



Le capital naturel

Pleins feux sur
l'agriculture et les
terres forestières



Jeff Zweig, MBA, LL.B., BA (Hon.)
Associé, Vice Chair, Chef Capital Naturel
(Agriculture et Terres forestières)

Alors que plus de la moitié du produit intérieur brut mondial est modérément ou très dépendant de la nature, il est primordial de reconnaître la valeur du capital naturel et de mettre l'accent sur sa gestion durable si nous souhaitons prospérer sur les plans environnementaux, sociaux et économiques.

Qu'est-ce que le capital naturel et quelle est son importance?

Par capital naturel, on entend les éléments de l'environnement naturel qui offrent, directement ou indirectement, des biens et des services à la société. Il présente, sous une forme économique, la valeur de l'ensemble des actifs naturels de la planète, tels que les terres, les forêts, les sols et l'eau, ainsi que leurs fonctions dans le développement de la société et des entreprises.

Ces actifs naturels sont à la base de l'activité économique et du bien-être de chacun d'entre nous. Parmi les types de capital naturel, notons les aliments produits par les terres agricoles, le bois-d'œuvre destiné à la construction de structures et les fibres utilisées dans les vêtements. Le capital naturel fournit aussi des services comme des écosystèmes sains, qui sont en mesure de protéger l'environnement en cas d'événements extrêmes, tels que des inondations et des tempêtes, ou de filtrer l'air et l'eau.

Puisque plus de la moitié (55 %) du produit intérieur brut (PIB) mondial est modérément ou très dépendant de la nature¹, il est primordial de reconnaître la valeur du capital naturel et de mettre l'accent sur sa gestion durable si nous souhaitons prospérer sur les plans environnementaux, sociaux et économiques. En investissant dans l'utilisation responsable des ressources naturelles, nous pouvons assurer la résilience et la durabilité de notre planète pour les générations à venir, tout en générant un rendement ajusté au risque attrayant.

¹ *Managing nature risks: From understanding to action*, PWC. Cinquante-cinq pourcent du PIB mondial correspondait à environ 58 000 milliards \$US en 2023, comparativement à 44 000 milliards \$US en 2020. Avril 2023.

Investir dans le capital naturel

Les investisseurs qui souhaitent investir dans le capital naturel ont plusieurs approches à leur disposition.

Elles peuvent être fondées sur des placements directs dans des actifs réels, tels que des terres forestières et agricoles, sur des placements privés et publics dans des sociétés de gestion de terres forestières et agricoles, ou même sur l'achat de crédit-carbone pour compenser les impacts sur la biodiversité et les émissions de gaz à effet de serre.

Les terres agricoles et forestières sont une forme d'investissement direct dans le capital naturel. Elles bénéficient d'excellents attributs fondamentaux à long terme et offrent une exposition à des actifs réels de qualité.

Perspectives de l'industrie agricole

Secteur essentiel et d'envergure mondiale, l'agriculture représentait environ 4 % du PIB mondial et 27 % des emplois dans le monde en 2021.² Il s'agit d'un secteur très fragmenté et à forte intensité de capital, qui demeure dépendant de facteurs environnementaux (surtout les conditions météorologiques, les sols et l'eau). En dépit de l'effervescence du marché mondial des produits agricoles, le secteur de l'agriculture demeure local, puisque la majorité des agriculteurs exploitent de petites activités dans une région ciblée.

Dans le monde entier, nous constatons des tendances démographiques et économiques favorables à la demande en produits agricoles, contraignant ainsi les producteurs à accroître la production des terres agricoles existantes. Selon l'Organisation pour l'alimentation et l'agriculture des Nations Unies, le volume d'aliments produits devra augmenter de 70 % d'ici 2050 afin de répondre à la demande de la population mondiale³. Cette tendance s'explique essentiellement par la croissance de la population dans le monde, ainsi que par l'émergence ou la forte croissance de la classe moyenne, grâce à leur meilleur pouvoir d'achat et à leurs habitudes alimentaires changeantes, dans plusieurs économies en développement.

Parallèlement, certains facteurs restreignent l'offre de produits agricoles. Le nombre d'acres de terres arables par habitant diminue rapidement depuis les années 1950, et cette tendance négative devrait s'accroître davantage, chutant de près de 20 % entre 2015 et 2050.⁴ Les facteurs à la source de ce déclin sont complexes et variés, mais ils comprennent les défis liés au climat, tels que les conditions de sécheresse en vigueur dans le monde, et les pressions sociales, comme l'empiètement des régions urbaines sur les zones agricoles.

Cette tendance de croissance de la demande, conjuguée aux limites inhérentes de l'offre de produits agricoles, représente un contexte favorable pour les investissements en terres agricoles, d'où leur grande valeur.

Vecteurs de croissance de la demande en agriculture

1

Croissance de la population

2

Revenus en hausse

3

Changements des habitudes alimentaires

Limites inhérentes à l'offre en agriculture

1

Diminution de la superficie de terres arables

2

Baisse du nombre de sources alimentaires alternatives

3

Disponibilité de l'eau

² Banque mondiale | Données : <https://data.worldbank.org/indicator>, mars 2023.

³ Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture, *World Agriculture Towards 2030/2050, The 2012 Revision*. Juin 2012.

⁴ Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture, *World Agriculture Towards 2030/2050, The 2012 Revision*. Juin 2012.



Toile d'ombrage sur un verger de pommiers

La sous-capitalisation des exploitations agricoles est un autre élément qui nuit à l'offre de produits, car elle limite les investissements et les efforts visant à améliorer les terres. Ces deux éléments sont nécessaires à l'utilisation optimale des ressources critiques, à la préservation de la qualité des sols et de l'eau, et à la conservation, voire même à l'augmentation de la capacité productive des terres.

Soulignons, par exemple, notre investissement dans des structures de toiles d'ombrage dans un verger de pommes dans l'État de Washington, qui s'est traduit par : une réduction du vent de 59 %, une humidité relative plus élevée de 36 %, une baisse de 30 % des radiations solaires, et une température plus fraîche de 3 %.

L'application de ces toiles a, par ricochet, offert les avantages suivants : baisse de la consommation d'eau, productivité accrue et meilleure qualité des fruits.



59 % réduction du vent



36 % humidité relative plus élevée



30 % baisse des radiations solaires



3 % température plus fraîche

Pratiques agricoles durables – Une partie de l'équation

Pour répondre à la demande future, nous devons accroître la productivité des terres agricoles en mettant l'accent sur l'utilisation durable des ressources naturelles, afin que les générations futures puissent en bénéficier.

La protection et la gestion responsable des écosystèmes terrestres et aquatiques vont de pair avec la viabilité et la capacité productive des terres agricoles.

La gestion efficace des sols et de l'eau peut stimuler la production agricole et sa viabilité, tandis que les efforts de conservation de l'eau peuvent accroître la résilience et diminuer la dépendance envers les sources d'eau externes, favorisant ainsi la qualité de l'eau et la productivité. Au final, ces mesures contribuent à la productivité et à la rentabilité des exploitations agricoles, et valorisent ces terres autant sur les plans économiques qu'écologiques. De plus, le recours à des pratiques agricoles durables aide à la préservation de l'eau, la réduction des émissions de gaz à effet de serre, la prévention de la dégradation des sols et la diminution des pertes de biodiversité.

Les pratiques exemplaires suivantes favorisent la résilience et la productivité à long terme d'une exploitation agricole :

- ▶ **Agriculture sans labour** - Méthode de croissance des cultures qui ne perturbe pas les sols par creusage, ameublissement ou retournement. Elle réduit l'érosion et aide à augmenter la quantité d'eau dans les sols.
- ▶ **Couverture des cultures** - Espèces plantées afin de recouvrir le sol et non à des fins de récolte. Elles contribuent à la gestion de l'érosion, la fertilité et la qualité des sols, en plus de stimuler l'activité microbienne.
- ▶ **Irrigation localisée** – Système de micro-irrigation qui préserve l'eau et les matières nutritives. L'eau percole lentement vers les racines des plantes afin de minimiser l'évaporation.
- ▶ **Mise en jachère** – Pratique consistant à laisser un champ inutilisé pendant un certain temps avec l'objectif de renforcer la santé et la structure du sol.
- ▶ **Irrigation de précision** – Approche qui vise à donner l'eau et les matières nutritives à la plante au moment et à l'endroit idéal, par le biais de petites doses mesurées, d'où des conditions de croissance optimales.
- ▶ **Rotation des cultures** – Pratique visant à semer une culture en rangs alternative dans un champ, de manière à accroître la productivité et la qualité du sol. Chaque type de culture a ses propres besoins nutritifs. En effectuant la rotation des cultures en production, il est possible de réduire les pressions sur certains nutriments, de renvoyer les éléments nutritifs essentiels, comme l'azote, dans les sols, et d'en améliorer la structure.



Perspectives du secteur des terres forestières

Au cours des dernières décennies, la consommation mondiale de bois-d'œuvre a augmenté en tandem avec la croissance de la population et l'urbanisation. À terme, nous croyons que certains facteurs devraient stimuler la demande et limiter l'approvisionnement rentable de bois-d'œuvre.

Outre les facteurs sociodémographiques (développement des villes et augmentation des revenus), plusieurs vecteurs à long terme soutiennent la demande. Dans certains pays, les nouvelles constructions ne suffisent pas. Aux États-Unis, par exemple, le nombre moyen de nouvelles maisons unifamiliales construites annuellement n'a pas rebondi aux niveaux moyens antérieurs, atteints avant la crise financière il y a plus de 15 ans, créant ainsi une demande latente considérable.⁵ Les maisons à ossature de bois bâties pendant le boom immobilier d'après-Guerre nécessitent désormais des rénovations majeures, et certaines sont tout simplement remplacées, ce qui représente un autre vecteur de la demande. Par ailleurs, les progrès réalisés en produits de bois d'ingénierie favorisent son utilisation dans les immeubles à plus grande hauteur. Du fait de notre capacité à ériger des structures en bois encore plus hautes et de la tendance favorable à l'utilisation de produits plus durables, qui peuvent remplacer

les matériaux à forte intensité de carbone et non-renouvelables, tels que le ciment et l'acier, nous croyons que la demande de bois-d'œuvre augmentera, puisqu'il joue un rôle important dans les efforts contre les changements climatiques. Les forêts constituent une ressource naturelle renouvelable qui absorbent le gaz carbonique de l'atmosphère à mesure qu'elles croissent. À partir du bois d'œuvre, nous fabriquons des produits de bois (comme des maisons et des meubles) qui séquestrent le carbone pendant des années, voire des décennies. De nouveaux arbres sont rapidement plantés, augmentant encore le carbone stocké.

Parallèlement, certains facteurs restreignent (et même réduisent dans certains cas) l'offre mondiale de bois-d'œuvre. Le resserrement des lois et règlements, l'importance accordée à la conservation et, sans oublier, l'opinion publique, ont pour effet de réduire les volumes exploitables disponibles dans les pays en développement et développés. L'intérêt envers les crédits carbone contribue également à accroître la demande. Puisque chaque acre de forêt dans le monde est connue, la gestion responsable et productive des forêts existantes constitue un élément primordial pour répondre à la demande croissante en produits forestiers renouvelables. Le marché du bois-d'œuvre résineux évolue selon un cycle de croissance de plusieurs décennies, d'où les difficultés à augmenter rapidement les niveaux de production. La plantation de terres forestières additionnelles sur des territoires non boisés (afforestation) et le restockage des plantations commerciales ne devraient pas être suffisants pour répondre à la demande croissante.⁶

Au vu de la tendance haussière de la demande, de la sensibilisation accrue envers les avantages environnementaux des produits

Vecteurs de croissance de la demande de bois-d'œuvre résineux

- 1 Croissance de la population
- 2 Urbanisation/ revenus en hausse
- 3 Demande refoulée latente, et rénovations et remplacement des vieilles maisons
- 4 Bois d'ingénierie
- 5 Séquestration du carbone
- 6 Le bois comme solution aux changements climatiques

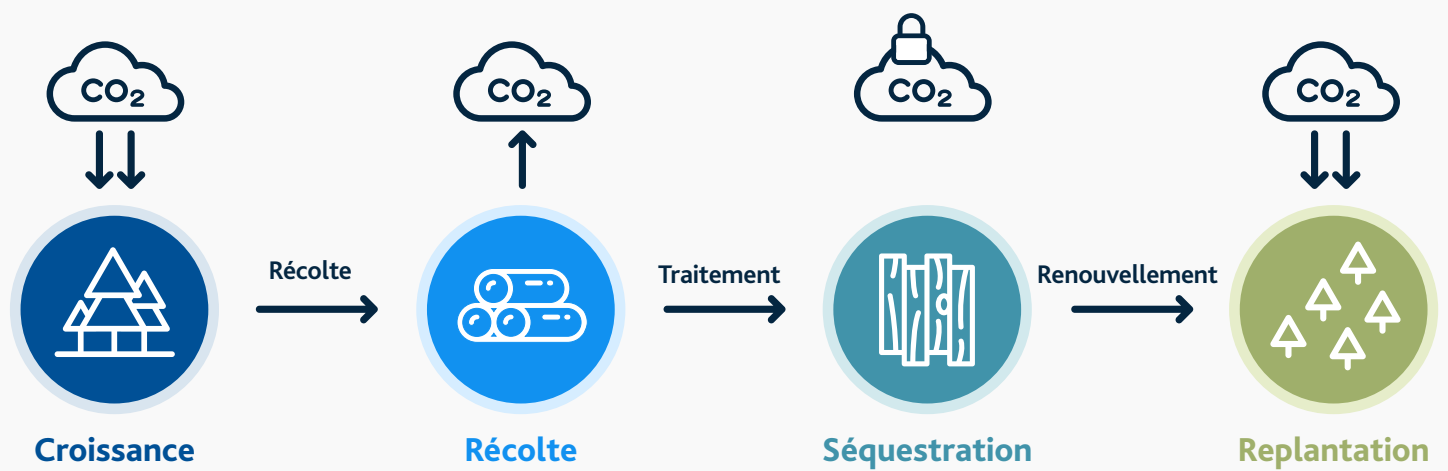
Limites inhérentes à l'offre de bois-d'œuvre résineux

- 1 Offre limitée en bois-d'œuvre commercial
- 2 Réglementation environnementale restrictive
- 3 Réduction de l'exploitation forestière illégale et non réglementée



⁵ Forest Economic Advisors (FEA), Softwood Lumber and Timber Global Outlook, 2023

⁶ Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture, Les évaluations des ressources forestières mondiales – Termes et définitions, 2020.



fabriqués en bois, ainsi que des limites de l'offre de terres forestières matures, les fondamentaux à long terme des investissements en bois-d'œuvre résineux sont très favorables.

Les forêts – une solution naturelle aux changements climatiques

Un nombre croissant de citoyens reconnaissent les rôles environnementaux joués par les forêts, tout comme la communauté mondiale reconnaît la crise climatique. Une forêt en santé capture le dioxyde de carbone, croît par photosynthèse, emprisonne le carbone dans les fibres et émet de l'oxygène en tant que sous-produit. L'empreinte carbone des produits en bois est nettement moins importante que celle des autres produits de construction, tels que le béton, l'acier et les plastiques, dont la production émet une grande quantité de carbone.⁷ Lorsqu'un arbre est converti en produit de bois durable, le carbone demeure séquestré souvent pendant plusieurs décennies. Un nouvel arbre est planté, et ainsi se poursuit le cycle de la capture et de la séquestration du carbone.

Les progrès réalisés dans les produits de bois d'ingénierie et les nouveaux codes du bâtiment veillent désormais à ce que le bois puisse être utilisé, à des coûts comparables, dans la construction d'édifices à plusieurs étages, ce qui représente un autre vecteur de la demande à terme. Plusieurs juridictions en sont actuellement à l'adoption de changements à leur code du bâtiment, notamment l'ajout d'une règle autorisant, dans les édifices de 6-12+ étages, l'utilisation de produits de bois d'ingénierie (bois stratifié croisé) parmi les composantes structurelles.

Les crédits-carbone représentent une autre source de demande distincte en terres forestières, et le retrait permanent du bois disponible dans la base d'approvisionnement. Ils peuvent être générés par le report d'une récolte ou une amélioration à la gestion forestière, ou par la plantation d'arbres sur des terres non boisées. Le carbone capturé par les arbres pendant leur croissance est quantifié selon un équivalent de tonne de CO₂ par des organismes de certification indépendants. Les unités d'émission de CO₂ ainsi créés sont ensuite vendues aux acquéreurs qui souhaitent volontairement compenser leur empreinte carbone ou qui sont contraints de le faire aux termes de systèmes de plafond et d'échange établis par les organismes de réglementation.



Exemple de produits en bois d'ingénierie

⁷ Laurent AB, van der Meer Y and Villeneuve C (2018), « Comparative Life Cycle Carbon Footprint of a Non-Residential Steel and Wooden Building Structures », *Current Trends Forest Res*: CTFR-128.

Les avantages d'une exposition au capital naturel dans un portefeuille

Outre les perspectives favorables et des importants vecteurs à long terme, les caractéristiques des terres agricoles et forestières font en sorte qu'elles se démarquent en tant que catégorie d'actif auprès des investisseurs qui recherchent diversification, stabilité, de solides rendements ajustés au risque, ainsi qu'un moyen de promouvoir les enjeux sociaux et environnementaux.

D'après les données historiques, les terres agricoles et forestières ont offert des rendements peu volatils, en plus de fournir un rendement courant. Au fil des ans, ces catégories d'actif ont affiché des ratios de Sharpe élevés⁸, ce qui témoigne de rendements ajustés au risque attrayants. Elles sont toutes deux peu corrélées avec les principales catégories d'actif et peuvent optimiser le profil de risque-rendement global d'un portefeuille. La valeur des terres agricoles et forestières reste habituellement stable pendant le cycle de marché, soit une belle protection contre le risque de baisse et une couverture efficace contre l'inflation.⁹

⁸ Ratio de Sharpe – « Le ratio de Sharpe est une mesure du rendement rajusté en fonction de la volatilité. Il est calculé en divisant le rendement excédentaire par l'écart-type standard de ce rendement. Par rendement excédentaire, on entend le rendement en sus du taux de rendement sans risque, qui est déterminé, par exemple selon le taux des bons du Trésor à 3 mois. » CFA Institute, doi.org/10.2469/dig.v40.n1.26

⁹ Les performances passées ne constituent pas une indication ou une garantie des résultats futurs. Le potentiel de perte est inhérent à tout investissement.



Le capital naturel offre d'excellents avantages à un portefeuille

CORRÉLATION FAIBLE OU NÉGATIVE

Corrélation faible ou négative aux autres classes d'actif (autant traditionnelles qu'alternatives)

Corrélation faible/négative
20 ans (2003 à 2022)

Corrélation	Agric.	Forest.
Actions américaines	(0,18)	(0,28)
Bons du Trésor 10 ans (É.-U.)	0,10	(0,04)
Bons du Trésor 3 mois	0,39	0,60
Obligations de sociétés	(0,04)	(0,31)
FPI	(0,02)	(0,23)
Or	(0,08)	(0,19)
Actions internationales	0,19	0,06
Actions marchés émergents	(0,01)	(0,09)

COUVERTURE CONTRE L'INFLATION

La valeur des terres agricoles et forestières évolue selon l'inflation

Couverture contre l'inflation¹
20 ans (2003 à 2022)

Corrélation	IPC É.-U.
Terres forestières	0,50
Bons du Trésor 3 mois	0,37
Terres agricoles	0,24
Or	0,06
Bons du Trésor 10 ans (É.-U.)	(0,20)
Actions marchés émergents	(0,30)
Actions internationales	(0,33)
FPI	(0,49)
Obligations de sociétés	(0,52)
Actions américaines	(0,55)

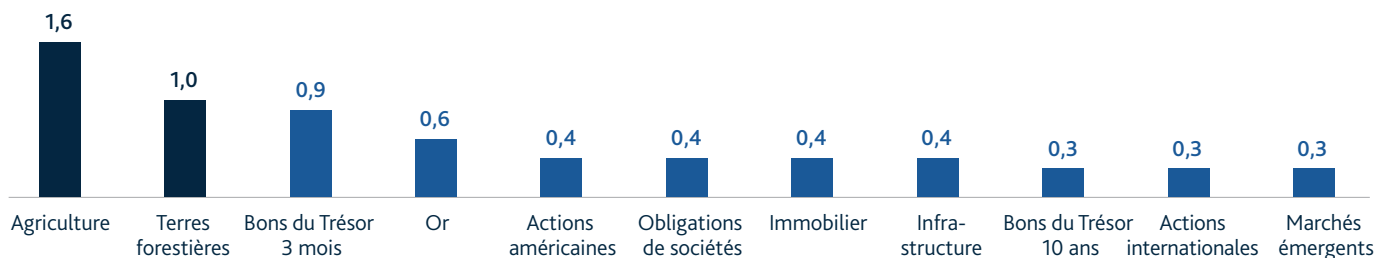
PRÉSERVATION DE VALEUR

Grande protection contre le risque de baisse en raison de la valeur élevée des terres

Bonne préservation de valeur
(années de rendements négatifs)

Corrélation	Agric.	Forest.
1991 à 1995	0	0
1996 à 2000	0	0
2001 à 2005	0	1
2006 à 2010	0	2
2011 à 2015	0	0
2016 à 2023	0	0
Total	0	3
Baisse moyenne	s.o.	(3,4 %)
Baisse maximale	s.o.	(5,2 %)

Ratios de Sharpe (période: 2002 à 2022)



Note : Le rendement antérieur n'est pas garant des rendements futurs. Tout placement comporte un risque de perte. Sources : les terres agricoles sont représentées par l'indice NCREIF Farmland, les placements directs en terres forestières par l'indice NCREIF Timberland, les actions américaines par l'indice de rendement total S&P 500, les obligations de sociétés par l'indice BofA Merrill Lynch U.S. Corp Master Total Return Value, les bons du Trésor américain à 10 ans par le taux « 10 Year Treasury Constant Maturity Rate » de la Réserve fédérale, les bons du Trésor par le taux « 3 Month Treasury Bill Secondary Market Rate » de la Réserve fédérale, les FPI par l'indice MSCI US REIT, l'or par le prix au comptant de l'or, les marchés émergents par l'indice MSCI Marchés émergents, et les actions internationales par l'indice MSCI EAEO. Données au 31 décembre 2022.

¹ La corrélation avec l'inflation est calculée sur les périodes de 12 mois antérieures.

fieracomox.com

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 marchés publics et privés à des clients institutionnels, des intermédiaires financier 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 ». Fiera Capital n'offre pas de conseils en placement à des clients américains ni n'offre de services de conseils en placement aux États-Unis. Aux États-Unis, les services de gestion d'actifs sont fournis par les membres de groupe Fiera Capital, lesquelles sont inscrites à titre de conseillers en placement (investment advisers) auprès de la Securities and Exchange Commission (la « **SEC** ») des États-Unis ou dispensées d'inscription. L'inscription auprès de la SEC n'implique pas de niveau de compétence ou de formation précis. 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'exactitude ou 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. Les rendements cibles sont prospectifs, ne représentent pas le rendement réel, il n'y a aucune garantie que ce rendement sera atteint et les résultats réels peuvent varier considérablement.

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.

Les objectifs, les engagements, les mesures incitatives et les initiatives en matière d'ESG ou d'impact décrits dans ce document sont purement volontaires, peuvent avoir une incidence limitée sur les décisions d'investissement et/ou la gestion des investissements et ne constituent pas une garantie, une promesse ou un engagement concernant les répercussions ou les résultats positifs réels ou potentiels associés aux investissements effectués par les fonds gérés par la firme. La firme a établi, et pourrait établir à l'avenir, certains objectifs, engagements, mesures incitatives et initiatives en matière d'ESG ou d'impact, y compris, sans s'y limiter, ceux liés à la diversité, à l'équité, à l'inclusion et à la réduction des émissions de gaz à effet de serre. Les objectifs, les engagements, les mesures incitatives et les initiatives en matière d'ESG ou d'impact mentionnés dans les documents d'information, rapports ou communications publiés par la firme ne sont pas promus et ne lient aucune

décision d'investissement prise à l'égard des fonds gérés par la firme ou de la gestion de fonds gérés par la firme aux fins de l'article 8 du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers. Toute mesure mise en oeuvre à l'égard de ces objectifs, engagements, mesures incitatives et initiatives en matière d'ESG ou d'impact pourraient ne pas s'appliquer immédiatement aux investissements des fonds gérés par la firme et toute mise en oeuvre pourrait être annulée ou ignorée à la seule discrétion de la firme.

Les risques suivants peuvent être inhérents aux fonds et aux stratégies mentionnés sur ces pages.

Risque lié aux actions: risque que la valeur des actions diminue rapidement pour des raisons liées à l'émetteur ou à d'autres raisons et qu'elle reste faible indéfiniment. **Risque de marché:** risque que la valeur marchande d'un titre augmente ou diminue, parfois rapidement et de façon imprévisible, en fonction d'un changement des conditions du marché ou de l'économie. **Risque de liquidité:** risque que la stratégie ne soit pas en mesure de trouver un acheteur pour ses investissements lorsqu'elle cherche à les vendre. **Risque général:** tout investissement qui a la possibilité de réaliser des profits a également la possibilité de pertes, y compris la perte de capital. **Risque ESG et durabilité:** Les risques ESG et de durabilité peuvent avoir un impact négatif important sur la valeur d'un investissement et le rendement du portefeuille. **Risque de concentration géographique:** le risque de concentration géographique peut avoir pour effet d'affecter plus fortement la rendement en raison des conditions sociales, politiques, économiques, environnementales ou de marché affectant les pays ou régions dans lesquels les actifs du portefeuille sont concentrés. **Risque lié au portefeuille d'investissement:** l'investissement dans des portefeuilles comporte certains risques auxquels un investisseur ne serait pas confronté s'il investissait directement sur les marchés. **Risque opérationnel:** le risque opérationnel peut entraîner des pertes à la suite d'incidents causés par des personnes, des systèmes et/ou des processus.

Pour d'autres risques, nous vous renvoyons au prospectus du fonds concerné.

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 – Fiera Infrastructure: 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.

États-Unis - Fiera Comox : Le présent document est publié par Fiera Comox Partners Inc. (« Fiera Comox »), une société affiliée de Corporation Fiera Capital. Fiera Comox est inscrite à titre de conseiller en placement auprès de la Securities and Exchange Commission (« SEC »). L'inscription auprès de la SEC n'implique pas un certain niveau de compétence ou 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 ici :

www.fieracapital.com/en/registrations-and-exemptions