364</b>
<b>Attribuable :</b>			
Aux actionnaires de la Société	11 253	10 349	904
À la participation ne donnant pas le contrôle	(1 281)	(741)	(540)
<b>Résultat net</b>	<b>9 972</b>	<b>9 608</b>	<b>364</b>
<b>PAR ACTION (DE BASE)</b>			
BAlIA ajusté <sup>1)</sup>	0,58	0,52	0,06
Résultat net	0,16	0,15	0,01
Résultat net ajusté <sup>1)</sup>	0,44	0,41	0,03
<b>PAR ACTION (DILUÉ)</b>			
BAlIA ajusté <sup>1)</sup>	0,58	0,51	0,07
Résultat net	0,16	0,15	0,01
Résultat net ajusté <sup>1)</sup>	0,44	0,41	0,03

<sup>1)</sup> Le BAlIA ajusté et le résultat net ajusté ne sont pas des mesures conformes aux IFRS. Voir la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS* à la page 49.

<sup>2)</sup> POS : positive; NÉG : négative.

<sup>3)</sup> Les autres charges (produits) tiennent compte des postes suivants : « (Profit) perte sur la cession de placements », « Quote-part du résultat net des coentreprises » et « (Profit) perte sur la dilution des participations dans des coentreprises ».

Certains totaux, totaux partiels et pourcentages peuvent ne pas concorder du fait que les chiffres ont été arrondis.

Tableau 2 – Données choisies des états de la situation financière (en milliers de dollars)

	30 JUIN 2015	31 DÉCEMBRE 2014
Trésorerie, trésorerie soumise à des restrictions et placements	18 933	25 445
Débiteurs	67 510	59 960
Autres actifs courants	6 081	4 654
Immobilisations incorporelles	286 555	292 835
Goodwill	376 445	370 161
Participation dans des coentreprises	10 096	9 635
Autres actifs non courants	9 075	9 490
<b>Total des actifs</b>	<b>774 695</b>	<b>772 180</b>
Passifs courants	50 014	53 680
Impôt sur le résultat différé	16 817	20 091
Dettes à long terme	230 084	222 081
Obligations au titre du prix d'achat	35 507	36 168
Instruments financiers dérivés	1 821	945
Autres passifs non courants	4 097	5 004
<b>Total des passifs</b>	<b>338 340</b>	<b>337 969</b>
Capitaux propres		
Attribuables aux actionnaires de la Société	440 579	437 154
Attribuables à la participation ne donnant pas le contrôle	(4 224)	(2 943)
	436 355	434 211
<b>Total des passifs et des capitaux propres</b>	<b>774 695</b>	<b>772 180</b>

## RÉSULTATS D'EXPLOITATION ET PERFORMANCE GLOBALE

### Actifs sous gestion

Les niveaux des actifs sous gestion jouent un rôle déterminant dans les activités de Fiera Capital. La variation des actifs sous gestion de Fiera Capital est fonction i) du niveau des nouveaux mandats (« nouveaux »); ii) du niveau des retraits (« perdus »); iii) du niveau des dépôts et retraits des clients existants (« contributions nettes »); iv) de l'appréciation ou de la dépréciation de la valeur de marché des actifs détenus dans le portefeuille de placements (« marché ») et v) des acquisitions d'entreprises (« acquisitions »). En termes simples, la « variation nette » correspond à la somme des nouveaux mandats, des mandats perdus, des contributions nettes, de la variation des valeurs de marché et de l'incidence des fluctuations des taux de change. Dans le présent rapport de gestion, la Société analyse ses résultats en fonction de ses catégories de clientèle.

Les tableaux 3, 4 et 5 ci-après résument les variations des actifs sous gestion de la Société.

**Tableau 3 – Actifs sous gestion (en millions de dollars)\***

	TRIMESTRES CLOS		
	LE 30 JUIN 2015	LE 31 MARS 2015	LE 30 JUIN 2014
Actifs sous gestion à l'ouverture de la période	90 927	86 612	80 412
Variation nette	(636)	4 315	1 719
Actifs sous gestion à la clôture de la période	90 291	90 927	82 131

Certains totaux, totaux partiels et pourcentages peuvent ne pas concorder du fait que les chiffres ont été arrondis.

\* Les actifs sous gestion tiennent compte de l'incidence du change.

**Tableau 4 – Actifs sous gestion par catégories de clientèle – Variation d'un trimestre à l'autre (en millions de dollars)**

	31 MARS 2015	NOUVEAUX	PERDUS	CONTRIBUTIONS NETTES	MARCHÉ	INCIDENCE DU CHANGE	30 JUIN 2015
Marchés institutionnels	48 729	983	(645)	354	(922)	(6)	48 493
Gestion privée	13 377	165	(59)	33	(2)	(149)	13 365
Marché des conseillers aux investisseurs	28 821	76	(51)	93	(506)	-	28 433
Actifs sous gestion à la clôture de la période	90 927	1 224	(755)	480	(1 430)	(155)	90 291

Certains totaux, totaux partiels et pourcentages peuvent ne pas concorder du fait que les chiffres ont été arrondis.

### **Variations trimestrielles**

Le total des actifs sous gestion a diminué de 0,6 milliard de dollars, ou moins de 1 %, pour s'établir à 90,3 milliards de dollars au cours du deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, contre 90,9 milliards de dollars au 31 mars 2015. Cette diminution s'explique principalement par la dépréciation de 1,4 milliard de dollars des marchés conjuguée à des mandats perdus s'élevant à 0,8 milliard de dollars, en partie compensés par l'obtention de nouveaux mandats de 1,2 milliard de dollars et par la contribution nette positive de 0,5 milliard de dollars. Enfin, les fluctuations du dollar américain ont eu une incidence défavorable chiffrée à environ 0,2 milliard de dollars sur les actifs sous gestion au cours du deuxième trimestre.

Les actifs sous gestion du secteur des Marchés institutionnels ont inscrit un recul de 0,2 milliard de dollars, ou moins de 1 %, pour s'établir à 48,5 milliards de dollars au cours du deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, contre 48,7 milliards de dollars pour le trimestre précédent clos le 31 mars 2015. Ce recul est essentiellement attribuable à la dépréciation des marchés de 0,9 milliard de dollars, combinée à des mandats perdus s'élevant à 0,6 milliard de dollars en raison principalement des clients qui ont décidé de regrouper leurs fournisseurs de services en gestion de placement, de ceux qui ont adopté des stratégies de réduction des risques et de certains qui se sont procuré des services de gestion d'actifs à l'interne. Ce recul des actifs sous gestion a été en partie compensé par de nouveaux mandats de 1,0 milliard de dollars obtenus au cours du trimestre, surtout dans les stratégies de placement Équilibré, Actions mondiales, Actions canadiennes – Petite capitalisation et Revenu fixe (traditionnelles et non traditionnelles). Nous avons observé que les fluctuations du change n'ont pas eu d'incidence importante sur les actifs sous gestion du secteur des Marchés institutionnels au cours du trimestre.

Les actifs sous gestion de la clientèle de la Gestion privée sont demeurés stables au deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, à 13,4 milliards de dollars, comparativement au trimestre précédent clos le 31 mars 2015.

Les actifs sous gestion de la clientèle des conseillers aux investisseurs ont affiché une baisse de 0,4 milliard de dollars, ou 1 %, pour s'établir à 28,4 milliards de dollars au cours du deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, contre 28,8 milliards de dollars pour le trimestre précédent clos le 31 mars 2015. Cette baisse est principalement attribuable à la dépréciation des marchés, en partie compensée par une contribution nette positive au cours du trimestre.

**Tableau 5 – Actifs sous gestion par catégories de clientèle – Variations depuis l'ouverture de l'exercice (en millions de dollars)**

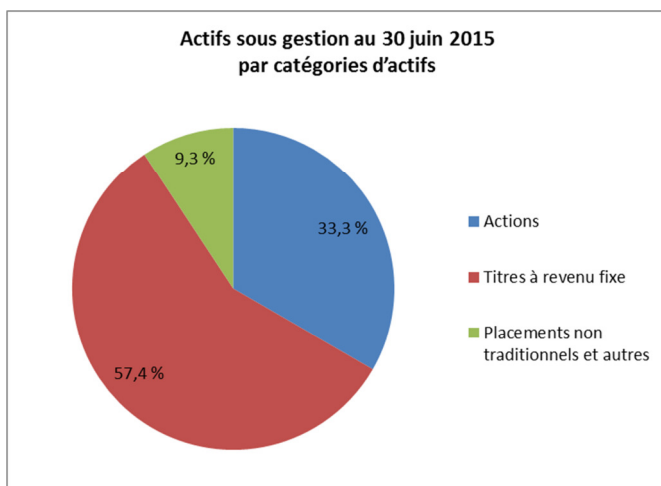
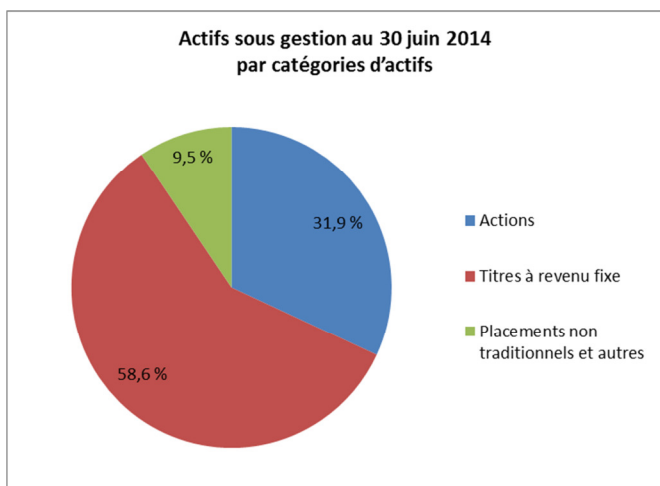
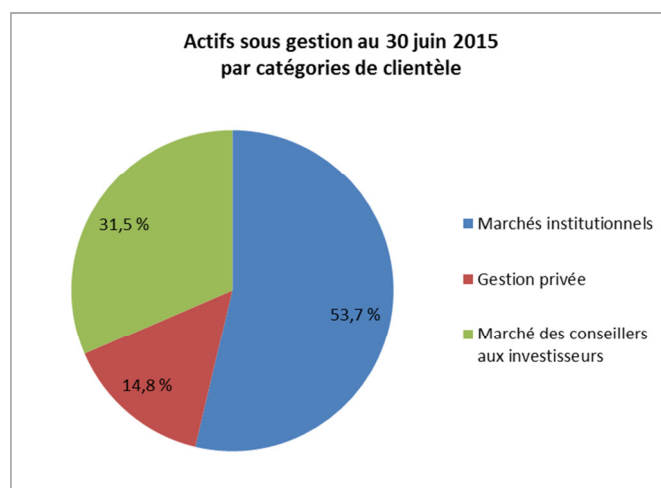
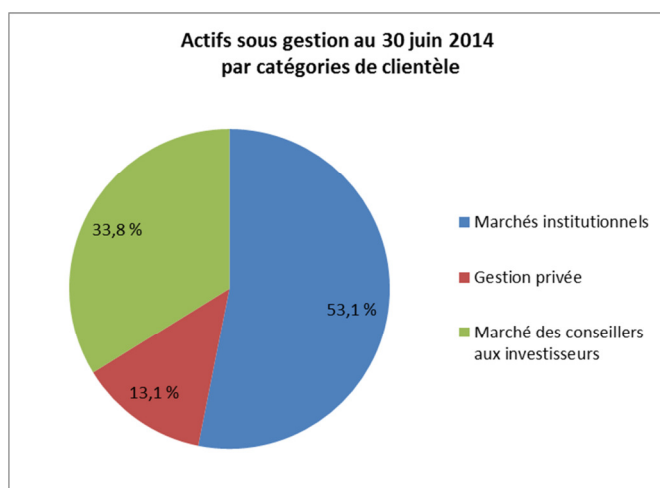
	31 DÉCEMBRE 2014	NOUVEAUX	PERDUS	CONTRIBUTIONS NETTES	MARCHÉ	INCIDENCE DU CHANGE	30 JUIN 2015
Marchés institutionnels	46 774	1 153	(815)	(39)	1 265	155	48 493
Gestion privée	11 998	422	(160)	145	217	743	13 365
Marché des conseillers aux investisseurs	27 840	171	(607)	619	410	-	28 433
<b>Actifs sous gestion à la clôture de la période</b>	<b>86 612</b>	<b>1 746</b>	<b>(1 582)</b>	<b>725</b>	<b>1 892</b>	<b>898</b>	<b>90 291</b>

Certains totaux, totaux partiels et pourcentages peuvent ne pas concorder du fait que les chiffres ont été arrondis.

*Variations depuis l'ouverture de l'exercice*

Le total des actifs sous gestion a augmenté de 3,7 milliards de dollars, ou 4 %, pour s'établir à 90,3 milliards de dollars au cours du semestre clos le 30 juin 2015, contre 86,6 milliards de dollars au 31 décembre 2014. Cette augmentation s'explique principalement par l'obtention de nouveaux mandats de 1,7 milliard de dollars, surtout de la clientèle du secteur des Marchés institutionnels et de la Gestion privée, conjuguée au raffermissement des marchés de l'ordre de 1,9 milliard de dollars au cours de cette période et à une contribution nette positive de 0,7 milliard de dollars, ce qui a été atténué par des mandats perdus se chiffrant à 1,6 milliard de dollars. Enfin, les fluctuations du dollar américain ont eu une incidence favorable chiffrée à environ 0,9 milliard de dollars sur les actifs sous gestion au cours du semestre clos le 30 juin 2015.

Les graphiques ci-après illustrent la ventilation des actifs sous gestion de la Société par catégories de clientèle et par catégories d'actifs au 30 juin 2014 et au 30 juin 2015.



## Produits

Les produits de la Société sont formés i) des honoraires de gestion, ii) des honoraires de performance et iii) des autres revenus. Le calcul des honoraires de gestion est fondé sur les actifs sous gestion et, pour chaque catégorie de clientèle, le calcul des produits est essentiellement basé sur la valeur moyenne des actifs sous gestion à la clôture de chaque jour, mois ou trimestre civil, conformément aux dispositions contractuelles. La Société perçoit aussi des honoraires de performance dans le cadre de certains mandats. Elle classe ses honoraires de performance dans deux catégories : ceux générés sur les actifs ou stratégies de placement traditionnels et ceux générés sur les actifs ou stratégies de placement non traditionnels. Les autres revenus sont principalement tirés des frais de courtage et des honoraires de consultation, dont le montant n'est pas fonction des actifs sous gestion.

L'analyse des produits présentée ci-après porte sur les actifs moyens de chaque catégorie de clientèle.

**Tableau 6 – Produits – Variations trimestrielles (en milliers de dollars)**

	TRIMESTRES CLOS			VARIATION	
	LE 30 JUIN 2015	LE 31 MARS 2015	LE 30 JUIN 2014	D'UN TRIMESTRE À L'AUTRE	D'UN EXERCICE À L'AUTRE
Marchés institutionnels	22 881	22 090	18 855	791	4 026
Gestion privée	17 883	18 323	15 851	(440)	2 032
Marché des conseillers aux investisseurs	15 371	15 768	15 040	(397)	331
<b>Total des honoraires de gestion</b>	<b>56 135</b>	<b>56 181</b>	<b>49 746</b>	<b>(46)</b>	<b>6 389</b>
Honoraires de performance					
– actifs traditionnels	424	55	287	369	137
Honoraires de performance					
– actifs non traditionnels	8 219	53	3 786	8 166	4 433
<b>Total des honoraires de performance</b>	<b>8 643</b>	<b>108</b>	<b>4 073</b>	<b>8 535</b>	<b>4 570</b>
<b>Autres revenus</b>	<b>1 365</b>	<b>1 772</b>	<b>1 901</b>	<b>(407)</b>	<b>(536)</b>
<b>Total des produits</b>	<b>66 143</b>	<b>58 061</b>	<b>55 720</b>	<b>8 082</b>	<b>10 423</b>

Certains totaux, totaux partiels et pourcentages peuvent ne pas concorder du fait que les chiffres ont été arrondis.

### *Comparaison du trimestre considéré et du trimestre correspondant de l'exercice précédent*

Pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, les produits se sont accrus de 10,4 millions de dollars, ou 19 %, pour se fixer à 66,1 millions de dollars, contre 55,7 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette croissance tient principalement à la hausse des actifs sous gestion, qui a amélioré de 6,4 millions de dollars les honoraires de gestion, combinée à la progression de 4,6 millions de dollars des honoraires de performance, surtout sur les actifs non traditionnels.

### *Honoraires de gestion*

Les honoraires de gestion ont monté de 6,4 millions de dollars, ou 13 %, pour atteindre 56,1 millions de dollars pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, contre 49,7 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. La ventilation de l'augmentation globale des produits et de l'augmentation par catégories de clientèle s'établit comme suit :

- › Les produits tirés de la clientèle des Marchés institutionnels pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015 ont augmenté de 4,0 millions de dollars, ou 21 %, pour se fixer à 22,9 millions de dollars, comparativement à 18,9 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette amélioration tient principalement à la hausse des actifs sous gestion nets, qui découle de l'obtention de nouveaux mandats, notamment aux États-Unis, du raffermissement des marchés et des fluctuations favorables du change eu égard à la période correspondante de l'exercice précédent.
- › Les produits tirés de la clientèle de la Gestion privée se sont accrus de 2,0 millions de dollars, ou 13 %, pour s'établir à 17,9 millions de dollars pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, contre 15,9 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation s'explique avant tout par la croissance des actifs sous gestion nets, notamment ceux de Bel Air, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent, conjuguée à l'incidence positive des fluctuations du change.
- › Les produits tirés de la clientèle des conseillers aux investisseurs ont progressé de 0,4 million de dollars, ou 2 %, au cours du deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, pour se chiffrer à 15,4 millions de dollars, contre 15,0 millions de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette progression découle surtout des produits additionnels générés par Propel au cours du deuxième trimestre de 2015.

### *Honoraires de performance*

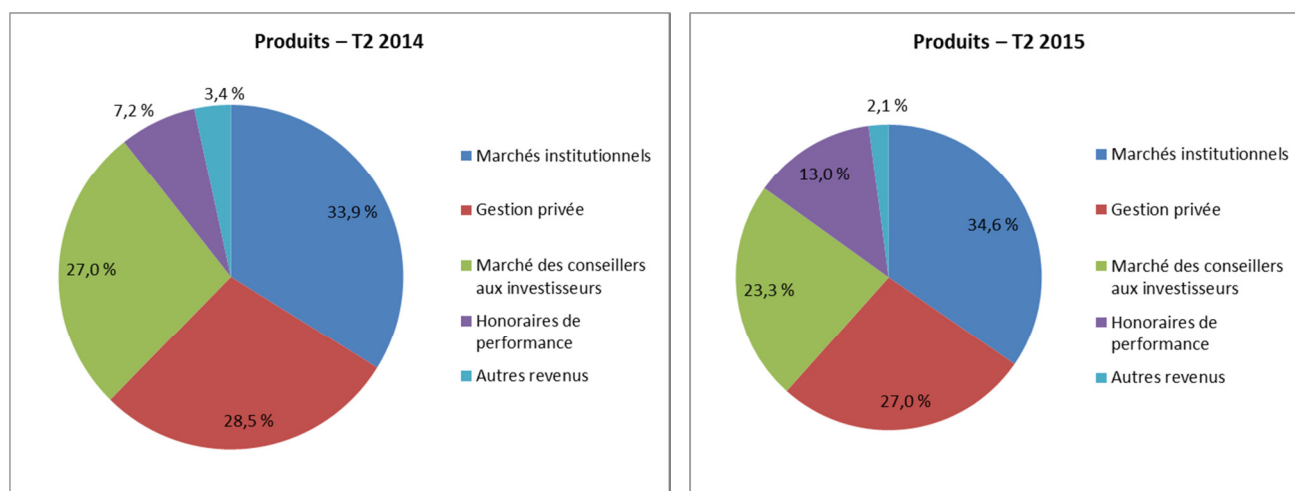
Les honoraires de performance se sont chiffrés à 8,6 millions de dollars pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, contre 4,1 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. La progression est uniquement attribuable aux actifs non traditionnels en raison du solide rendement des fonds au cours de la période, les actifs sous gestion étant demeurés plutôt stables, tandis que les honoraires de performance sur les actifs traditionnels ont affiché une légère hausse au cours du deuxième trimestre de 2015 comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent.

### *Autres revenus*

Les autres revenus ont diminué de 0,5 million de dollars, ou 28 %, pour s'élever à 1,4 million de dollars au deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, contre 1,9 million de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette diminution découle essentiellement de la baisse des intérêts et honoraires de planification fiscale.

Les graphiques ci-après illustrent la ventilation des produits de la Société pour les trimestres clos le 30 juin 2014 et le 30 juin 2015.





### Comparaison du trimestre considéré et du trimestre précédent

Pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, les produits ont progressé de 8,0 millions de dollars, ou 14 %, pour se fixer à 66,1 millions de dollars, comparativement à 58,1 millions de dollars pour le trimestre précédent clos le 31 mars 2015. Cette progression s’explique surtout par l’augmentation des honoraires de performance sur les actifs non traditionnels, qui sont d’ordinaire comptabilisés en juin et en décembre de chaque année.

### Honoraires de gestion

Les honoraires de gestion sont demeurés stables, à 56,1 millions de dollars, pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, contre 56,2 millions de dollars pour le trimestre précédent clos le 31 mars 2015. La répartition des honoraires de gestion par catégories de clientèle se détaille comme suit :

- › Les produits tirés de la clientèle des Marchés institutionnels ont augmenté de 0,8 million de dollars, ou 4 %, pour s’établir à 22,9 millions de dollars pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, contre 22,1 millions de dollars pour le trimestre précédent clos le 31 mars 2015, surtout du fait de l’obtention de nouveaux mandats américains vers la fin du trimestre précédent, dont les produits ont été comptabilisés au cours du trimestre considéré. En outre, les produits générés par les nouveaux mandats obtenus au deuxième trimestre de 2015 seront comptabilisés dans les prochains mois.
- › Les produits tirés de la clientèle de la Gestion privée ont reculé de 0,4 million de dollars, ou 2 %, pour s’établir à 17,9 millions de dollars au deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, par rapport à 18,3 millions de dollars au trimestre précédent clos le 31 mars 2015. Ce recul des produits s’explique essentiellement par la baisse des honoraires de gestion provenant de Bel Air en raison du changement de méthode de présentation des produits.
- › Les produits tirés de la clientèle des conseillers aux investisseurs ont diminué de 0,4 million de dollars, ou 3 %, pour s’élever à 15,4 millions de dollars pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, contre 15,8 millions de dollars pour le trimestre précédent clos le 31 mars 2015, ce qui s’explique principalement par la baisse des actifs sous gestion du fait de la dépréciation des marchés au cours de la période.

### *Honoraires de performance*

Le total des honoraires de performance, lesquels sont habituellement comptabilisés en juin et en décembre de chaque année, s'est chiffré à 8,6 millions de dollars pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, contre 0,1 million de dollars pour le trimestre précédent clos le 31 mars 2015, en raison du solide rendement des fonds quant aux actifs non traditionnels.

### *Autres revenus*

Les autres revenus ont reculé de 0,4 million de dollars, ou 23 %, pour se fixer à 1,4 million de dollars au deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, contre 1,8 million de dollars pour le trimestre précédent clos le 31 mars 2015. Cette baisse des autres revenus, qui ne sont pas fonction des actifs sous gestion, découle surtout de la diminution des honoraires de consultation et des frais de courtage provenant de Bel Air, qui avait obtenu un important mandat non récurrent au trimestre précédent.

**Tableau 7 – Produits – Variations depuis le début de l'exercice (en milliers de dollars)**

	SEMESTRES CLOS		VARIATION
	LE 30 JUIN 2015	LE 30 JUIN 2014	D'UN EXERCICE À L'AUTRE
Marchés institutionnels	44 971	37 021	7 950
Gestion privée	36 206	31 359	4 847
Marché des conseillers aux investisseurs	31 139	29 083	2 056
<b>Total des honoraires de gestion</b>	<b>112 316</b>	<b>97 463</b>	<b>14 853</b>
Honoraires de performance – actifs traditionnels	478	770	(292)
Honoraires de performance – actifs non traditionnels	8 273	3 801	4 472
<b>Total des honoraires de performance</b>	<b>8 751</b>	<b>4 571</b>	<b>4 180</b>
Autres revenus	3 137	3 649	(512)
<b>Total des produits</b>	<b>124 204</b>	<b>105 683</b>	<b>18 521</b>

Certains totaux, totaux partiels et pourcentages peuvent ne pas concorder du fait que les chiffres ont été arrondis.

### ***Comparaison des semestres clos les 30 juin 2015 et 2014***

Pour le semestre clos le 30 juin 2015, les produits se sont accrus de 18,5 millions de dollars, ou 18 %, pour se fixer à 124,2 millions de dollars, contre 105,7 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette croissance tient principalement à la hausse des actifs sous gestion, qui a amélioré de 14,9 millions de dollars les honoraires de gestion en raison de l'appréciation des marchés, de l'obtention de nouveaux mandats, de l'acquisition des actifs de Propel et de l'incidence favorable des fluctuations du change, combinées à la progression de 4,2 millions de dollars des honoraires de performance.

### *Honoraires de gestion*

Les honoraires de gestion ont monté de 14,8 millions de dollars, ou 15 %, pour atteindre 112,3 millions de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2015, contre 97,5 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. La hausse globale des honoraires de gestion et l'augmentation par catégories de clientèle s'établissent comme suit :

- › Les produits tirés de la clientèle des Marchés institutionnels pour le semestre clos le 30 juin 2015 ont augmenté de 8,0 millions de dollars, ou 22 %, pour se fixer à 45,0 millions de dollars, comparativement à 37,0 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette amélioration tient principalement à la hausse des actifs sous gestion nets, qui découle essentiellement de l'obtention de nouveaux mandats aux États-Unis, combinée aux fluctuations favorables du change et au raffermissement des marchés au cours de la période.
- › Les produits tirés de la clientèle de la Gestion privée se sont accrus de 4,8 millions de dollars, ou 16 %, pour s'établir à 36,2 millions de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2015, contre 31,4 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation s'explique avant tout par la croissance des actifs sous gestion moyens en raison des fluctuations favorables du change ainsi que par le raffermissement des marchés.
- › Les produits tirés de la clientèle des conseillers aux investisseurs ont progressé de 2,1 millions de dollars, ou 7 %, au cours du semestre clos le 30 juin 2015, pour se chiffrer à 31,1 millions de dollars, contre 29,0 millions de dollars à la période correspondante de l'exercice précédent. Cette progression découle surtout de la comptabilisation des produits de Propel pour deux trimestres entiers au cours du semestre clos le 30 juin 2015.

### *Honoraires de performance*

Le total des honoraires de performance s'est chiffré à 8,8 millions de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2015, contre 4,6 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'amélioration est attribuable à la hausse de 4,5 millions de dollars des honoraires de performance sur les actifs non traditionnels du fait du solide rendement des fonds, les actifs sous gestion étant demeurés plutôt stables. Cette hausse a été contrebalancée par une diminution de 0,3 million de dollars des honoraires de performance sur les actifs traditionnels.

### *Autres revenus*

Les autres revenus ont diminué de 0,5 million de dollars, ou 14 %, pour s'élever à 3,1 millions de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2015, contre 3,6 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette diminution découle essentiellement de la baisse des intérêts et des honoraires de planification fiscale au cours du premier semestre de 2015.

### ***Frais de vente et charges générales et administratives***

#### ***Comparaison du trimestre considéré et du trimestre correspondant de l'exercice précédent***

Les frais de vente et charges générales et administratives ont monté de 10,4 millions de dollars, ou 30 %, à 45,4 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 juin 2015, contre 35,0 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette hausse est surtout imputable à l'incidence des variations des taux de change sur les activités aux États-Unis, à la rémunération plus élevée et à la prise en compte de charges à la suite de l'acquisition de Propel.

#### ***Comparaison du trimestre considéré et du trimestre précédent***

Les frais de vente et charges générales et administratives ont augmenté de 4,8 millions de dollars, ou 12 %, pour se chiffrer à 45,4 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 juin 2015, contre 40,6 millions de dollars pour le trimestre précédent clos le 31 mars 2015. Cette augmentation est essentiellement attribuable à la rémunération plus élevée liée à la croissance des produits tirés des honoraires de performance sur les actifs non traditionnels.

#### ***Comparaison des semestres clos les 30 juin 2015 et 2014***

Les frais de vente et charges générales et administratives ont augmenté de 14,9 millions de dollars, ou 21 %, pour se chiffrer à 85,9 millions de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2015, contre 71,0 millions de dollars pour le semestre correspondant de l'exercice précédent. Cette augmentation est essentiellement attribuable à l'inclusion des coûts liés à l'acquisition de Propel et aux honoraires de performance incitatifs combinés à l'incidence des fluctuations du change sur les activités aux États-Unis.

### ***Frais des gestionnaires externes***

#### ***Comparaison du trimestre considéré et du trimestre correspondant de l'exercice précédent***

Les frais des gestionnaires externes sont demeurés stables à 1,1 million de dollars pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, contre 1,1 million de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation des frais des gestionnaires externes découlant de l'acquisition de Propel a été compensée par la diminution des frais des gestionnaires externes de Bel Air attribuable aux modifications apportées à la présentation des produits.

#### ***Comparaison du trimestre considéré et du trimestre précédent***

Les frais des gestionnaires externes ont diminué de 0,5 million de dollars, ou 28 %, pour s'établir à 1,1 million de dollars pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, contre 1,6 million de dollars pour le trimestre précédent clos le 31 mars 2015. La diminution s'explique essentiellement par les modifications apportées à la présentation des produits des activités de Bel Air.

#### ***Comparaison des semestres clos les 30 juin 2015 et 2014***

Les frais des gestionnaires externes ont augmenté de 0,5 million de dollars, ou 24 %, pour s'établir à 2,7 millions de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2015, contre 2,2 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation découle principalement de l'acquisition de Propel, en partie compensée par la diminution des frais des gestionnaires externes de Bel Air.

### ***Dotation aux amortissements***

#### ***Comparaison du trimestre considéré et du trimestre correspondant de l'exercice précédent***

L'amortissement des immobilisations corporelles est demeuré stable à 0,5 million de dollars pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

L'amortissement des immobilisations incorporelles s'est accru de 0,3 million de dollars, ou 5 %, pour être porté à 6,6 millions de dollars pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, contre 6,3 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent, par suite de l'acquisition des immobilisations incorporelles de Propel.

#### ***Comparaison du trimestre considéré et du trimestre précédent***

L'amortissement des immobilisations corporelles est demeuré inchangé, à 0,5 million de dollars, pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, comparativement au trimestre précédent clos le 31 mars 2015.

L'amortissement des immobilisations incorporelles est demeuré inchangé, à 6,6 millions de dollars pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, comparativement au trimestre précédent clos le 31 mars 2015.

#### ***Comparaison des semestres clos les 30 juin 2015 et 2014***

L'amortissement des immobilisations corporelles a augmenté de 0,1 million de dollars, ou 15 %, pour s'établir à 0,9 million de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2015, contre 0,8 million de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent.

L'amortissement des immobilisations incorporelles s'est accru de 0,6 million de dollars, ou 5 %, pour être porté à 13,2 millions de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2015, contre 12,6 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent, par suite de l'acquisition des immobilisations incorporelles de Propel.

### ***Intérêts sur la dette à long terme et autres charges financières***

#### ***Comparaison du trimestre considéré et du trimestre correspondant de l'exercice précédent***

Les intérêts sur la dette à long terme et autres charges financières ont augmenté de 0,5 million de dollars, ou 22 %, pour se fixer à 2,6 millions de dollars pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, contre 2,1 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, par suite de l'acquisition de Propel et des frais de refinancement aux termes de la nouvelle facilité de crédit.

#### ***Comparaison du trimestre considéré et du trimestre précédent***

Les intérêts sur la dette à long terme et autres charges financières ont augmenté de 0,5 million de dollars, ou 21 %, pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, contre 2,1 millions de dollars pour le trimestre précédent clos le 31 mars 2015, en raison des frais de refinancement aux termes de la nouvelle facilité de crédit.

***Comparaison des semestres clos les 30 juin 2015 et 2014***

Les intérêts sur la dette à long terme et autres charges financières ont augmenté de 1,2 million de dollars, ou 34 %, pour se fixer à 4,7 millions de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2015, contre 3,5 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent, par suite de l'acquisition de Propel.

***Désactualisation des obligations au titre du prix d'achat***

***Comparaison du trimestre considéré et du trimestre correspondant de l'exercice précédent***

La désactualisation des obligations au titre du prix d'achat a représenté une charge de 0,6 million de dollars pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, comparativement à une charge de 0,7 million de dollars au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

***Comparaison du trimestre considéré et du trimestre précédent***

La désactualisation des obligations au titre du prix d'achat est demeurée stable à 0,6 million de dollars pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015 comparativement au trimestre précédent clos le 31 mars 2015.

***Comparaison des semestres clos les 30 juin 2015 et 2014***

La désactualisation et les variations de la juste valeur des obligations au titre du prix d'achat ont diminué de 0,1 million de dollars, ou 9 %, pour s'établir à 1,3 million de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2015, comparativement à une charge de 1,4 million de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent.

***Frais d'acquisition et coûts de restructuration et autres coûts d'intégration***

***Comparaison du trimestre considéré et du trimestre correspondant de l'exercice précédent***

Les frais d'acquisition et les coûts de restructuration et autres coûts d'intégration ont diminué de 1,3 million de dollars, ou 81 %, pour s'établir à 0,3 million de dollars pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, contre 1,6 million de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette diminution est essentiellement attribuable à des coûts de restructuration et à des frais d'acquisition non récurrents.

***Comparaison du trimestre considéré et du trimestre précédent***

Les frais d'acquisition et les coûts de restructuration et autres coûts d'intégration ont diminué de 1,8 million de dollars, ou 85 %, pour s'établir à 0,3 million de dollars pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, contre 2,1 millions de dollars pour le trimestre précédent clos le 31 mars 2015. Cette diminution est surtout attribuable aux frais liés à l'acquisition annoncée de Samson Capital Advisors LLC comptabilisée au cours du trimestre précédent clos le 31 mars 2015.

***Comparaison des semestres clos les 30 juin 2015 et 2014***

Les frais d'acquisition et les coûts de restructuration et autres coûts d'intégration ont augmenté de 0,4 million de dollars, ou 19 %, pour s'établir à 2,4 millions de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2015, contre 2,0 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les frais engagés au cours du premier semestre de 2015 se rapportent pour l'essentiel à l'acquisition annoncée de Samson Capital Advisors LLC.

### ***Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés***

La Société a comptabilisé un profit de 0,3 million de dollars lié aux variations de la juste valeur des instruments financiers dérivés pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, comparativement à une charge de 1,2 million de dollars pour le trimestre précédent clos le 31 mars 2015 et à une charge de 0,3 million de dollars pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2014.

### ***BAlIA ajusté\****

Le BAlIA ajusté correspond à la différence entre le total des produits et le total des frais de vente et charges générales et administratives (à l'exclusion de la rémunération hors trésorerie) et des frais des gestionnaires externes. La Société estime que le BAlIA ajusté lui est utile en ce qu'il lui permet d'évaluer sa performance d'exploitation sans tenir compte de l'incidence que peuvent avoir les éléments hors exploitation.

**Tableau 8 – BAlIA ajusté (en milliers de dollars, sauf les données par action)**

	TRIMESTRES CLOS			SEMESTRES CLOS	
	LE 30 JUIN 2015	LE 31 MARS 2015	LE 30 JUIN 2014	LE 30 JUIN 2015	LE 30 JUIN 2014
<b>Produits</b>					
Honoraires de gestion	56 135	56 181	49 746	112 316	97 463
Honoraires de performance	8 643	108	4 073	8 751	4 571
Autres revenus	1 365	1 772	1 901	3 137	3 649
<b>Total des produits</b>	<b>66 143</b>	<b>58 061</b>	<b>55 720</b>	<b>124 204</b>	<b>105 683</b>
<b>Charges</b>					
Frais de vente et charges générales et administratives	45 373	40 556	35 011	85 929	71 041
Frais des gestionnaires externes	1 138	1 585	1 112	2 723	2 197
<b>Total des charges</b>	<b>46 511</b>	<b>42 141</b>	<b>36 123</b>	<b>88 652</b>	<b>73 238</b>
<b>BAlIA</b>	<b>19 632</b>	<b>15 920</b>	<b>19 597</b>	<b>35 552</b>	<b>32 445</b>
Rajouter la charge de rémunération hors trésorerie	3 418	1 446	594	4 864	2 873
<b>BAlIA ajusté</b>	<b>23 050</b>	<b>17 366</b>	<b>20 191</b>	<b>40 416</b>	<b>35 318</b>
Par action (de base)**	0,33	0,25	0,30	0,58	0,52
Par action (dilué)**	0,33	0,25	0,29	0,58	0,51

\* Le BAlIA ajusté n'est pas une mesure conforme aux IFRS. Voir la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS* à la page 49.

\*\* Le BAlIA ajusté comprend le BAlIA attribuable aux actionnaires de la Société et à la participation ne donnant pas le contrôle. Certains totaux, totaux partiels et pourcentages peuvent ne pas concorder du fait que les chiffres ont été arrondis.

### ***Comparaison du trimestre considéré et du trimestre correspondant de l'exercice précédent***

Pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, le BAlIA ajusté a été en hausse de 2,9 millions de dollars, ou 14 %, pour atteindre 23,1 millions de dollars, ou 0,33 \$ par action (de base et dilué), contre 20,2 millions de dollars, ou 0,30 \$ par action (de base) et 0,29 \$ par action (dilué), pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Le BAIIA ajusté du deuxième trimestre clos le 30 juin 2015 a été poussé à la hausse par une augmentation des honoraires de gestion eu égard à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent, par suite surtout de l'appréciation des marchés, des ventes additionnelles et de l'incidence favorable des fluctuations du change sur les activités aux États-Unis ainsi qu'à l'acquisition des actifs de Propel, conjuguées à des honoraires de performance plus élevés sur les actifs non traditionnels. Ces éléments ont été partiellement neutralisés par une augmentation globale des charges d'exploitation, notamment des frais de vente et charges générales et administratives et des frais des gestionnaires externes du fait de l'intégration des activités de Propel acquises et de l'incidence des fluctuations du change, ainsi que par la hausse des honoraires de performances incitatifs.

#### ***Comparaison du trimestre considéré et du trimestre précédent***

Pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, le BAIIA ajusté a progressé de 5,7 millions de dollars, ou 33 %, pour s'établir à 23,1 millions de dollars, soit 0,33 \$ par action (de base et dilué), contre 17,4 millions de dollars, ou 0,25 \$ par action (de base et dilué) au trimestre précédent clos le 31 mars 2015. Cette progression est avant tout attribuable à l'augmentation des honoraires de performance sur les actifs non traditionnels, qui sont généralement comptabilisés en juin et en décembre de chaque année.

Compte non tenu des honoraires de performance, la marge du BAIIA ajusté pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015 est demeurée la même, soit environ 30 %, eu égard au trimestre clos le 31 mars 2015.

#### ***Comparaison des semestres clos les 30 juin 2015 et 2014***

Pour le semestre clos le 30 juin 2015, le BAIIA ajusté a été en hausse de 5,1 millions de dollars, ou 14 %, pour atteindre 40,4 millions de dollars, ou 0,58 \$ par action (de base et dilué), contre 35,3 millions de dollars, ou 0,52 \$ par action (de base) et 0,51 \$ par action (dilué), pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Le BAIIA ajusté du semestre clos le 30 juin 2015 a surtout été poussé à la hausse par une augmentation des honoraires de gestion découlant des actifs sous gestion moyens plus élevés par suite surtout de l'appréciation des marchés et de l'incidence favorable des variations des taux de change, conjuguées à des honoraires de performance plus élevés sur les actifs non traditionnels. Ces éléments ont été partiellement neutralisés par une augmentation globale des charges d'exploitation, dont les frais de vente et charges générales et administratives et les frais des gestionnaires externes, du fait, en grande partie, de l'incidence défavorable des taux de change et de l'intégration des activités de Propel acquises.



**Résultat net**

**Tableau 9 – Résultat net et résultat net ajusté\* (en milliers de dollars, sauf les données par action)**

	TRIMESTRES CLOS			SEMESTRES CLOS	
	LE 30 JUIN 2015	LE 31 MARS 2015	LE 30 JUIN 2014	LE 30 JUIN 2015	LE 30 JUIN 2014
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	7 541	3 712	7 671	11 253	10 349
Amortissement des immobilisations corporelles	455	442	392	897	779
Amortissement des immobilisations incorporelles	6 619	6 622	6 326	13 241	12 634
Éléments de rémunération hors trésorerie	3 418	1 446	594	4 864	2 873
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés <sup>1)</sup>	(276)	1 152	276	876	815
Éléments hors trésorerie	10 216	9 662	7 588	19 878	17 101
Coûts de restructuration et autres coûts d'intégration <sup>1)</sup>	118	1 002	1 034	1 120	1 299
Frais d'acquisition <sup>1)</sup>	187	1 060	546	1 247	693
Frais d'acquisition et coûts de restructuration et autres coûts d'intégration	305	2 062	1 580	2 367	1 992
Résultat net ajusté avant l'impôt sur le résultat applicable aux éléments ci-dessus <sup>1)</sup>	18 062	15 436	16 839	33 498	29 442
Impôt sur le résultat applicable aux éléments ci-dessus <sup>1)</sup>	9	964	557	2 590	842
Résultat net ajusté attribuable aux actionnaires de la Société	18 053	14 472	16 282	30 908	28 600
Par action (de base)					
Résultat net	0,11	0,05	0,11	0,16	0,15
Résultat net ajusté*	0,26	0,21	0,23	0,44	0,41
Par action (dilué)					
Résultat net	0,11	0,05	0,11	0,16	0,15
Résultat net ajusté	0,26	0,21	0,23	0,44	0,41

\* Le résultat net ajusté n'est pas une mesure conforme aux IFRS. Voir la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS* à la page 49.

<sup>1</sup> L'impôt applicable à la variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés, aux frais d'acquisition et aux coûts de restructuration et autres coûts d'intégration est estimé selon un taux d'impôt de 30 %.

Certains totaux, totaux partiels et pourcentages peuvent ne pas concorder du fait que les chiffres ont été arrondis.

**Comparaison du trimestre considéré et du trimestre correspondant de l'exercice précédent**

Au cours du deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société est demeuré stable à 7,5 millions de dollars, ou 0,11 \$ par action (de base et dilué), contre 7,7 millions de dollars, ou 0,11 \$ par action (de base et dilué) pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

### *Comparaison du trimestre considéré et du trimestre précédent*

Le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société s'est chiffré à 7,5 millions de dollars, ou 0,11 \$ par action (de base et dilué), au cours du deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, comparativement à 3,7 millions de dollars, ou 0,05 \$ par action (de base et dilué), pour le trimestre précédent clos le 31 mars 2015. Cette hausse découle surtout d'une augmentation de 8,2 millions de dollars des honoraires de performance sur les actifs non traditionnels, qui sont généralement comptabilisés en juin et en décembre de chaque année, combinée à la progression des produits de base découlant des actifs sous gestion plus élevés en raison de l'appréciation des marchés et de l'incidence favorable des fluctuations du change. Cette progression des produits a été en partie annulée par une montée de 4,8 millions de dollars des frais de vente et charges générales et administratives imputable à la rémunération variable plus importante au cours de la période.

### *Comparaison des semestres clos les 30 juin 2015 et 2014*

Au cours du semestre clos le 30 juin 2015, le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société s'est établi à 11,3 millions de dollars, ou 0,16 \$ par action (de base et dilué), contre 10,3 millions de dollars, ou 0,15 \$ par action (de base et dilué) pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette hausse découle surtout d'une augmentation de 14,8 millions de dollars des honoraires de gestion et de 4,2 millions de dollars des honoraires de performance. Ces éléments ont été en partie annulés par une montée de 15,4 millions de dollars, 1,2 million de dollars et 0,7 million de dollars respectivement des frais de vente et charges générales et administratives et frais des gestionnaires externes, des intérêts sur la dette à long terme et des amortissements et des coûts de restructuration et autres coûts d'intégration. En outre, les coûts nécessaires à l'établissement d'une plateforme américaine permettront de dégager des résultats au cours des trimestres à venir.

### **Résultat net ajusté**

La Société recourt au résultat net ajusté comme l'une des principales mesures de performance non conformes aux IFRS puisqu'il s'agit d'un excellent indicateur de sa capacité de générer des flux de trésorerie. Le résultat net ajusté correspond à la somme des éléments suivants : le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société, les éléments hors trésorerie, dont la dotation aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles, la variation après impôt de la juste valeur des instruments financiers dérivés, la dépréciation d'actifs non financiers après impôt, les frais d'acquisition et coûts de restructuration et autres coûts d'intégration après impôt et les éléments de rémunération hors trésorerie.

### *Comparaison du trimestre considéré et du trimestre correspondant de l'exercice précédent*

Au cours du deuxième trimestre clos le 30 juin 2015, le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société a été réduit de 10,3 millions de dollars en raison d'éléments hors trésorerie, compte tenu de l'impôt sur les variations de la juste valeur des instruments financiers dérivés (10,2 millions de dollars avant impôt), ou 0,15 \$ par action (de base et dilué), et de 0,2 million de dollars, ou néant par action (de base et dilué), en raison des frais d'acquisition et des coûts de restructuration et autres coûts d'intégration, compte tenu de l'impôt sur le résultat (0,3 million de dollars avant impôt). Une fois ces éléments rajoutés au résultat net attribuable aux actionnaires de la Société de 7,5 millions de dollars, ou 0,11 \$ par action (de base et dilué), le résultat net ajusté attribuable aux actionnaires de la Société s'est élevé à 18,1 millions de dollars, ou 0,26 \$ par action (de base et dilué), pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015.

Au cours du deuxième trimestre clos le 30 juin 2014, le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société a été réduit de 7,5 millions de dollars en raison d'éléments hors trésorerie (compte tenu de l'impôt sur les variations de la juste valeur des instruments financiers dérivés), ou 0,10 \$ par action (de base et dilué), et de 1,1 million de dollars, ou 0,02 \$ par action (de base et dilué), en raison des frais d'acquisition et des coûts de restructuration et autres coûts d'intégration (compte tenu de l'impôt sur le résultat). Une fois ces éléments rajoutés au résultat net attribuable aux actionnaires de la Société de 7,7 millions de dollars, ou 0,11 \$ par action (de base et dilué), le résultat net ajusté attribuable aux actionnaires de la Société s'est élevé à 16,3 millions de dollars, ou 0,23 \$ par action (de base et dilué), pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2014.

#### ***Comparaison du trimestre considéré et du trimestre précédent***

Au cours du trimestre précédent clos le 31 mars 2015, le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société a été réduit de 9,3 millions de dollars en raison d'éléments hors trésorerie, compte tenu de l'impôt sur les variations de la juste valeur des instruments financiers dérivés et de la dépréciation d'actifs non financiers (9,7 millions de dollars avant impôt), ou 0,14 \$ par action (de base et dilué), et de 1,4 million de dollars, ou 0,02 \$ par action (de base et dilué), en raison des frais d'acquisition et des coûts de restructuration et autres coûts d'intégration, compte tenu de l'impôt sur le résultat (2,1 millions de dollars avant impôt). Une fois ces éléments rajoutés au résultat net attribuable aux actionnaires de la Société de 3,7 millions de dollars, ou 0,05 \$ par action (de base et dilué), le résultat net ajusté attribuable aux actionnaires de la Société s'est élevé à 14,5 millions de dollars, ou 0,21 \$ par action (de base et dilué), pour le premier trimestre clos le 31 mars 2015, comparativement à un résultat net ajusté attribuable aux actionnaires de la Société de 18,1 millions de dollars, ou 0,26 \$ par action (de base et dilué) pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015.

#### ***Comparaison des semestres clos les 30 juin 2015 et 2014***

Au cours du semestre clos le 30 juin 2015, le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société a été réduit de 18,0 millions de dollars en raison d'éléments hors trésorerie, compte tenu de l'impôt sur les variations de la juste valeur des instruments financiers dérivés et de la dépréciation d'actifs non financiers (19,9 millions de dollars avant impôt), ou 0,26 \$ par action (de base et dilué), et de 1,7 million de dollars, ou 0,02 \$ par action (de base et dilué), en raison des frais d'acquisition et des coûts de restructuration et autres coûts d'intégration, compte tenu de l'impôt sur le résultat (2,4 millions de dollars avant impôt). Une fois ces éléments rajoutés au résultat net attribuable aux actionnaires de la Société de 11,3 millions de dollars, ou 0,16 \$ par action (de base et dilué), le résultat net ajusté attribuable aux actionnaires de la Société s'est élevé à 30,9 millions de dollars, ou 0,44 \$ par action (de base et dilué), pour le semestre clos le 30 juin 2015, contre 28,6 millions de dollars, ou 0,41 \$ par action (de base et dilué), pour la période correspondante de l'exercice précédent.

## SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Le tableau suivant présente, sur une base consolidée, les actifs sous gestion, le total des produits, le BAIIA ajusté et le résultat net de la Société, y compris les montants par action, pour chacun des huit derniers trimestres, ainsi que pour les 12 derniers mois.

**Tableau 10 – Résultats trimestriels (en milliers de dollars, sauf les actifs sous gestion qui sont en millions de dollars et les données par action)**

	12 derniers mois <sup>3)</sup>	T2 30 juin 2015	T1 31 mars 2015	T4 31 déc. 2014	T3 30 sept. 2014	T2 30 juin 2014	T1 31 mars 2014	T4 31 déc. 2013	T3 30 sept. 2013
Actifs sous gestion	88 176	90 291	90 927	86 612	84 875	82 131	80 412	77 485	67 163
Total des produits	240 879	66 143	58 061	64 304	52 371	55 720	49 963	55 222	35 111
BAIIA ajusté <sup>1)</sup>	83 321	23 050	17 366	24 280	18 085	20 191	15 127	22 941	12 085
Marge du BAIIA ajusté	34,6 %	34,8 %	29,9 %	38,6 %	34,5 %	36,2 %	30,3 %	41,5 %	34,4 %
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	28 396	7 541	3 712	12 090	5 053	7 671	2 678	8 481	1 508
<b>PAR ACTION (DE BASE)</b>									
BAIIA ajusté <sup>2)</sup>	1,20	0,33	0,25	0,36	0,26	0,30	0,22	0,36	0,22
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	0,41	0,11	0,05	0,18	0,07	0,11	0,04	0,13	0,03
Résultat net ajusté attribuable aux actionnaires de la Société <sup>1)</sup>	1,02	0,26	0,21	0,34	0,21	0,23	0,18	0,28	0,16
<b>PAR ACTION (DILUÉ)</b>									
BAIIA ajusté <sup>2)</sup>	1,19	0,33	0,25	0,35	0,26	0,29	0,22	0,35	0,22
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	0,41	0,11	0,05	0,18	0,07	0,11	0,04	0,13	0,03
Résultat net ajusté attribuable aux actionnaires de la Société <sup>1)</sup>	1,02	0,26	0,21	0,34	0,21	0,23	0,18	0,27	0,16
<b>PAR ACTION (DILUÉ) (compte tenu de la rémunération hors trésorerie et des options attribuées)<sup>2)</sup></b>									
BAIIA ajusté <sup>1)</sup>	1,10	0,30	0,23	0,33	0,24	0,28	0,20	0,33	0,20
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	0,38	0,10	0,05	0,16	0,07	0,10	0,04	0,12	0,03
Résultat net ajusté attribuable aux actionnaires de la Société <sup>1)</sup>	0,94	0,24	0,19	0,31	0,20	0,22	0,17	0,26	0,15

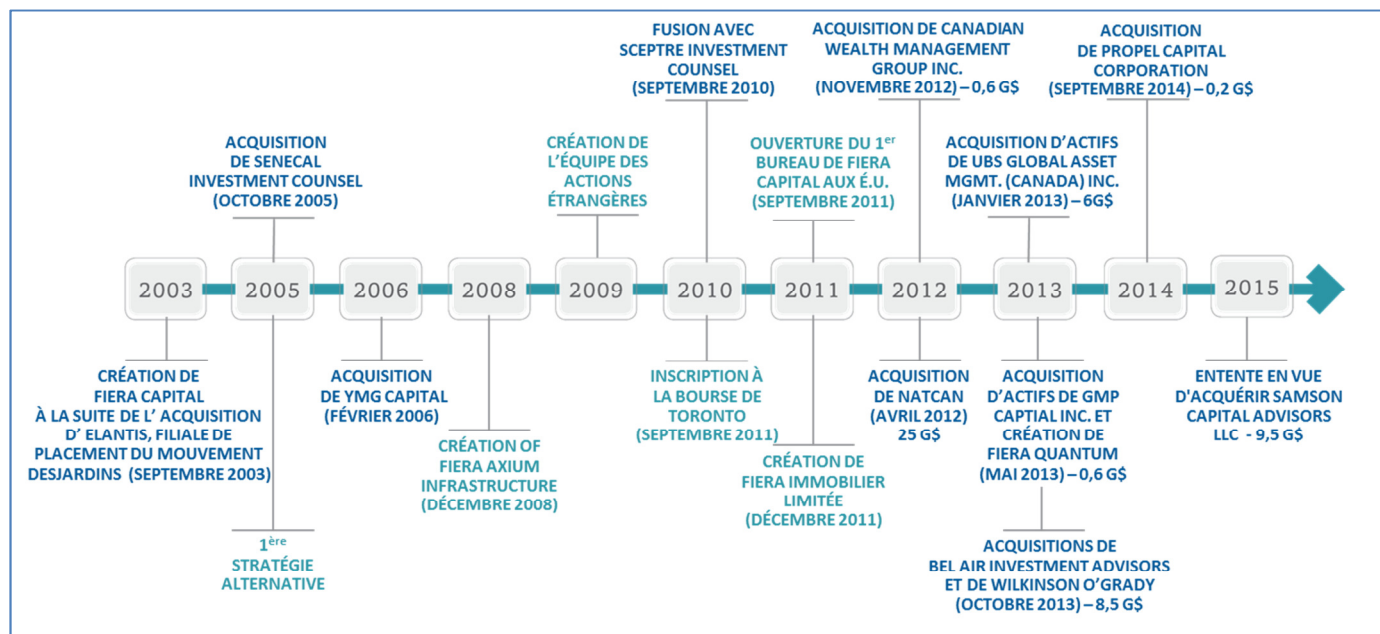
<sup>1)</sup> Le BAIIA ajusté et le résultat net ajusté ne sont pas des mesures conformes aux IFRS. Voir la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS* à la page 49.

<sup>2)</sup> Cette analyse présume que les droits au titre de toutes les attributions fondées sur des actions en circulation seront acquis et réglés en actions de la Société (dont 3 004 476 options sur actions, 1 646 381 UALR et 672 456 UAR au 30 juin 2015). Les données par action au 30 septembre 2013 et avant cette date ont été retraitées pour assurer la cohérence dans les calculs.

<sup>3)</sup> Les 12 derniers mois représentent la somme des résultats des quatre derniers trimestres, à l'exclusion des actifs sous gestion, lesquels représentent la moyenne des actifs sous gestion des quatre derniers trimestres.

### Analyse des résultats et des tendances

Le schéma présente l'évolution de la Société depuis sa création grâce à une croissance interne réussie et à diverses acquisitions d'entreprises.



### Actifs sous gestion

Les actifs sous gestion ont affiché un recul au cours du trimestre considéré en regard du trimestre précédent, surtout en raison de la dépréciation des marchés et de l'incidence défavorable des taux de change malgré une hausse des encaissements nets au cours de la période.

Les actifs sous gestion ont affiché une progression au cours du trimestre précédent clos le 31 mars 2015 en regard du trimestre clos le 31 décembre 2014, surtout en raison de l'appréciation des marchés et de l'incidence favorable des taux de change. Au cours du trimestre clos le 31 décembre 2014, les actifs sous gestion ont inscrit une hausse qui s'explique en grande partie par des mandats obtenus auprès de la clientèle des Marchés institutionnels, notamment aux États-Unis, conjugués au raffermissement des marchés et à l'incidence favorable des taux de change. Le trimestre clos le 30 septembre 2014 a enregistré une forte augmentation des actifs sous gestion par rapport au trimestre clos le 30 juin 2014, par suite surtout d'importants mandats obtenus auprès de la clientèle des Marchés institutionnels, principalement aux États-Unis, du raffermissement des marchés et de l'ajout d'actifs suivant l'acquisition de Propel. Quant à la hausse des actifs sous gestion au deuxième trimestre de 2014 en regard du premier trimestre de 2014, elle reflète avant tout le raffermissement des marchés et les nouveaux mandats obtenus, contrebalancés partiellement par la perte de mandats et la contribution nette négative. La hausse des actifs sous gestion au premier trimestre de 2014 par rapport au quatrième trimestre de 2013 est surtout attribuable aux nouveaux mandats et au raffermissement des marchés d'un trimestre à l'autre. La hausse des actifs sous gestion du quatrième trimestre de 2013 par rapport au trimestre clos le 30 septembre 2013 s'explique surtout par l'acquisition de Bel Air et de Wilkinson O'Grady, conjuguée à l'apport des actifs sous gestion issus de nouveaux mandats. Finalement, les actifs sous gestion ont augmenté au troisième trimestre de 2013 par rapport au deuxième trimestre clos le 30 juin 2013 du fait surtout de l'apport des nouveaux actifs sous gestion issus des nouveaux mandats auprès de la clientèle des Marchés institutionnels, en plus du raffermissement des marchés pendant la période.

### *Produits*

Depuis l'acquisition de Bel Air et de Wilkinson O'Grady à la fin de 2013, les produits que génère la Société sont répartis de façon équilibrée entre les secteurs Marchés institutionnels, Marché des conseillers aux investisseurs et Gestion privée et, depuis, ils ne cessent de croître. De plus, les produits du secteur Marchés institutionnels des États-Unis ont progressé grâce à l'obtention de nouveaux mandats.

Les honoraires de performance sur les actifs non traditionnels, qui sont d'ordinaire comptabilisés en juin et en décembre de chaque année, ont progressé au cours du trimestre considéré. Les honoraires de gestion du trimestre précédent clos le 31 mars 2015 ont été supérieurs à ceux du quatrième trimestre de 2014 en raison de la croissance des actifs sous gestion. Les produits du trimestre précédent clos le 31 décembre 2014 ont connu une hausse importante en raison surtout de l'inclusion des honoraires de performance sur les actifs traditionnels et non traditionnels, ces honoraires étant généralement comptabilisés tous les mois de juin et de décembre. Par ailleurs, les produits tirés des honoraires de gestion au quatrième trimestre de 2014 ont été supérieurs à ceux du troisième trimestre de 2014, ce qui s'explique surtout par la croissance des actifs sous gestion découlant des nouveaux mandats obtenus au cours de la période.

Les honoraires de gestion ont progressé au cours du troisième trimestre clos le 30 septembre 2014 eu égard au trimestre clos le 30 juin 2014. La baisse des honoraires de performance survenue au cours du troisième trimestre de 2014 par rapport au deuxième trimestre de 2014 est imputable au fait qu'ils sont généralement comptabilisés en juin et en décembre de chaque année. La hausse des produits du deuxième trimestre de 2014 par rapport à ceux du premier trimestre de 2014 tient essentiellement à la montée des honoraires de gestion et des honoraires de performance sur les actifs non traditionnels. Le trimestre précédent clos le 31 mars 2014 a été caractérisé par une augmentation des honoraires de gestion et des autres revenus par suite de la prise en compte, pour un trimestre complet, des activités de Bel Air et de Wilkinson O'Grady, du montant net des nouveaux actifs sous gestion et du raffermissement des marchés. Pour le trimestre clos le 31 décembre 2013, les produits ont progressé par suite de la prise en compte des activités de Bel Air et de Wilkinson O'Grady, ainsi que de la hausse des honoraires de performance sur les actifs traditionnels et non traditionnels, qui sont généralement perçus au quatrième trimestre. Finalement, les produits du trimestre clos le 30 septembre 2013 ont augmenté sous l'effet des contributions nettes positives et des nouveaux mandats.

### *BAIIA ajusté*

Le BAIIA ajusté a affiché une tendance haussière au cours des huit derniers trimestres. Il a augmenté au cours du deuxième trimestre de 2015 par rapport au premier trimestre de 2015, essentiellement en raison de la hausse des honoraires de performance sur les actifs non traditionnels, qui sont habituellement comptabilisés en juin et en décembre de chaque année.

Le BAIIA ajusté a diminué au premier trimestre de 2015 par rapport au quatrième trimestre de 2014, en grande partie à cause de la baisse des honoraires de performance qui sont habituellement comptabilisés en juin et en décembre de chaque année. Il a augmenté au quatrième trimestre de 2014 par rapport au troisième trimestre du même exercice, en grande partie grâce à la hausse des honoraires de performance qui sont habituellement comptabilisés en décembre de chaque année ainsi qu'à l'augmentation des produits tirés des honoraires de gestion. Il a reculé au troisième trimestre de 2014 par rapport à celui du deuxième trimestre de 2014, du fait surtout du fléchissement des honoraires de performance sur les actifs non traditionnels, ces honoraires étant généralement comptabilisés les mois de juin et de décembre de chaque année.

Le BAIIA ajusté a augmenté au deuxième trimestre de 2014 par rapport au premier trimestre de 2014, en grande partie grâce à la hausse des honoraires de gestion et des honoraires de performance, conjuguée à la baisse des frais de vente et charges générales et administratives, particulièrement en ce qui a trait à la rémunération variable. Au cours du premier trimestre clos le 31 mars 2014, le BAIIA ajusté s'est replié par rapport au trimestre précédent, avant tout par suite du recul des honoraires de performance et de l'augmentation des frais de vente et charges générales et administratives. L'augmentation des frais de vente et charges générales et administratives a découlé pour l'essentiel de la prise en compte, pour un trimestre complet, des activités de Bel Air et de Wilkinson O'Grady, conjuguée à la hausse de la charge de rémunération liée au rendement obtenu par les gestionnaires de placements. Le trimestre précédent clos le 31 décembre 2013 a tiré profit de l'augmentation des produits tirés des actifs sous gestion suivant l'acquisition de Bel Air et de Wilkinson O'Grady et de la hausse des honoraires de performance, qui sont généralement comptabilisés au trimestre clos en décembre. Le trimestre clos le 30 septembre 2013 a bénéficié de contributions nettes positives, du raffermissement des marchés et des nouveaux mandats.

### ***Marge du BAIIA ajusté***

La marge du BAIIA ajusté met en rapport le BAIIA ajusté et les produits. Il s'agit là d'une importante mesure de la performance d'exploitation globale, car elle est indicatrice de la rentabilité de la Société du point de vue de l'exploitation.

La marge du BAIIA ajusté a fluctué dans une fourchette allant de 29,9 % à 41,5 % au cours des huit derniers trimestres. Les trimestres qui ont suivi l'acquisition de Natcan Investment Management Inc. (« Natcan ») en 2012 ont vu leurs marges du BAIIA ajusté varier de 36,8 % à 41,1 % par suite de la hausse des produits ainsi que des économies de coûts issues des synergies suivant l'acquisition. La marge du BAIIA ajusté pour les trimestres clos les 31 décembre 2012 et 2013 a été forte, soit de l'ordre d'environ 41 %, en raison des honoraires de performance élevés qui sont habituellement perçus au quatrième trimestre de l'exercice. Le trimestre clos le 30 septembre 2013 a pour sa part dégagé une marge du BAIIA ajusté de 34,4 % attribuable à l'augmentation globale des frais de vente et charges générales et administratives découlant surtout de la hausse de la rémunération basée sur la performance des équipes de placement. Le trimestre clos le 30 juin 2014 a dégagé une marge du BAIIA ajusté de 36,2 % par suite surtout de la hausse des honoraires de gestion et de celle des honoraires de performance sur les actifs non traditionnels, conjuguées à une baisse des frais de vente et charges générales et administratives, notamment ceux liés à la rémunération variable. La marge du BAIIA ajusté pour le troisième trimestre clos le 30 septembre 2014 a été de 34,5 %. Il s'agit d'une baisse par rapport à celle du trimestre précédent, qui s'explique surtout par la diminution des honoraires de performance sur les actifs non traditionnels, qui sont généralement comptabilisés les mois de juin et de décembre de chaque année. La marge du BAIIA ajusté pour le trimestre clos le 31 décembre 2014 a été de 38,6 %, en hausse par rapport à celle du trimestre précédent, qui est essentiellement attribuable à l'augmentation des honoraires de performance qui sont généralement comptabilisés tous les mois de décembre ainsi qu'à l'augmentation des honoraires de gestion découlant de la progression des actifs sous gestion. Le trimestre précédent clos le 31 mars 2015 a affiché une marge du BAIIA ajusté de 29,9 %, en raison surtout de la baisse des honoraires de performance par rapport à ceux du quatrième trimestre clos le 31 décembre 2014. Au cours du trimestre considéré clos le 30 juin 2015, la marge du BAIIA ajusté s'est établie à 34,8 %, ce qui s'explique en grande partie par une hausse des honoraires de performance sur les actifs non traditionnels par rapport à ceux du premier trimestre de 2015.

Compte non tenu des honoraires de performance, la marge du BAIIA ajusté pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2015 est demeurée pratiquement la même, à 30 %, comparativement à celle du premier trimestre clos le 31 mars 2015 et elle a monté de 33 % par rapport au deuxième trimestre clos le 30 juin 2014. En outre, les frais d'établissement de la plateforme américaine engendreront des résultats au cours des trimestres à venir

La marge du BAIIA ajusté des 12 derniers mois s'est établie à 34,6 %, ce qui est comparable à celles de 34,9 % et de 35,2 % présentées au 31 mars 2015 et au 31 décembre 2014, respectivement. Cette marge établie sur les 12 derniers mois neutralise l'incidence du calendrier des honoraires de performance qui, en général, sont comptabilisés au quatrième trimestre, ainsi que l'incidence de la hausse des frais de vente et charges générales et administratives des derniers trimestres résultant des diverses acquisitions, et elle donne une meilleure mesure de la performance globale de la Société.

#### ***Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société***

Le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société, qui a fluctué dans une fourchette de 1,5 million de dollars à 12,1 millions de dollars au cours des huit derniers trimestres, a subi les effets de diverses mesures qui ont entraîné une hausse des frais de vente et charges générales et administratives ainsi que des frais d'acquisition et coûts de restructuration et autres coûts d'intégration. Les honoraires de performance, habituellement comptabilisés au quatrième trimestre, ont aussi joué dans la fluctuation du résultat net attribuable aux actionnaires de la Société.

Le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société pour le trimestre considéré a été supérieur à celui du trimestre précédent clos le 31 mars 2015, par suite surtout de la progression des honoraires de performance sur les actifs non traditionnels.

#### ***Résultat net ajusté attribuable aux actionnaires de la Société***

Le résultat net ajusté par action attribuable aux actionnaires de la Société est un bon indicateur de la capacité de celle-ci à générer des flux de trésorerie. Le résultat net ajusté attribuable aux actionnaires de la Société a fluctué dans une fourchette allant de 0,16 \$ par action (de base et dilué) à 0,34 \$ par action (de base et dilué) au cours des huit derniers trimestres.

Le trimestre clos le 30 septembre 2013 a pour sa part affiché un résultat net ajusté attribuable aux actionnaires de la Société de 0,16 \$ par action (de base et dilué), en raison notamment de la baisse des honoraires de performance comptabilisés pour cette période. Le trimestre clos le 31 décembre 2013 a affiché un solide résultat net ajusté attribuable aux actionnaires de la Société de 0,28 \$ par action (de base) et de 0,27 \$ par action (dilué), du fait surtout de l'augmentation des honoraires de gestion et de celle des honoraires de performance sur les actifs traditionnels et non traditionnels qui ont été inscrites au quatrième trimestre de cet exercice. Le premier trimestre de 2014 et le deuxième trimestre clos le 30 juin 2014 ont affiché un résultat net ajusté attribuable aux actionnaires de la Société de 0,18 \$ par action et de 0,23 \$ par action (de base et dilué), respectivement. Au quatrième trimestre de 2014, le résultat net ajusté attribuable aux actionnaires de la Société a été élevé, s'établissant à 0,34 \$ par action (de base et dilué), ce qui s'explique essentiellement par les importants honoraires de performance enregistrés au cours du trimestre.

Au cours du trimestre considéré clos le 30 juin 2015, le résultat net ajusté attribuable aux actionnaires de la Société s'est établi à 0,26 \$ par action (de base et dilué), en progression par rapport à celui du trimestre précédent, du fait surtout de l'augmentation des honoraires de performance sur les actifs non traditionnels. À titre comparatif, il s'était élevé à 0,21 \$ par action (de base et dilué) pour le premier trimestre clos le 31 mars 2015.



## SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

### Flux de trésorerie

L'un des principaux objectifs financiers de la Société est de continuer à générer des flux de trésorerie disponibles à partir des activités d'exploitation supérieurs aux versements de dividendes, aux rachats d'actions, aux dépenses d'investissement et aux charges d'exploitation courantes. En plus des charges d'exploitation, la Société affecte sa trésorerie notamment aux versements de dividendes, aux remboursements sur la dette, aux dépenses d'investissement, aux acquisitions d'entreprises et aux rachats d'actions.

Le tableau suivant présente un complément d'information sur les flux de trésorerie de Fiera Capital.

**Tableau 11 – Sommaire des tableaux consolidés des flux de trésorerie (en milliers de dollars)**

	SEMESTRES CLOS	
	LE 30 JUIN 2015	LE 30 JUIN 2014
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	16 714	22 407
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(202)	(10 183)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités de financement	(22 149)	(18 394)
Diminution nette de la trésorerie	(5 637)	(6 170)
Incidence des fluctuations des cours du change sur la trésorerie libellée en monnaies étrangères	979	(72)
Trésorerie à l'ouverture de la période	16 880	21 774
Trésorerie à la clôture de la période	12 222	15 532

### Activités du semestre considéré

Les entrées de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation ont atteint 16,7 millions de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2015. Ce montant découle des entrées de trésorerie liées au résultat net ajusté pour tenir compte de la dotation aux amortissements, de la désactualisation des obligations au titre du prix d'achat ainsi que des variations de la juste valeur des instruments financiers dérivés de 35,8 millions de dollars, contrebalancées par les sorties de trésorerie liées à l'impôt sur le résultat payé de 7,2 millions de dollars et la variation négative des éléments hors trésorerie du fonds de roulement d'exploitation de 14,0 millions de dollars.

Les sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement ont été de 0,2 million de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2015, en raison des entrées de trésorerie liées au placement à court terme de 3,2 millions de dollars, en partie annulées par les sorties de trésorerie liées à l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles de 1,7 million de dollars, par les sorties de trésorerie liées à la trésorerie soumise à des restrictions et aux dépôts-clients de 0,7 million de dollars ainsi que par les sorties de trésorerie liées aux variations des créances à long terme et aux frais différés de 0,9 million de dollars.

Les sorties de trésorerie nettes liées aux activités de financement se sont élevées à 22,1 millions de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2015, en raison d'un paiement de dividendes de 18,1 millions de dollars, des sorties de trésorerie liées au règlement de la rémunération fondée sur des actions de 3,5 millions de dollars et des paiements d'intérêts sur la dette à long terme et des charges de financement de 4,8 millions de dollars, en partie contrebalancés par des entrées de trésorerie liées à l'émission de capital social de 3,2 millions de dollars et par des variations de la dette à long terme de 1,1 million de dollars.

Enfin, l'incidence positive des fluctuations des taux de change sur la trésorerie libellée en monnaies étrangères s'est chiffrée à 1,0 million de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2015.

#### ***Comparaison des semestres clos les 30 juin 2015 et 2014***

Les entrées de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation ont atteint 16,7 millions de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2015, contre 22,4 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'écart de 5,7 millions de dollars découle principalement d'une variation négative des éléments hors trésorerie du fonds de roulement d'exploitation chiffrée à 14,0 millions de dollars pour le premier semestre de 2015 alors qu'elle était de 0,3 million de dollars pour la même période un an plus tôt. Cette diminution des entrées de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation a été atténuée par une augmentation de 5,1 millions de dollars du BAIIA ajusté, tel qu'il est décrit à la rubrique « BAIIA ajusté », conjuguée à une diminution de 2,3 millions de dollars de l'impôt sur le résultat payé.

Les sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement ont été de 0,2 million de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2015, en regard de 10,2 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'écart entre ces deux montants s'explique surtout par un paiement non récurrent de 9,5 millions de dollars lié aux obligations au titre du prix d'achat au cours des six premiers mois de l'exercice 2014, tandis qu'aucun paiement n'a été versé à cet effet au cours du premier semestre de 2015.

Les sorties de trésorerie nettes liées aux activités de financement se sont élevées à 22,1 millions de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2015, alors qu'elles s'étaient chiffrées à 18,4 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'écart d'un exercice à l'autre est essentiellement attribuable à l'augmentation de 3,5 millions de dollars des sorties de trésorerie liées au règlement de la rémunération fondée sur des actions, à la hausse de 3,2 millions de dollars des dividendes versés et à l'alourdissement de 1,1 million de dollars des charges de financement. Cette hausse des sorties de trésorerie nettes liées aux activités de financement a été en partie contrebalancée par un accroissement de 2,7 millions de dollars des entrées de trésorerie liées à l'émission de capital social et par une augmentation de 1,1 million de dollars de la variation de la dette à long terme.

#### ***Résultat en trésorerie (\*)***

La Société définit le résultat en trésorerie comme étant le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société, ajusté pour tenir compte de la dotation aux amortissements, des variations de la juste valeur des instruments financiers dérivés et de la rémunération hors trésorerie. Le résultat en trésorerie est un indicateur de notre capacité de verser des dividendes, de poursuivre nos activités et d'investir dans de nouvelles activités. La Société estime que son résultat en trésorerie est une mesure importante d'évaluation de sa performance d'exploitation de base.

Le tableau qui suit présente une ventilation du résultat en trésorerie et du résultat en trésorerie par action pour les semestres clos les 30 juin 2015 et 2014.

**Tableau 12 – Résultat en trésorerie et résultat en trésorerie par action (en milliers de dollars, sauf les données par action)**

	SEMESTRES CLOS	
	LE 30 JUIN 2015	LE 30 JUIN 2014
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	11 253	10 349
Ajustements au titre de ce qui suit :		
Amortissement des immobilisations corporelles	897	779
Amortissement des immobilisations incorporelles	13 241	12 634
Rémunération hors trésorerie	4 864	2 873
Variations de la juste valeur des instruments financiers dérivés	876	815
Résultat en trésorerie attribuable aux actionnaires de la Société	31 131	27 450
Résultat en trésorerie par action (de base)	0,44	0,40
Résultat en trésorerie par action (dilué)	0,44	0,40

(\*) Le résultat en trésorerie et le résultat en trésorerie par action ne sont pas des mesures conformes aux IFRS. Voir la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS* à la page 49.

Certains totaux, totaux partiels et pourcentages peuvent ne pas concorder du fait que les chiffres ont été arrondis.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2015, le résultat attribuable aux actionnaires de la Société a subi l'incidence négative de la dotation aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles pour un montant de 14,1 millions de dollars, ainsi que de la rémunération hors trésorerie, de la dépréciation d'actifs non financiers et des variations de la juste valeur des instruments financiers dérivés pour un montant de 5,7 millions de dollars, comparativement à des montants de 13,4 millions de dollars et de 3,7 millions de dollars, respectivement, pour la même période à l'exercice précédent. Lorsque ces montants sont rajoutés au résultat net attribuable aux actionnaires de la Société se chiffrant à 11,2 millions de dollars, ou 0,16 \$ par action (de base et dilué), le résultat en trésorerie attribuable aux actionnaires de la Société atteint 31,1 millions de dollars, ou 0,44 \$ par action (de base et dilué), pour le semestre clos le 30 juin 2015, comparativement à 27,5 millions de dollars, ou 0,40 \$ par action (de base et dilué), pour le semestre correspondant de l'exercice précédent.

### ***Dette à long terme***

**Tableau 13 – Facilité de crédit (en milliers de dollars)**

	30 JUIN 2015	31 DÉCEMBRE 2014
Facilité à terme	-	177 756
Facilité renouvelable	231 169	45 244
Charges de financement différées	(1 085)	(919)
	<b>230 084</b>	<b>222 081</b>

### ***Facilité de crédit***

Le 26 juin 2015, la Société a modifié les modalités de sa convention de crédit afin d'inclure, entre autres, les modifications suivantes :

- Conversion de l'ancienne facilité, composée d'une facilité renouvelable non garantie de premier rang de 75 millions de dollars échéant en avril 2017 et d'une facilité à terme de 175 millions de dollars échéant en avril 2017, en une facilité renouvelable non garantie de premier rang de 300 millions de dollars pouvant être utilisée au gré de la Société pour des retraits en dollars canadiens ou l'équivalent en dollars américains, remboursable intégralement en mars 2020.
- Révision des clauses financières applicables pour les différentes périodes de test, y compris durant les périodes suivant certaines acquisitions.
- Inclusion de Fiera US Holding Inc. à titre d'emprunteur.

La Société a évalué les modifications et a conclu que les modalités révisées étaient considérables et donnaient lieu à une extinction de l'ancienne facilité. En conséquence, des charges de financement différées non amorties de 0,7 million de dollars relatives à l'ancienne facilité ont été radiées des états financiers consolidés résumés intermédiaires à la date de la modification.

La Société prévoit utiliser les montants additionnels disponibles aux termes de la facilité de crédit modifiée pour financer les acquisitions futures et aux fins générales de la Société, le cas échéant.

Au 30 juin 2015, le montant total de la dette à long terme comprenait des montants de 134,5 millions de dollars et de 77,5 millions de dollars américains (96,7 millions de dollars) (montants impayés de 129,5 millions de dollars et de 80,6 millions de dollars américains (93,5 millions de dollars) au 31 décembre 2014).

Selon les modalités de la convention d'emprunt, la Société doit respecter certaines clauses restrictives, y compris le maintien de ratios financiers minimaux. Ces restrictions visent le maintien d'un ratio de la dette à long terme maximum sur le BAIIA et d'un ratio de couverture minimum des intérêts. Le BAIIA, mesure non conforme aux IFRS, est défini dans la facilité renouvelable comme étant, sur une base consolidée, le résultat de l'emprunteur avant les intérêts, l'impôt, les amortissements, les charges non récurrentes et exceptionnelles liées aux acquisitions et d'autres éléments hors trésorerie.

Au 30 juin 2015, la Société se conformait à l'ensemble des clauses restrictives relatives à sa dette.

Le 1<sup>er</sup> mai 2012, la Société a conclu un contrat de swap de taux d'intérêt d'un notionnel de 108 millions de dollars aux termes duquel, jusqu'en mars 2017, ses paiements mensuels d'intérêts à taux variable sont échangés contre des paiements d'intérêts au taux fixe de 1,835 %. Les modifications apportées à la facilité de crédit n'ont pas eu d'incidence sur les contrats de swap de taux d'intérêt.

### ***Obligations contractuelles et passifs éventuels***

#### ***Obligations contractuelles***

Au 30 juin 2015, la Société n'avait aucune obligation contractuelle importante autre que celles décrites à la rubrique *Obligations contractuelles* du rapport de gestion pour l'exercice 2014 de la Société.

### *Engagements*

Au cours du semestre clos le 30 juin 2015, la Société a conclu de nouveaux contrats ou modifié des contrats de location simple non résiliables relatifs à des bureaux à New York et à Los Angeles. Les paiements de location futurs estimés pour les nouveaux contrats de location totalisent 55,5 millions de dollars pour la durée des contrats. Les nouveaux contrats ou les contrats modifiés de location simple non résiliables viennent à échéance en 2026.

### *Passifs éventuels*

Dans le cours normal des activités, la Société fait l'objet de réclamations en lien avec ses activités et ses employés. L'issue éventuelle de telles réclamations en cours auprès de la Société ne peut être déterminée à l'heure actuelle. La Société a l'intention de se défendre contre de telles actions en justice, et la direction estime que leur résolution n'aura pas d'incidence négative importante sur la situation financière de la Société.

### *Arrangements hors bilan*

Au 30 juin 2015, Fiera Capital n'avait conclu aucun arrangement hors bilan, que ce soit en lien avec une garantie, un dérivé (hormis le swap de taux d'intérêt variable-fixe mentionné plus haut) ou des entités à détenteurs de droits variables. La Société ne s'attend pas pour l'heure à conclure de telles ententes.

### *Capital social*

Au 30 juin 2015, la Société détenait 49 408 166 actions de catégorie A avec droit de vote subalterne et 19 991 427 actions de catégorie B avec droit de vote spécial, pour un total de 69 399 593 actions en circulation, contre 47 911 594 actions de catégorie A avec droit de vote subalterne et 20 039 750 actions de catégorie B avec droit de vote spécial, pour un total de 67 951 344 actions en circulation au 30 juin 2014.

### *Paiements fondés sur des actions*

#### *Régime d'options sur actions*

Le tableau ci-après présente les transactions ayant eu lieu au cours du semestre clos le 30 juin 2015 dans le cadre des régimes d'options sur actions de la Société.

**Tableau 14 – Transactions sur options**

	30 JUIN 2015	
	Nombre d'options sur actions de catégorie A	Prix d'exercice moyen pondéré (\$)
En circulation au 31 décembre 2014	3 346 037	9,32
Attributions	25 000	13,83
Exercices	(216 923)	6,12
Renoncations	(149 638)	12,72
En circulation au 30 juin 2015	3 004 476	9,42
Options exerçables au 30 juin 2015	1 182 649	6,96

Des charges au titre du régime d'options sur actions de 0,3 million de dollars et de 0,5 million de dollars ont été inscrites respectivement pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2015 (0,3 million de dollars et 0,6 million de dollars pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2014, respectivement).

**Régime d'unités d'actions liées au rendement (« UALR »)**

Régime d'UALR applicable aux unités d'exploitation

Le 3 septembre 2013, la Société a adopté un régime d'UALR applicable aux unités d'exploitation (le « régime d'UALR applicable aux unités d'exploitation ») dont l'objectif est d'inciter des candidats à devenir employés de la Société ou de fidéliser des employés ou des dirigeants clés de la Société en leur permettant de prendre part à la croissance et au développement de la Société et de l'unité d'exploitation à laquelle ils contribuent directement. Aux termes du régime d'UALR applicable aux unités d'exploitation, la Société peut attribuer des UALR à une valeur calculée en fonction de la valeur d'une unité d'exploitation précise plutôt qu'en fonction du cours des actions de catégorie A de la Société.

Au moment de l'attribution de toute UALR, la Société établit i) la valeur d'attribution, ii) le nombre d'UALR attribuées, iii) la valeur de chaque UALR attribuée, iv) la formule utilisée pour calculer la valeur de l'unité d'exploitation pertinente, v) les modalités d'acquisition des droits à l'UALR et vi) la ou les dates d'acquisition applicables. Les modalités de règlement des UALR dont les droits sont acquis sont déterminées au moment de chaque attribution d'UALR. Ces modalités peuvent comprendre le paiement soit de la totalité, soit d'une partie de la valeur des UALR dont les droits sont acquis au moyen d'actions de catégorie A. Le choix des modalités de règlement revient soit à la Société, soit au participant.

La charge de rémunération au titre des UALR est comptabilisée selon le mode linéaire sur la période d'acquisition des droits seulement lorsqu'il est probable que les cibles de rendement seront atteintes. Lorsqu'un participant entre en service avant la date d'une attribution, la Société comptabilise une charge de rémunération à compter de la date d'entrée en service jusqu'à la date d'attribution en fonction de la juste valeur estimée des UALR à la date d'attribution.

Le tableau suivant présente les transactions survenues au sein du régime d'UALR applicable aux unités d'exploitation de la Société au cours du semestre clos le 30 juin 2015.

**Tableau 15 – Transactions sur les UALR**

	30 JUIN 2015	
	Nombre d'UALR en circulation	Valeur moyenne pondérée des UALR
En circulation au 31 décembre 2014	1 735 705	11,43
Attributions	258 940	12,30
Règlements	(234 583)	12,00
Renoncations	(60 000)	12,00
En circulation au 30 juin 2015	1 700 062	11,47

Au cours du semestre clos le 30 juin 2015, la Société a attribué 258 940 UALR dont les droits deviendront acquis en tranches égales au cours des quatre ou cinq prochains exercices. La formule utilisée pour calculer la valeur des UALR au moment de l'acquisition de leurs droits repose sur un multiple des produits applicables à l'unité d'exploitation, alors que la formule utilisée pour calculer le respect de la condition liée au rendement repose sur une cible de croissance des produits. Les UALR attribuées devraient être réglées en titres de capitaux propres.

La juste valeur moyenne pondérée à la date d'attribution des UALR attribuées s'élève à 9,40 \$ par action. La juste valeur des UALR attribuées a été déterminée à l'attribution au moyen d'un modèle des flux de trésorerie actualisés, lequel évalue les UALR sous-jacentes en utilisant différentes projections à long terme, tel que le taux anticipé de croissance des produits, le taux de rétention des clients, et le taux d'actualisation. Pour ce qui est des attributions effectuées au cours de la période, la Société estime actuellement qu'il est probable que seuls les droits rattachés aux deux premiers exercices deviendront acquis. Une charge de rémunération est comptabilisée uniquement lorsqu'il est probable que les cibles de rendement seront atteintes.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2015, 234 583 UALR ont été acquises et réglées. La Société a réglé les UALR acquises au moyen d'un paiement de 3,5 millions de dollars en trésorerie au lieu d'une émission d'actions de catégorie A. La Société a traité la transaction comme un rachat de titres de capitaux propres et a comptabilisé une diminution d'un montant de 3,5 millions de dollars au surplus d'apport. Le règlement en trésorerie de ces UALR découlait de circonstances uniques. La Société prévoit toujours effectuer le règlement des tranches restantes par l'émission d'actions.

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2015, une charge de 2,2 millions de dollars et de 2,7 millions de dollars, respectivement, a été comptabilisée au titre du régime d'UALR applicable aux unités d'exploitation (0,017 million de dollars et 1,5 million de dollars, respectivement, pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2014). Pour ce qui est du trimestre clos le 30 juin 2015, cette charge est imputable aux attributions réglées en titres de capitaux propres et aux attributions réglées en trésorerie pour un montant, respectivement, de 2,3 millions de dollars et de (0,076 million de dollars) (0,017 million de dollars et néant pour le trimestre clos le 30 juin 2014). Pour ce qui est du semestre clos le 30 juin 2015, cette charge est imputable aux attributions réglées en titres de capitaux propres et aux attributions réglées en trésorerie pour un montant, respectivement, de 2,7 millions de dollars et de (0,043 million de dollars) (1,5 million de dollars et néant pour le semestre clos le 30 juin 2014).

#### Régime d'UALR

Le 23 mai 2013, la Société a adopté un régime d'UALR (le « régime d'UALR ») dont l'objectif est de fidéliser des employés ou des dirigeants clés en leur permettant de prendre part à la croissance et au développement de la Société. Aux termes du régime d'UALR, la Société peut attribuer des UALR en fonction de la valeur des actions de catégorie A de la Société à la date d'attribution.

Les droits aux UALR attribuées aux participants sont acquis à la date du troisième anniversaire de l'attribution ou selon ce qu'a décidé le conseil d'administration au moment de l'attribution, à la condition que les participants au régime d'UALR aient rempli les conditions de rendement déterminées au moment de l'attribution. Ces conditions de rendement sont exprimées sous forme d'objectifs de rendement qui peuvent être établis à des niveaux globaux différents : du niveau individuel jusqu'au niveau de la Société. Les participants au régime d'UALR ont le droit de recevoir en trésorerie jusqu'à 50 % des UALR dont les droits sont acquis. Des équivalents de dividendes sous la forme d'UALR additionnelles seront crédités au compte du participant au régime d'UALR chaque date de versement d'un dividende, le cas échéant, lorsque des dividendes sont versés sur les actions de catégorie A.

Une charge de 0,5 million de dollars a été comptabilisée relativement à ce régime d'UALR tant pour le trimestre que pour le semestre clos le 30 juin 2015 (0,013 million de dollars tant pour le trimestre que le semestre clos le 30 juin 2014).

**Régime d'unités d'actions assujetties à des restrictions (« UAR »)**

La Société a comptabilisé des charges de 0,4 million de dollars et de 1,1 million de dollars au titre du régime d'UAR pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2015, respectivement (0,3 million de dollars et 0,8 million de dollars pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2014, respectivement). Au 30 juin 2015, la Société avait un passif totalisant 3,4 millions de dollars relativement à ce régime (2,2 millions de dollars au 31 décembre 2014). Au 30 juin 2015 et au 31 décembre 2014, il y avait 672 456 et 540 508 UAR en circulation, respectivement. Au cours du semestre clos le 30 juin 2015, 120 133 UAR ont été attribuées et 11 815 UAR ont été réinvesties plutôt que de donner lieu à un versement de dividendes.

**Transactions avec des parties liées**

La Société a effectué les transactions importantes suivantes avec des actionnaires et des sociétés qui leur sont liées :

**Tableau 16 – Transactions avec des parties liées (en milliers de dollars)**

	SEMESTRES CLOS	
	LE 30 JUIN 2015	LE 30 JUIN 2014
Honoraires de gestion et de performance	23 692	22 005
Intérêts sur la dette à long terme	3 721	3 905

Ces transactions ont été effectuées dans le cours normal des activités de la Société et sont mesurées à la valeur d'échange, qui représente le montant de la contrepartie établie et acceptée par les parties liées. Les honoraires sont calculés aux prix en vigueur sur le marché et sont réglés selon des modalités commerciales normales. Les sommes à payer aux termes de la facilité de crédit de la Société présentées sous la rubrique « Dette à long terme » sont des montants dus à un consortium de prêteurs qui comprennent deux parties liées à la Société. Au cours du deuxième trimestre de 2015, la Société a versé 1,0 million de dollars au consortium de prêteurs pour différents frais afférents aux transactions liées à la modification de la facilité de crédit. Le passif au titre des instruments financiers dérivés doit être payé à une société liée.



## **CONTRÔLES ET PROCÉDURES**

Le président du conseil et chef de la direction ainsi que le vice-président principal, Finances, en sa qualité de dirigeant exerçant les fonctions d'un chef des finances, de concert avec la direction, sont responsables de l'établissement et du maintien de contrôles et procédures de communication de l'information (« CPCI ») et d'un contrôle interne à l'égard de l'information financière (« CIIF ») adéquats, selon la définition que donne à ces termes le *Règlement 52-109*.

Le cadre de contrôle interne de Corporation Fiera Capital repose sur les critères publiés dans le rapport *Control-Integrated Framework* (cadre COSO de 2013) publié par le *Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission* (« COSO ») et est conçu de manière à fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et à la préparation des états financiers pour diffusion externe conformément aux IFRS.

Le chef de la direction et le vice-président principal, Finances, appuyés par la direction, ont évalué la conception des CPCI et du CIIF au 30 juin 2015 et ils ont conclu qu'ils étaient efficaces. De plus, aucun changement important n'a été apporté au CIIF au cours du trimestre clos le 30 juin 2015.

## **INSTRUMENTS FINANCIERS**

En raison de ses actifs et passifs financiers, la Société est exposée, à l'égard des instruments financiers qu'elle utilise, aux risques suivants : risque de marché, risque lié aux fluctuations des cours boursiers, risque de crédit, risque de taux d'intérêt, risque de change et risque de liquidité. Une analyse des risques et de la gestion de ces risques est présentée à la rubrique *Instruments financiers* du rapport de gestion pour l'exercice 2014 de la Société. La Société n'a relevé aucun changement important aux facteurs de risque touchant ses activités ni à la gestion de ces risques.

## **GESTION DU CAPITAL**

Le capital de la Société se compose du capital social, (du déficit) des résultats non distribués et de la dette à long terme, y compris la partie courante de cette dernière, déduction faite de la trésorerie. La Société gère son capital de manière à disposer de sources de financement suffisantes tout en maximisant le rendement pour ses actionnaires en optimisant l'équilibre entre la dette et les capitaux propres, et de manière à se conformer aux exigences réglementaires et à certaines clauses restrictives relatives à la dette.

Afin de maintenir sa structure du capital, la Société peut émettre de nouvelles actions, contracter une dette supplémentaire, rembourser des titres d'emprunt, et acquérir ou céder des actifs pour accroître sa performance et sa marge de manœuvre financières.

Pour se conformer aux règlements des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, la Société doit conserver au moins 100 000 \$ en capital, tel qu'il est défini dans le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*.

Au 30 juin 2015, la Société se conformait à l'ensemble des exigences réglementaires et dispenses liées à sa dette.

## **JUGEMENTS COMPTABLES SIGNIFICATIFS ET INCERTITUDES RELATIVES AUX ESTIMATIONS**

Le présent rapport de gestion intermédiaire renvoie aux états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2015. Un sommaire des jugements comptables significatifs et des incertitudes relatives aux estimations de la Société figure à la note 3 des états financiers consolidés audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. Certaines des méthodes comptables que la Société doit appliquer conformément aux IFRS amènent la direction à poser des jugements et estimations complexes et subjectifs relativement à des questions inhérentes aux incertitudes. Les méthodes comptables pour lesquelles la direction doit poser de pareils jugements et estimations sont décrites sous la rubrique *Jugements comptables significatifs et incertitudes relatives aux estimations* du rapport de gestion de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

## **NOUVELLES MÉTHODES COMPTABLES**

### ***Adoption de nouvelles IFRS***

Les normes révisées dont il est question ci-après sont en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2015. Leur adoption n'a pas eu d'incidence sur les montants présentés et les informations fournies dans les présents états financiers; elle pourrait toutefois influencer sur la comptabilisation des transactions et des arrangements futurs ainsi que sur la présentation d'informations financières dans les états financiers annuels 2015 de la Société.

### ***Améliorations annuelles des IFRS (cycles 2010-2012 et 2011-2013)***

En décembre 2013, l'IASB a publié les améliorations annuelles issues des cycles 2010-2012 et 2011-2013, lesquelles comprennent des modifications de portée limitée apportées à un ensemble de neuf normes. Les modifications qui pourraient s'appliquer à la Société comprennent des modifications permettant de clarifier des éléments, comme la définition de « condition d'acquisition de droits » de l'IFRS 2, *Paiement fondé sur des actions*, les informations à fournir en ce qui a trait à un regroupement de secteurs opérationnels conformément à l'IFRS 8, *Secteurs opérationnels*, l'évaluation des créances et des dettes à court terme selon l'IFRS 13, *Évaluation de la juste valeur*, la définition de « partie liée » de l'IAS 24, *Information relative aux parties liées*, ainsi que d'autres modifications. La plupart des modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2014.

### ***IFRS publiées mais non encore adoptées***

La Société n'a pas appliqué les IFRS nouvelles et révisées suivantes, qui sont publiées, mais qui n'ont pas encore été adoptées :

#### ***IFRS 9, Instruments financiers***

En juillet 2014, l'IASB a finalisé l'IFRS 9, combinant les étapes portant sur le classement et l'évaluation des actifs financiers et des passifs financiers, la dépréciation des actifs financiers et la comptabilité de couverture du projet de l'IASB. L'IFRS 9 établit un modèle unique devant servir au classement et à l'évaluation des actifs financiers en fonction à la fois des caractéristiques des flux de trésorerie contractuels et du modèle économique qui consiste à détenir des actifs financiers. De plus, l'IFRS 9 prescrit un nouveau modèle de dépréciation applicable aux actifs financiers qui ne sont pas évalués à la juste valeur par le biais du résultat net. Cette version intègre un nouveau modèle de dépréciation des pertes attendues et apporte des modifications de portée restreinte au classement et à l'évaluation des actifs et passifs financiers. L'IFRS 9 remplace l'IAS 39, *Instruments financiers: Comptabilisation et évaluation*, et doit être appliquée aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018. Cette norme doit être appliquée de manière rétrospective et l'adoption anticipée est permise.

### ***IFRS 15, Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients***

En mai 2014, l'IASB a publié la norme IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients*. Cette nouvelle norme établit un cadre de référence général pour la comptabilisation, l'évaluation et la présentation des produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients, à l'exception des contrats inclus dans le champ d'application des normes qui portent sur les contrats de location, les contrats d'assurance et les instruments financiers. En juillet 2015, l'IASB a confirmé sa décision de reporter de un an la date d'entrée en vigueur de l'IFRS 15. L'application de l'IFRS 15 est actuellement obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018 et doit être appliquée de manière rétrospective. L'application anticipée est permise.

### ***Modifications de l'IFRS 11, Partenariats***

En mai 2014, l'IASB a publié une modification à cette norme qui stipule que la comptabilisation s'appliquant aux regroupements d'entreprises doit être utilisée pour comptabiliser l'acquisition de participations dans une entreprise commune qui constitue une entreprise. Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016.

### ***Modifications de l'IAS 38, Immobilisations incorporelles, et de l'IAS 16, Immobilisations corporelles***

En mai 2014, l'IASB a publié des modifications à ces normes visant à introduire une présomption réfutable selon laquelle les méthodes d'amortissement basées sur les produits en ce qui a trait aux immobilisations incorporelles sont inappropriées. Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016 et l'application anticipée est permise.

### ***Modifications de l'IFRS 10, États financiers consolidés et de l'IAS 28, Participations dans des entreprises associées et des coentreprises***

En septembre 2014, l'IASB a publié des modifications à ces normes visant à clarifier le traitement de la vente ou de l'apport des actifs d'un investisseur à ses entreprises associées ou coentreprises. La comptabilisation intégrale des profits et des pertes découlant de la vente ou de l'apport d'actifs qui constituent une entreprise est maintenant exigée, tout comme la comptabilisation partielle des profits ou des pertes des actifs qui ne constituent pas une entreprise. Les modifications s'appliquent de manière prospective aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016 et l'application anticipée est permise.

### ***Améliorations annuelles des IFRS (cycles 2012-2014)***

En septembre 2014, l'IASB a publié les améliorations annuelles issues des cycles 2012-2014, lesquelles comprennent des modifications de portée limitée apportées à un ensemble de quatre normes. Les modifications qui pourraient s'appliquer à la Société comprennent des modifications afin de fournir : 1) des indications précises dans les cas où une entité reclasse un actif détenu en vue de la vente comme actif détenu en vue de la distribution, et vice-versa, de l'IFRS 5, *Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées*, 2) des indications supplémentaires concernant la conservation d'un lien ou non lorsqu'un mandat de gestion vise un actif transféré et des clarifications concernant les informations à fournir sur la compensation dans les états financiers intermédiaires résumés de l'IFRS 7, *Instruments financiers : informations à fournir*, 3) une clarification à l'effet que des obligations de qualité supérieure utilisées pour l'estimation du taux d'actualisation des avantages postérieurs à l'emploi doivent être libellées dans la même monnaie que celle utilisée pour les prestations versées conformément à l'IAS 9, *Avantages du personnel*, 4) une clarification de l'expression « ailleurs dans le rapport intermédiaire » de IAS 34, *Information financière intermédiaire*. La

plupart des modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2016 et l'application anticipée est permise.

***Modifications apportées à l'IAS 1, Présentation des états financiers***

En décembre 2014, l'IASB a publié des modifications à cette norme qui visent à améliorer la présentation et les informations à fournir en présentation de l'information financière. Ces modifications de portée limitée sont axées sur l'importance relative et comportent des précisions sur les postes devant être présentés dans les états financiers. Les modifications s'appliquent de manière prospective pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016 et l'application anticipée est permise.

La Société est toujours en voie d'évaluer l'incidence de ces normes sur ses états financiers consolidés.

## **MESURES NON CONFORMES AUX IFRS**

Le BAIIA ajusté correspond à la différence entre, d'une part, le total des produits et, d'autre part, le total des frais de vente et charges générales et administratives (à l'exclusion de la rémunération hors trésorerie) et des frais des gestionnaires externes.

Le résultat net ajusté correspond à la somme des éléments suivants : le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société, les éléments hors trésorerie, dont la dotation aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles, les variations après impôt de la juste valeur des instruments financiers dérivés, la dépréciation d'actifs non financiers après impôt, les frais d'acquisition et coûts de restructuration et autres coûts d'intégration après impôt et les éléments de rémunération hors trésorerie.

Le résultat en trésorerie correspond à la somme des éléments suivants : le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société, les éléments hors trésorerie, dont la dotation aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles, les variations de la juste valeur des instruments financiers dérivés, la dépréciation d'actifs non financiers après impôt et les éléments de rémunération hors trésorerie.

Nous avons inclus des mesures qui ne sont pas conformes aux IFRS afin de fournir aux investisseurs un complément d'information sur nos résultats d'exploitation et notre performance financière. Nous estimons que ces mesures non conformes aux IFRS sont particulièrement éclairantes à cet égard, du fait qu'elles ne tiennent pas compte d'éléments qui ont une faible incidence sur ces résultats et cette performance et qu'elles font dès lors ressortir les tendances de fond qui marquent nos activités de base que les seuls indicateurs conformes aux IFRS ne permettraient pas nécessairement de mettre en évidence. Nous croyons également que les analystes en valeurs mobilières, les investisseurs et les autres parties intéressées ont aussi fréquemment recours à des mesures non conformes aux IFRS pour évaluer les sociétés émettrices, dont bon nombre utilisent des mesures non conformes aux IFRS aux fins de la présentation de leurs résultats. La direction fait par ailleurs appel à des mesures non conformes aux IFRS pour faciliter la comparaison des résultats d'exploitation et de la performance financière d'une période à l'autre, pour établir les budgets annuels et pour évaluer notre capacité à assurer le service de la dette, à financer les dépenses d'investissement et à satisfaire aux besoins en fonds de roulement. Les mesures non conformes aux IFRS, comme leur nom l'indique, ne sont pas des mesures définies par les IFRS. Par exemple, certaines ou la totalité d'entre elles ne tiennent pas compte a) de nos dépenses en trésorerie ou de nos besoins futurs au titre des dépenses d'investissement ou des engagements contractuels, b) des variations de nos besoins en fonds de roulement ou de nos besoins de liquidités à cet égard, c) de l'importante charge d'intérêts ou des besoins de liquidités liés aux paiements d'intérêts et du principal sur notre dette, et d) des versements d'impôt, qui viennent réduire notre trésorerie disponible. Bien que nous considérions les éléments exclus du calcul des mesures non conformes aux IFRS comme des éléments non récurrents et moins pertinents aux fins de l'évaluation de notre performance, certains de ces éléments pourraient se reproduire et ainsi réduire notre trésorerie disponible. À notre avis, la présentation des mesures non conformes aux IFRS décrites précédemment est ici indiquée. Cependant, comme ces mesures non conformes aux IFRS comportent des limitations importantes en tant qu'outils d'analyse, les lecteurs ne doivent pas les considérer isolément ni les substituer à l'analyse de nos résultats présentés selon les IFRS. En raison de ces limitations, nous nous appuyons principalement sur nos résultats présentés selon les IFRS et n'utilisons les mesures non conformes aux IFRS qu'à des fins complémentaires. En outre, comme il est possible que d'autres entreprises calculent des mesures non conformes aux IFRS différemment, ces mesures ne peuvent donc pas nécessairement être comparées avec des mesures similaires présentées par d'autres entreprises.

## **RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS**

Les activités de Fiera Capital sont exposées à un certain nombre de facteurs de risque qui peuvent se répercuter sur sa performance financière et d'exploitation. Ces facteurs de risque et la gestion qui en est faite sont présentés plus en détail dans le rapport de gestion pour l'exercice 2014 de la Société, sous la rubrique *Risques liés aux activités*. La Société n'a pas observé de changements importants dans ces facteurs de risque qui pourraient se répercuter sur ses activités ou sur la gestion de ces risques.



