

Répartition mondiale de l'actif Fiera Capital

TENDANCES DES MARCHÉS : JUIN 2023



Jean-Guy Desjardins
C. M., L. Sc. Com., CFA
Président du Conseil et
chef mondial de la direction



Candice Bangsund
CFA
Vice-présidente et gestionnaire de portefeuille,
Répartition globale de l'actif

Le climat s'est détérioré et les marchés financiers ont rechuté en mai, en raison d'une révision à la hausse des politiques des banques centrales, d'une croissance mondiale morose et de craintes liées au plafond de la dette aux États-Unis. La fin du mois a toutefois apporté quelques bonnes nouvelles sur ce dernier point. Après des semaines de négociations, le Président Biden et le représentant McCarthy sont parvenus à un accord pour suspendre le plafond de la dette et éviter un défaut de paiement des États-Unis. Si les investisseurs ont poussé un soupir de soulagement, l'attention est rapidement revenue sur l'environnement fragile de l'inflation persistante et des risques de récession imminents.

REVUE DES MARCHÉS FINANCIERS				
	31 MAI 2023	MAI	À CJ	1 AN
MARCHÉS BOURSIERS		VARIATION DE L'INDICE (DEVISE LOCALE)		
S&P 500	4180	0,25 %	8,86 %	1,15 %
S&P/TSX	19572	-5,16 %	0,97 %	-5,58 %
MSCI EAEO	2042	-4,76 %	5,04 %	0,19 %
MSCI Marchés émergents	959	-1,90 %	0,22 %	-11,06 %
REVENU FIXE (%)		VARIATION EN POINT DE BASE		
Taux d'intérêt 10 ans US	3,64	22,1	-23,2	79,9
Taux d'intérêt 2 ans US	4,40	39,6	-2,3	184,6
Écart de Crédit BBB US	1,88	7,0	2,0	6,0
Écart de Crédit Haut Rendement US	5,15	9,0	6,0	92,0
DEVISES		VARIATION DU TAUX		
CAD/USD	0,74	-0,16 %	-0,15 %	-6,82 %
EUR/USD	1,07	-2,99 %	-0,15 %	-0,42 %
USD/JPY	139,34	2,23 %	6,27 %	8,29 %
MATIÈRES PREMIÈRES		VARIATION DU PRIX		
Pétrole WTI (USD/baril)	68,09	-11,32 %	-15,16 %	-40,62 %
Cuivre (USD/livre)	3,64	-6,02 %	-4,55 %	-15,34 %
Or (USD/once)	1963,90	-1,76 %	7,54 %	6,58 %

Source : Bloomberg, au 31 mai 2023.

Les marchés boursiers mondiaux ont enregistré des résultats négatifs en mai. Au niveau régional, les résultats ont été mitigés. D'une part, l'indice S&P 500 à forte composante technologique a réussi à s'écarter de la tendance mondiale et à enregistrer un rendement positif (0,3 %) grâce à la forte hausse des valeurs technologiques à grande capitalisation, qui a placé l'indice S&P 500 à la veille d'un marché haussier. Le Nasdaq 100 a gagné 7,6 %. Ailleurs, les baisses ont été assez généralisées. Le S&P/TSX a reculé de 5,2 %, le MSCI EAFE de 4,8 % et le MSCI des marchés émergents de 1,9 %.

Les marchés à revenu fixe ont également enregistré des résultats négatifs le mois dernier. Les rendements obligataires ont augmenté, les investisseurs ayant revu leurs prévisions de baisse des taux en réponse aux signes persistants de résilience économique qui ont compliqué les efforts des banques centrales pour maîtriser l'inflation. Les marchés tablent désormais pleinement sur une hausse supplémentaire de 25 points de base des taux d'intérêt de la Réserve fédérale et de la Banque du Canada cet été et ont pratiquement éliminé les appels à des baisses de taux au cours du second semestre 2023. Notamment, au début du mois de mai, on s'attendait à ce que la Réserve fédérale réduise les taux en dessous des niveaux actuels pour les ramener juste au-dessus de 4,5 % d'ici la fin de l'année. Toutefois, les négociateurs s'attendent désormais à ce que le taux des fonds fédéraux termine l'année 2023 autour de son niveau actuel. Des mouvements similaires ont été observés au Canada à la suite de surprises à la hausse dans les derniers résultats de la croissance et de l'inflation, ce qui a incité les négociateurs à augmenter les prix des taux terminaux de la Banque du Canada. L'univers obligataire FTSE Canada a chuté de 1,7 %, tandis que l'indice Barclays US Aggregate Bond a perdu 1,1 %.

Sur les marchés des devises, le dollar américain s'est renforcé en même temps que les paris sur une augmentation du taux des fonds fédéraux, ce qui a fait grimper les rendements des bons du Trésor et le billet vert. Les écarts de taux entre les États-Unis et le reste du monde se sont creusés en conséquence et le billet vert s'est renforcé par rapport à tous les autres pays du G-10 le mois dernier.

Les marchés des matières premières ont connu une faiblesse généralisée le mois dernier. Le pétrole a chuté, les inquiétudes concernant la demande mondiale fluctuante ayant dominé les perspectives, tandis que le cuivre a chuté à son plus bas niveau depuis novembre suite à la publication de données montrant une reprise post-Covid insatisfaisante en Chine, pays qui consomme le plus d'énergie. Enfin, l'or a reculé car les progrès réalisés en fin de mois vers une résolution de la débâcle du plafond de la dette ont érodé la demande pour le métal refuge, tandis que les spéculations sur un resserrement supplémentaire de la Réserve fédérale ont augmenté les rendements du Trésor et réduit l'attrait du métal précieux qui ne rapporte pas d'intérêts.

Aperçu économique

CANADA

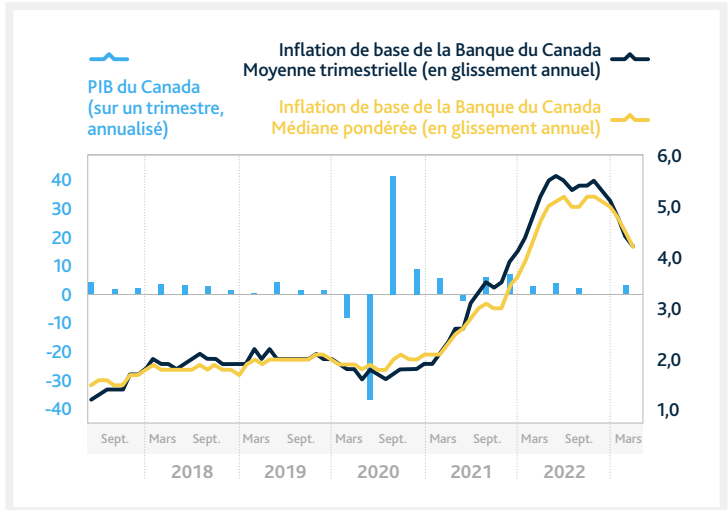
L'économie canadienne a démarré l'année 2023 en force et a prolongé une série de croissances supérieures aux prévisions, ce qui a soulevé la question de savoir si la Banque du Canada avait suffisamment relevé ses taux d'intérêt. L'économie a progressé à un rythme annualisé de 3,1 % au premier trimestre, dépassant les prévisions de 2,3 % de la Banque du Canada, ce qui suggère que l'économie se trouve dans un état de demande excédentaire plus profond que prévu. Les dépenses des ménages ont été à l'origine du gain du premier trimestre et ont affiché une croissance de 5,7 %, soit le rythme le plus rapide depuis le deuxième trimestre de 2022. Entre-temps, les mesures de l'inflation sous-jacente de la Banque du Canada se sont stabilisées autour de 4 % en glissement annuel, ce qui est encore trop élevé pour que la banque centrale se sente à l'aise. Avec une économie résiliente et une inflation de base toujours inacceptablement élevée, il semblerait que la politique de la Banque du Canada ne soit pas encore assez restrictive pour faire baisser l'inflation, ce qui augmente la probabilité que la Banque sorte de sa réserve et augmente à nouveau les taux d'intérêt en réponse à cette situation.

ÉTATS-UNIS

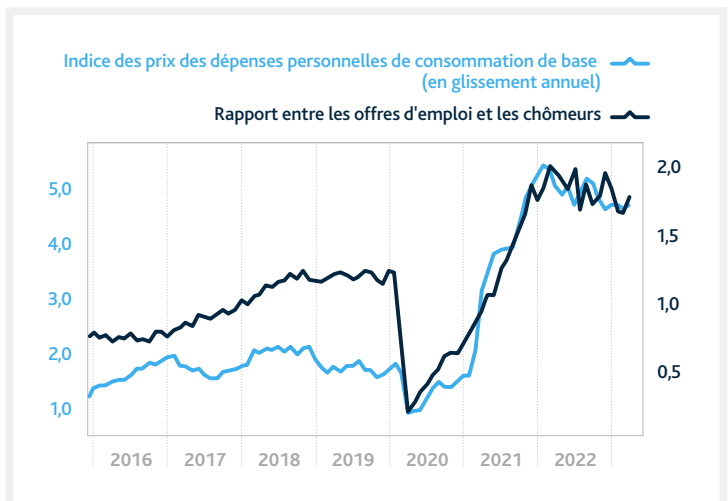
La dernière série de données souligne que la quête de la Réserve fédérale pour contenir l'inflation n'est pas encore terminée. L'économie a créé 339 000 emplois en mai, soit trois fois plus que ce qui est nécessaire pour répondre à la croissance tendancielle de la population active. Et tandis que les salaires horaires moyens ont ralenti à 4,3 % en glissement annuel, la variation annualisée sur trois mois, plus opportune, a augmenté à 4,0 % (contre 3,8 %). Par ailleurs, il est quelque peu inquiétant de constater que les déséquilibres du marché du travail persistent, ce qui maintient les salaires à un niveau trop élevé pour être confortable. Les offres d'emploi ont augmenté de manière inattendue pour atteindre leur niveau le plus élevé en trois mois en avril, tandis que le ratio des offres d'emploi par rapport aux chômeurs a augmenté, soulignant la manière dont la demande de travailleurs continue à dépasser l'offre. La Réserve fédérale a souligné qu'il était essentiel de rétablir l'équilibre entre les deux afin de ralentir la croissance des salaires. En outre, les pressions sous-jacentes sur les prix montrent peu de signes d'atténuation significative. L'indice de base des dépenses de consommation personnelle (PCE), l'un des indicateurs d'inflation préférés de la Réserve fédérale, s'est accéléré à 4,7 % en glissement annuel en avril.

MARCHÉS ÉMERGENTS

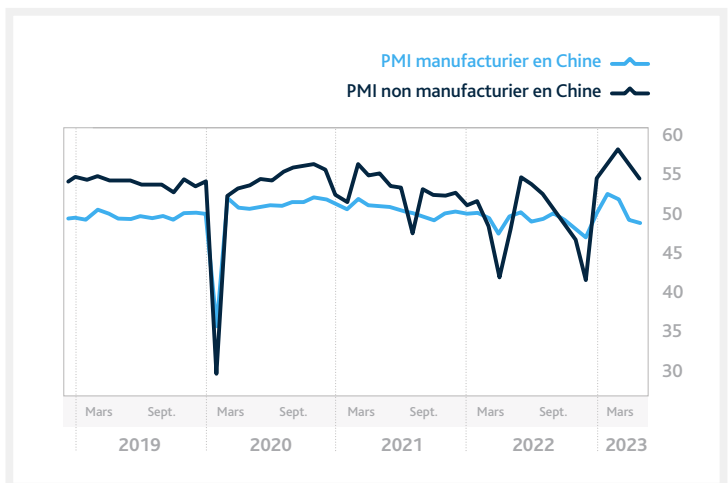
La reprise décevante de la Chine après l'effondrement de l'économie a suscité de nouvelles craintes quant aux perspectives de croissance mondiale. Les données ont montré que la production industrielle, les ventes au détail et les investissements fixes ont tous augmenté à un rythme beaucoup plus lent que prévu en avril. Les indices prévisionnels des directeurs d'achat (PMI) ont corroboré ce scénario. L'indice PMI manufacturier s'est enfoncé de manière inattendue dans la contraction en mai, tandis que l'indice PMI non manufacturier s'est modéré mais est resté fermement en mode expansion. Ces données mettent en évidence la nature bifurquée de la reprise, qui est tirée par les dépenses de consommation dans les services, alors que le secteur manufacturier est à la traîne. En fin de compte, cette dynamique suggère que, malgré la réouverture économique qui profite principalement aux producteurs de services nationaux, la demande de produits manufacturés chinois reste faible. En particulier, la réorientation de la consommation mondiale vers les services à la suite d'une pandémie de dépenses excessives en biens constitue un vent contraire pour les exportateurs chinois.



Source : Bloomberg, au 31 mai 2023.



Source : Bloomberg, au 31 mai 2023.



Source : Bloomberg, au 31 mai 2023.

Scénarios économiques



Scénario principal | Récession sévère

Probabilité **55 %**

Dans notre scénario à forte probabilité, une inflation obstinément élevée qui s'avère de plus en plus tenace déclenche la poursuite d'un resserrement monétaire agressif qui déclenche inévitablement une récession. La profondeur et l'ampleur de la récession dépendent au final de la persistance de l'inflation et de la douleur que les décideurs politiques sont prêts à infliger à l'économie pour ramener l'inflation à des niveaux jugés acceptables. Alors que les prix des biens atteignent des sommets et commencent à se retourner, l'inflation sous-jacente « de base » s'avère plus tenace et plus enracinée, les salaires, l'inflation des services et les coûts du logement demeurant tous inconfortablement élevés. Les prévisions d'inflation se désancrent et grimpent en flèche, ce qui oblige les banques centrales à s'attaquer en priorité à l'inflation afin de restaurer leur crédibilité en matière de contrôle de l'inflation, quelles que soient les retombées économiques. En conséquence, les banques centrales resserrent leur politique monétaire de manière beaucoup plus affirmée et maintiennent les taux à un niveau restrictif pendant plus longtemps. Il est peu probable que les décideurs politiques interrompent le cycle de hausse des taux tant qu'elles ne disposent pas de preuves convaincantes que l'inflation diminue, ce qui signifie en fin de compte que les banques centrales augmenteront les taux d'intérêt jusqu'à ce que l'économie soit affaiblie, ouvrant ainsi la voie à une « récession profonde ».

Scénario 2 | Stagflation

Probabilité **30 %**

Comme les décideurs politiques ne sont pas en mesure d'atteindre simultanément leurs objectifs d'inflation et de croissance, ils sont contraints de choisir entre les deux et optent pour donner la priorité à l'économie et vivre avec une inflation supérieure à l'objectif fixé. Dans ce scénario « stagflationniste », des anticipations d'inflation à long terme bien ancrées réduisent le risque d'une escalade des salaires et permettent à la Réserve fédérale de donner la priorité à la stabilité financière et de s'accommoder plus longtemps d'une inflation supérieure à l'objectif, la banque centrale abandonnant sa campagne de resserrement à des niveaux qui permettraient d'éviter une contraction pure et simple de la croissance. La croissance mondiale ralentit pour atteindre des niveaux inférieurs au potentiel, mais l'inflation mondiale reste élevée et supérieure à l'objectif. Ce scénario économique est renforcé par l'effet modérateur sur la croissance des tensions dans le secteur bancaire et du resserrement des conditions financières, car l'émergence de tensions financières remet en question la capacité de la Réserve fédérale à continuer à relever ses taux, le risque persistant d'une instabilité financière prolongée augmentant la probabilité d'un changement de cap de la Réserve fédérale.

Scénario 3 | Désinflation

Probabilité **15 %**

Dans le scénario « désinflation », l'économie s'avère beaucoup plus faible qu'on ne le pensait, ce qui, combiné aux forces désinflationnistes résultant du resserrement cumulatif de la politique monétaire, fait baisser l'inflation en flèche. Si la crise bancaire augmente le risque de récession, elle accélère aussi de manière significative l'impulsion désinflationniste et incite les banquiers centraux à interrompre leur campagne de resserrement et, finalement, à réduire les taux d'intérêt. Par conséquent, l'économie évite un scénario d'atterrissage brutal et un nouveau cycle économique commence au milieu de l'année 2024.

Prévisions pour les 12-18 prochains mois



SCÉNARIOS	31 MAI 2023	RÉCESSION SÉVÈRE	STAGFLATION	DÉSINFLATION
PROBABILITÉ		55 %	30 %	15 %
CROISSANCE DU PIB				
Monde	2,50 %	1,00 %	2,50 %	3,50 %
Canada	0,80 %	-1,00 %	1,00 %	2,00 %
États-Unis	1,10 %	-2,00 %	0,50 %	2,50 %
INFLATION (GLOBALE SUR UN AN)				
Canada	4,40 %	4,00 %	4,50 %	3,00 %
États-Unis	4,90 %	4,50 %	5,50 %	3,00 %
TAUX COURT TERME				
Banque du Canada	4,50 %	5,50 %	4,50 %	3,50 %
Réserve fédérale	5,25 %	6,00 %	5,00 %	4,00 %
TAUX 10 ANS				
Gouvernement du Canada	3,19 %	5,00 %	4,50 %	3,00 %
Gouvernement des États-Unis	3,64 %	5,00 %	4,50 %	3,50 %
ESTIMATION DES PROFITS (12 PROCHAINS MOIS)				
Canada	1473	1300	1500	1600
États-Unis	231	200	240	260
EAO	158	125	155	165
ME	76	65	80	85
COURS/BÉNÉFICE (12 PROCHAINS MOIS)				
Canada	13,0X	12,0X	14,5X	15,5X
États-Unis	18,1X	15,0X	17,0X	19,5X
EAO	12,9X	12,0X	14,0X	16,0X
ME	12,6X	11,0X	13,0X	15,0X
DEVICES				
CAD/USD	0,74	0,75	0,85	0,80
EUR/USD	1,07	1,00	1,15	1,12
MATIÈRES PREMIÈRES				
Pétrole (WTI, USD/baril)	68,09	90,00	130,00	100,00
Or (USD/oz)	1963,90	1900,00	2100,00	2000,00

Source : Fiera Capital, au 31 mai 2023.

Les renseignements concernant la possibilité d'événements futurs et leurs conséquences sur les marchés sont fondés uniquement sur des données antérieures et les estimations ou avis de Fiera Capital, et sont fournis à titre indicatif seulement. Les rendements escomptés constituent des estimations hypothétiques des rendements à long terme dégagés par les catégories d'actifs financiers d'après des modèles statistiques et ne correspondent pas aux rendements d'un placement réel. Les rendements réels peuvent varier. Les modèles comportent certaines limites et ne peuvent servir à prévoir les rendements futurs d'un compte. Les performances passées ne constituent pas une indication ou une garantie des résultats futurs. Le potentiel de perte est inhérent à tout investissement.

Stratégie du portefeuille



Matrice des rendements prévus (CAD)

SCÉNARIOS	RÉCESSION SÉVÈRE	STAGFLATION	DÉSINFLATION
PROBABILITÉ	55 %	30 %	15 %
REVENU TRADITIONNEL			
Marché monétaire	5,0 %	4,5 %	4,0 %
Obligations Canadiennes	-8,9 %	-5,2 %	4,3 %
REVENU NON TRADITIONNEL			
Crédit diversifié	6,0 %	8,0 %	7,0 %
Actifs réels diversifiés	5,0 %	8,0 %	7,0 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE			
Actions canadiennes de grande capitalisation	-20,3 %	11,1 %	26,7 %
Actions canadiennes de petite capitalisation	-25,0 %	10,0 %	25,0 %
Actions américaines	-29,5 %	-15,4 %	11,7 %
Actions internationales	-27,8 %	-7,9 %	19,1 %
Actions des marchés émergents	-26,7 %	-6,0 %	22,5 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL NON TRADITIONNELLE			
Placements privés	5,0 %	12,0 %	15,0 %
Solutions alternatives liquides	0,0 %	5,0 %	7,5 %
CAD/USD	0,75	0,85	0,80

Source : Fiera Capital, au 31 mai 2023.

Les renseignements concernant la possibilité d'événements futurs et leurs conséquences sur les marchés sont fondés uniquement sur des données antérieures et les estimations ou avis de Fiera Capital, et sont fournis à titre indicatif seulement. Les rendements escomptés constituent des estimations hypothétiques des rendements à long terme dégagés par les catégories d'actifs financiers d'après des modèles statistiques et ne correspondent pas aux rendements d'un placement réel. Les rendements réels peuvent varier. Les modèles comportent certaines limites et ne peuvent servir à prévoir les rendements futurs d'un compte. Les performances passées ne constituent pas une indication ou une garantie des résultats futurs. Le potentiel de perte est inhérent à tout investissement.



PORTEFEUILLES TRADITIONNELS ET NON TRADITIONNELS

	MINIMUM	CIBLE	MAXIMUM	STRATÉGIE	+/-
REVENU TRADITIONNEL	0,0 %	17,5 %	40,0 %	27,5 %	+10,0 %
Marché monétaire	0,0 %	0,0 %	40,0 %	27,5 %	+27,5 %
Obligations Canadiennes	0,0 %	17,5 %	40,0 %	0,0 %	-17,5 %
REVENU NON TRADITIONNEL	0,0 %	30,0 %	50,0 %	38,5 %	+8,5 %
Crédit diversifié	0,0 %	12,0 %	25,0 %	15,5 %	+3,5 %
Actifs réels diversifiés	0,0 %	18,0 %	40,0 %	23,0 %	+5,0 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE	17,5 %	37,5 %	57,5 %	17,5 %	-20,0 %
Actions canadiennes de grande capitalisation	5,0 %	10,0 %	30,0 %	7,5 %	-2,5 %
Actions canadiennes de petite capitalisation	0,0 %	2,5 %	10,0 %	0,0 %	-2,5 %
Actions américaines	0,0 %	12,5 %	20,0 %	5,0 %	-7,5 %
Actions internationales	0,0 %	7,5 %	20,0 %	0,0 %	-7,5 %
Actions des marchés émergents	0,0 %	5,0 %	20,0 %	5,0 %	0,0 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL NON TRADITIONNELLE	0,0 %	15,0 %	40,0 %	16,5 %	+1,5 %
Placements privés	0,0 %	10,0 %	25,0 %	11,0 %	+1,0 %
Solutions alternatives liquides	0,0 %	5,0 %	15,0 %	5,5 %	+0,5 %

Source : Fiera Capital, au 31 mai 2023.

¹ En fonction d'un objectif de valeur ajoutée de 100 points de base. La cible présentée est celle d'un portefeuille modèle et est utilisée à des fins indicatives seulement. Les cibles individuelles de nos clients sont utilisées dans le cadre de la gestion de leurs portefeuilles respectifs. Les performances passées ne constituent pas une indication ou une garantie des résultats futurs. Le potentiel de perte est inhérent à tout investissement.

Evolution de la stratégie

	Revenu traditionnel	Revenu non traditionnel	Appréciation du capital traditionnelle	Appréciation du capital non traditionnelle
28 septembre 2007	-10 %	0 %	-10 %	+20 %
9 janvier 2008	-4 %	0 %	-16 %	+20 %
29 février 2008	0 %	0 %	-20 %	+20 %
19 septembre 2008	-10 %	0 %	-10 %	+20 %
8 juin 2009	-4 %	0 %	-16 %	+20 %
9 décembre 2009	-16 %	+12 %	-16 %	+20 %
6 mai 2010	-20 %	+10 %	-8 %	+18 %
13 décembre 2010	-20 %	+4 %	0 %	+16 %
10 août 2011	-20 %	+4 %	+5 %	+11 %
11 novembre 2011	-10 %	+4 %	-5 %	+11 %
20 avril 2012	-20 %	+9 %	0 %	+11 %
31 juillet 2012	-20 %	+14 %	-5 %	+11 %
9 novembre 2012	-20 %	+14 %	+2 %	+4 %
19 février 2013	-20 %	+13 %	+5 %	+2 %
3 décembre 2013	-20 %	+20 %	0 %	0 %
1 avril 2014	-20 %	+20 %	+10 %	-10 %
14 novembre 2014	-20 %	+20 %	+5 %	-5 %
13 juillet 2015	-20 %	+5 %	+10 %	+5 %
19 octobre 2015	-20 %	+0 %	+15 %	+5 %
24 juin 2016	-13 %	+0 %	+8 %	+5 %
12 juillet 2016	-20 %	+0 %	+13 %	+7 %
27 juillet 2016	-20 %	+5 %	+8 %	+7 %
17 mars 2017	-20 %	+13 %	0 %	+7 %
9 octobre 2018	-20 %	+13 %	0 %	+7 %
17 décembre 2018	-20 %	+10,5 %	+2,5 %	+7 %
12 juillet 2019	-20 %	+10,5 %	+7,5 %	+2 %
24 mars 2020	-12,5 %	+10,5 %	0 %	+2 %
8 juillet 2020	-20 %	+10,5 %	+7,5 %	+2 %
2 août 2021	-10 %	+8,5 %	0 %	+1,5 %
11 juillet 2022	+3,5 %	+8,5 %	-13,5 %	+1,5 %
29 novembre 2022	+10,0 %	+8,5 %	-20,0 %	+1,5 %

Nos coordonnées

Amérique du Nord			
MONTRÉAL Fiera Capital Gestion privée 1981, avenue McGill College Bureau 1500 Montréal (Québec) H3A 0H5 T 1 800 361-3499	TORONTO Fiera Capital Gestion privée 200, rue Bay Bureau 3800, Tour sud Toronto (Ontario) M5J 2J1 T 1 800 994-9002	CALGARY Fiera Capital Gestion privée 607, 8e Avenue Sud-Ouest Bureau 300 Calgary (Alberta) T2P 0A7 T 403 699-9000	gestionprivee @fieracapital.com gp.fieracapital.com
NEW YORK Fiera Capital Inc. 375 Park Avenue 8th Floor New York, New York 10152 T 212 300-1600	BOSTON Fiera Capital Inc. One Lewis Wharf 3rd Floor Boston, Massachusetts 02110 T 857 264-4900	DAYTON Fiera Capital Inc. 10050 Innovation Drive Suite 120 Dayton, Ohio 45342 T 937 847-9100	
Europe		Asie	
LONDRES Fiera Capital (UK) Limited Queensberry House, 3 Old Burlington Street, 3rd Floor, London, United Kingdom W1S 3AE T +44 (0) 207 409 5500	FRANCFORT Fiera Capital (Germany) GmbH Walther-von-Cronberg-Platz 13 Francfort, Allemagne 60594 T +49 69 9202 0750	HONG KONG Fiera Capital (Asia) Hong Kong Limited Suite 3205, No. 9 Queen's Road Central, Hong Kong T 852-3713-4800	SINGAPOUR Fiera Capital (Asia) Singapore Pte. Ltd. 6 Temasek Boulevard #38-03 Suntec Tower 4 Singapore 038986



AVERTISSEMENT IMPORTANT

Corporation Fiera Capital (« **Fiera Capital** ») est une société de gestion de placement mondiale indépendante qui offre des solutions multi-actifs personnalisées tirant parti d'un vaste éventail de catégories d'actifs traditionnels et non traditionnels à des clients institutionnels, de détail et de gestion privée en Amérique du Nord, en Europe et dans les principaux marchés en Asie. Fiera Capital est inscrite à la Bourse de Toronto sous le symbole « FSZ ». Chaque entité membre du même groupe que Fiera Capital (chacune étant désignée ci-après comme un « **membre de son groupe** ») ne fournit des services de conseil en placement ou de gestion d'investissements ou n'offre des fonds de placement que dans les territoires où le membre de son groupe est autorisé à fournir des services en vertu d'une dispense d'inscription ou dans les territoires où le produit est enregistré.

Le présent document est strictement confidentiel et il ne doit être utilisé qu'à des fins de discussion seulement. Son contenu ne doit pas être divulgué ni distribué, directement ou indirectement, à une partie autre que la personne à laquelle il a été remis et à ses conseillers professionnels.

Les informations présentées dans ce document, en totalité ou en partie, ne constituent pas des conseils en matière de placement, de fiscalité, juridiques ou autres, ni ne tiennent compte des objectifs de placement ou de la situation financière de quelque investisseur que ce soit.

Fiera Capital et les membres de son groupe ont des motifs raisonnables de croire que le présent document contient des informations exactes à la date de sa publication; toutefois, aucune déclaration n'est faite quant à l'exhaustivité de ces informations et il ne faudrait donc pas s'y fier. Fiera Capital et les membres de son groupe déclinent toute responsabilité à propos de l'utilisation du présent document.

Fiera Capital et les membres de son groupe ne recommandent aucunement d'acheter ou de vendre des titres ou des placements mentionnés dans du matériel de marketing. Les services de courtage ou de conseils ne sont offerts qu'aux investisseurs qualifiés conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables dans chaque territoire.

Le rendement passé d'un fonds, d'une stratégie ou d'un placement ne constitue pas une indication ou une garantie des résultats futurs. Les informations en matière de rendement supposent le réinvestissement de la totalité du revenu de placement et des distributions et elles ne tiennent pas compte des frais ni de l'impôt sur le revenu payés par l'investisseur. Tous les placements comportent un risque de perte.

Le présent document peut contenir des « déclarations prospectives » qui reflètent les prévisions actuelles de Fiera Capital et/ou des membres de son groupe. Ces déclarations reflètent les opinions, les attentes et les hypothèses actuelles en ce qui concerne les événements futurs et sont fondées sur les informations présentement disponibles. Bien qu'elles soient fondées sur ce que Fiera Capital et les membres de son groupe estiment être des hypothèses raisonnables, rien ne garantit que les résultats, le rendement ou les réalisations réels seront conformes à ces déclarations prospectives. Fiera Capital et les membres de son groupe ne sont pas tenus de mettre à jour ni de modifier les déclarations prospectives du fait de nouvelles informations, d'événements nouveaux ou pour tout autre motif.

Les données en matière de stratégie, comme les ratios et les autres indicateurs, pouvant figurer dans ce document, sont fournies à titre de référence seulement et elles peuvent être utilisées par les investisseurs éventuels pour évaluer et comparer la stratégie. D'autres indicateurs sont disponibles et ils devraient également être pris en compte avant d'investir, car ceux qui sont mentionnés dans ce document sont choisis par le gestionnaire de manière subjective. Une pondération différente de ces facteurs subjectifs mènerait probablement à des conclusions différentes.

Les informations en matière de stratégie, y compris les données sur les titres et sur l'exposition, ainsi que d'autres caractéristiques, sont valides à la date indiquée, mais elles peuvent changer. Les titres spécifiques mentionnés ne sont pas représentatifs de tous les placements et il ne faut pas présumer que les placements indiqués ont été ou seront rentables.

Le rendement et les caractéristiques de certains fonds ou stratégies peuvent être comparés à ceux d'indices réputés et largement reconnus. Les titres peuvent

toutefois différer considérablement de ceux qui composent l'indice représentatif. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Les investisseurs qui ont pour stratégie de suivre un indice peuvent obtenir des rendements supérieurs ou inférieurs à ceux de l'indice. En outre, ils devront payer des frais qui réduiront le rendement de leurs placements, alors que le rendement de l'indice n'est pas affecté par des frais. En règle générale, un indice utilisé pour évaluer le rendement d'un fonds ou d'une stratégie, selon le cas, est celui dont la composition, la volatilité ou d'autres éléments se rapprochent le plus de ceux du fonds ou de la stratégie.

Tout placement comporte divers risques que les investisseurs éventuels doivent examiner attentivement avant de prendre une décision de placement. Aucune stratégie de placement ni technique de gestion des risques ne peut garantir des rendements ou éliminer les risques, peu importe les conditions du marché. Chaque investisseur est tenu de lire tous les documents constitutifs connexes et de consulter ses propres conseillers concernant les questions juridiques, fiscales, comptables, réglementaires et connexes avant d'effectuer un placement.

Royaume-Uni : Le présent document est publié par la société Fiera Capital (UK) Limited, un membre du groupe de Corporation Fiera Capital, laquelle est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority. Fiera Capital (UK) Limited est inscrite auprès de la Securities and Exchange Commission (« **SEC** ») des États-Unis en tant que conseiller en placement. L'inscription auprès de la SEC ne suppose pas un certain niveau de compétence ni de formation.

Royaume-Uni – Fiera UK Real Estate : Le présent document est publié par Fiera Real Estate Investors UK Limited, un membre du groupe de Corporation Fiera Capital, qui est autorisée et réglementée par l'Autorité de conduite financière (Financial Conduct Authority) au Royaume-Uni.

Espace économique européen (EEE) : Le présent document est produit par la société Fiera Capital (Germany) GmbH (« **Fiera Germany** »), un membre du groupe de Corporation Fiera Capital, qui est autorisée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance financière (BaFin).

États-Unis : Ce document est publié par Fiera Capital Inc. (« **Fiera USA** »), un membre du groupe de Corporation Fiera Capital. Fiera USA est un conseiller en placement basé à New York enregistré auprès de la Securities and Exchange Commission (« **SEC** »). L'inscription auprès de la SEC ne suppose pas un certain niveau de compétence ni de formation.

États-Unis : Le présent document est produit par Fiera Infrastructure Inc. (« **Fiera Infrastructure** »), un membre du groupe de Corporation Fiera Capital. Fiera Infrastructure est inscrite à titre de conseiller assujéti dispensé auprès de la Securities and Exchange Commission (« **SEC** »). L'inscription auprès de la SEC ne suppose pas un certain niveau de compétence ni de formation.

CANADA

Fiera Immobilier Limitée (« **Fiera Immobilier** »), une filiale en propriété exclusive de Corporation Fiera Capital, est un gestionnaire de placements immobiliers par l'entremise d'une gamme de fonds d'investissement.

Fiera Infrastructure Inc. (« **Fiera Infra** »), une filiale de Corporation Fiera Capital, est un important investisseur en infrastructures directes du marché intermédiaire qui exerce ses activités à l'échelle mondiale dans tous les sous-secteurs de la classe d'actifs liés aux infrastructures.

Partenaires Fiera Comox inc. (« **Fiera Comox** »), une filiale de Corporation Fiera Capital, est un gestionnaire de placements mondial qui gère des stratégies privées alternatives dans les secteurs du crédit privé, de l'agriculture et des placements privés.

Fiera Dette Privée Inc., une filiale de Corporation Fiera Capital, qui offre des solutions d'investissement novatrices à un large éventail d'investisseurs en s'appuyant sur deux stratégies distinctes de dette privée : la dette d'entreprise et la dette d'infrastructure.

Veillez trouver un aperçu des inscriptions de Corporation Fiera Capital et de certaines de ses filiales en suivant ce [lien](#).