

T2 2025

Perspectives de placement  
& stratégie de portefeuille

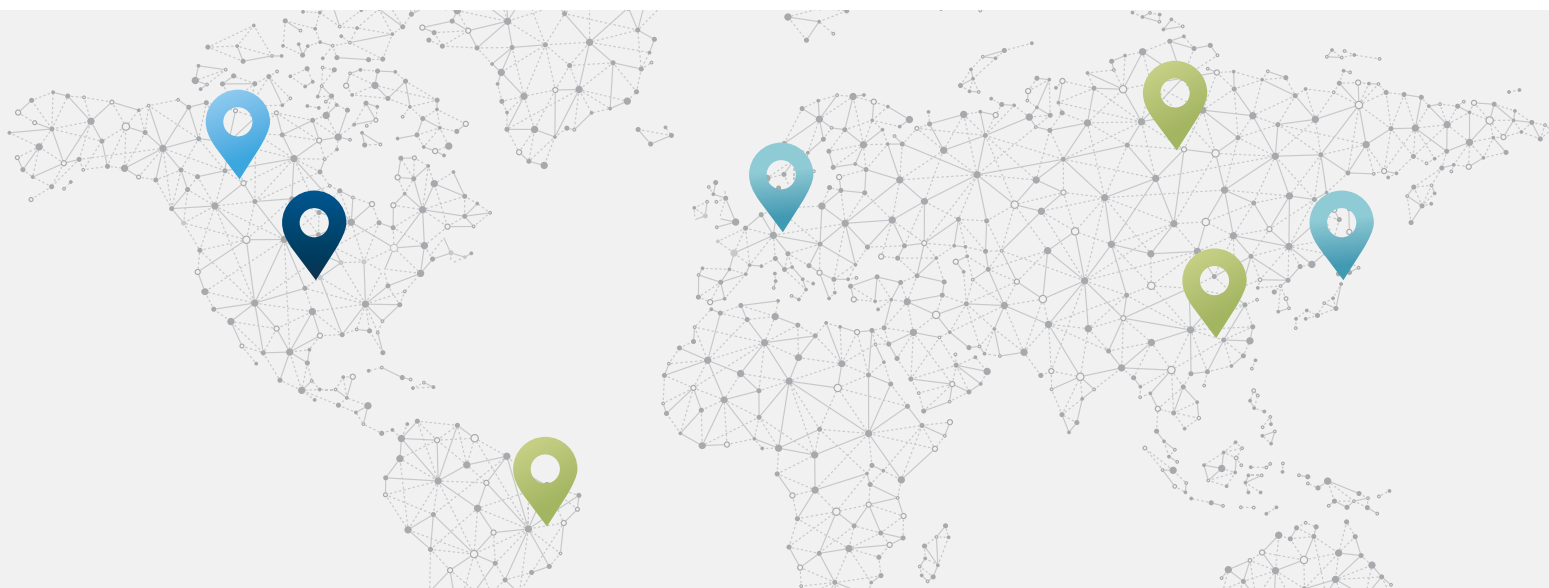




# Conjoncture macroéconomique

## Économie mondiale

La perspective grandissante d'une guerre commerciale risque de freiner la croissance mondiale et de faire grimper considérablement les prix. Toutefois, l'inflation provoquée par les droits de douane limite la capacité des banques centrales à intervenir.



### Canada

L'économie canadienne est confrontée à des risques de baisse en raison de la perspective d'une décélération de la demande mondiale, d'un ralentissement de la croissance des exportations et d'une baisse des prix des produits de base. Même si le Canada a été épargné par les annonces du « Jour de la libération » (portant sur les droits de douane « réciproques »), des taxes sur les automobiles, l'acier et l'aluminium, ainsi que sur les produits non conformes à l'ACEUM vont tout de même lui être imposées. Néanmoins, si l'économie perd de l'élan, la Banque du Canada ne va pas nécessairement abaisser les taux dans la foulée, d'autant plus que les décideurs doivent mettre en balance les pressions à la baisse sur l'économie et les pressions à la hausse sur l'inflation.

### États-Unis

L'intensification du conflit commercial a fait apparaître des signes de stagflation. Les enquêtes auprès des ménages et des entreprises ont révélé que la confiance se détériore sur fond de hausse des attentes d'inflation. Cette perspective inquiétante a remis en question les dépenses de consommation prévues, tandis que les entreprises commencent à se lasser et renoncent à embaucher et à investir. La Réserve fédérale est donc prise entre l'arbre et l'écorce. Comme l'inflation frôle les 3 % et que le risque de hausse est élevé, la Réserve fédérale peut difficilement intervenir pour limiter le ralentissement de la croissance.

### Marchés internationaux

Les perspectives pour l'économie européenne se sont améliorées au début de 2025, les investisseurs se préparant à la campagne massive de dépenses budgétaires de l'Allemagne dans les secteurs de la défense et des infrastructures, qui devrait donner à ce pays moteur de la zone euro l'impulsion nécessaire pour sortir de la stagnation. Toutefois, le risque persistant des droits de douane des États-Unis pourrait freiner cet élan, l'économie allemande étant particulièrement exposée à la fragmentation du commerce mondial étant donné que son secteur industriel dépend des exportations.

### Marchés émergents

La reprise économique en Chine ne montre pas de réel élan en ce début 2025. L'économie intérieure demeure fragile, le secteur immobilier étant en difficulté et les dépenses de consommation faibles, tandis que les conséquences directes des droits de douane américains sur les produits chinois et leur effet modérateur sur la croissance mondiale devraient peser sur la demande extérieure. En raison de ces obstacles, il devient de plus en plus urgent pour les dirigeants chinois de mettre en œuvre d'importantes mesures de relance afin de protéger l'économie du choc commercial et d'accroître la probabilité d'atteindre leur ambitieux objectif de croissance d'environ 5 % pour 2025.

# Perspectives économiques

## Des signes de stagflation

Le « Jour de la libération », Donald Trump a mis ses menaces de droits de douane à exécution, et ces annonces généralisées ont suscité une volatilité importante sur les marchés financiers mondiaux. Les droits de douane annoncés le 2 avril imposent des droits de base de 10 % à presque tous les partenaires commerciaux des États-Unis, auxquels s'ajoutent des droits de douane réciproques pour 60 pays. Ces mesures ont porté le taux effectif des droits de douane appliqué par les États-Unis à son plus haut niveau en près d'un siècle. Toutefois, à peine 13 heures après l'entrée en vigueur des droits de douane réciproques, Donald Trump a annoncé qu'il les suspendait pendant 90 jours, mais qu'il relevait le taux des droits de douane imposés à la Chine en réponse aux mesures de rétorsion prises par le pays. Ce revirement spectaculaire semble désigner la Chine comme la principale cible de l'offensive commerciale menée par le président des États-Unis. Même si l'avenir reste incertain, les investisseurs évoluant dans un flot incessant d'actualités économiques, une chose est sûre : nous entrons dans une période de stagnation de la croissance et de hausse de l'inflation qui complique la tâche des banques centrales.

Du point de vue économique, le mal a été fait malgré le dernier changement de cap; les données laissent déjà entrevoir des signaux d'alerte. La confiance des consommateurs et des entreprises s'est effondrée, atteignant des creux jamais vus depuis des années, et l'imprévisibilité des politiques devrait contraindre les ménages à reporter leurs dépenses, et les entreprises à repousser leurs investissements et leurs décisions d'embauche. De plus, étant donné que les tensions entre les deux plus grandes économies du monde s'intensifient, le risque de baisse de la croissance mondiale devient de plus en plus préoccupant. Par ailleurs, l'effet inflationniste des droits de douane a accentué les pressions déjà élevées sur les prix, ce qui pose un dilemme pour les dirigeants de la Réserve fédérale, qui évaluent les risques de hausse de l'inflation par rapport aux risques de baisse de la croissance. Alors que réduire les taux pour stimuler l'économie risque de faire augmenter davantage les prix, relever les taux pour contenir l'inflation risque d'affaiblir encore plus l'économie.

## Survol des scénarios et stratégie de placement

À ce stade, les principaux facteurs à prendre en compte pour déterminer la voie à suivre sont les suivants : (1) la durée d'application des droits de douane et (2) leur incidence sur les attentes d'inflation à long terme, qui sont cruciales pour déterminer la trajectoire de la politique des banques centrales.

- ▶ **Résolution du conflit commercial (60 %) :** Résolution du conflit commercial (60 %) : Si les droits de douane ne sont appliqués que pour une courte durée et/ou s'avèrent moins élevés, leurs répercussions sur la croissance (baisse) et l'inflation (hausse) seraient minimisées. Néanmoins, comme l'inflation est largement supérieure à la cible, la Réserve fédérale devrait rester sur la touche pour l'instant.
- ▶ **Stagflation (20 %) :** Si les droits de douane s'inscrivent dans la durée et font grimper considérablement l'inflation, cela forcerait sans doute la Réserve fédérale à resserrer de nouveau sa politique monétaire, en particulier si les attentes d'inflation à long terme s'envolent, ce qui entraînerait une période de stagnation économique prolongée et plus marquée.
- ▶ **Récession (20 %) :** La possibilité que les droits de douane demeurent en vigueur indéfiniment et qu'une guerre commerciale éclate augmente le risque de récession. Toutefois, le risque d'inflation suscité par les droits de douane empêche la Réserve fédérale de procéder à un assouplissement important de sa politique monétaire afin d'atténuer le ralentissement de la croissance.

Le contexte de stagflation persistante, la dynamique commerciale incertaine et la faible probabilité d'un assouplissement énergétique de la politique monétaire justifient une position défensive à l'égard des actions (c'est-à-dire une sous-pondération). Nous continuons de sous-pondérer les obligations, puisque les banques centrales vont probablement être prises en otage par une inflation toujours élevée (qui pourrait repartir à la hausse). Les liquidités se présentent donc comme l'un des seuls actifs dans lesquels investir, compte tenu du risque accru de turbulences sur les marchés. Enfin, ce contexte tumultueux donne du poids aux arguments en faveur des stratégies sur les marchés privés, qui peuvent grandement améliorer le profil global risque-rendement de la répartition stratégique de l'actif. Les sources de revenus non traditionnelles, comme les titres de dettes privés et les actifs réels, offrent notamment un profil de rendement relativement stable, une volatilité plus faible et des avantages sur le plan de la diversification (absence de corrélation avec les marchés publics), tandis que les placements privés ont démontré leur capacité à surpasser les actions cotées, même en période de repli des marchés et avec moins de volatilité.

# Scénarios économiques

## Scénario principal | Résolution des conflits commerciaux

Probabilité 60 %

Dans ce scénario optimiste, l'ampleur des droits de douane agressifs annoncés par le président Trump le « jour de la libération » s'avère de courte durée. Alors que le taux de base de 10 % restera probablement en place, les négociations et l'allègement potentiel de certains droits de douane réciproques au niveau des pays ramènent le taux tarifaire effectif appliqué par les États-Unis de son niveau le plus élevé depuis près d'un siècle (~25 %) à 10-12 %. Néanmoins, du point de vue de la croissance, le mal est déjà fait, la forte détérioration du sentiment découlant de l'incertitude de la dynamique commerciale freinant l'activité économique. Alors que les ménages réduisent leurs dépenses discrétionnaires face à la perspective d'une hausse des prix et aux inquiétudes concernant leur situation financière, l'angoisse persistante des entreprises se manifeste par un affaiblissement des plans d'investissement et d'embauche. Sur le front de l'inflation, les prélèvements récents n'ayant pas été totalement annulés, ils contribuent toujours à l'impulsion inflationniste mondiale, bien que dans une moindre mesure. Cela maintient l'inflation fermement au-dessus des objectifs des banques centrales au cours des 12 à 18 prochains mois, à un moment où la dernière ligne droite vers les 2 % s'avère difficile à franchir. Toutefois, étant donné que les prévisions d'inflation à long terme restent bien ancrées, les banques centrales peuvent donner la priorité au soutien de l'économie en difficulté et reprendre l'assouplissement de la politique monétaire cette année, mais pas à des niveaux trop stimulants qui risqueraient de raviver les pressions sur les prix.

## Scénario 2 | Stagflation

Probabilité 20 %

Le programme commercial de l'administration américaine fait évoluer le paysage macroéconomique vers une « stagflation ». Dans ce scénario, les tarifs douaniers radicaux annoncés par le président Trump persistent indéfiniment, avec des prélèvements agressifs sur un large groupe de partenaires commerciaux menaçant d'entraver la croissance mondiale et de faire grimper les prix pour les consommateurs et les entreprises. La perspective d'une guerre commerciale prolongée et de longue durée crée un dilemme politique pour les banques centrales qui tentent d'équilibrer les risques à la hausse pour l'inflation et les risques à la baisse pour la croissance. Si les anticipations d'inflation à long terme devaient se désancrer à la hausse et déclencher une période d'augmentation des prix qui se réaliserait d'elle-même, les banques centrales seraient finalement contraintes de donner la priorité à la reprise de l'inflation au détriment d'une économie en décélération et d'abandonner leur cycle d'assouplissement monétaire. Au lieu de cela, le risque persistant d'une période prolongée d'anticipations inflationnistes élevées entraînerait une reprise des hausses de taux et une période prolongée de stagnation économique.

## Scénario 3 | Récession

Probabilité 20 %

Dans ce scénario catastrophe, les tarifs douaniers globaux et punitifs annoncés par le président Trump restent fermement en place pendant une période prolongée, avec une faible marge de négociation, et font l'objet de représailles de la part des pays frappés par des tarifs douaniers réciproques. Une véritable guerre commerciale s'ensuit et se propage dans le monde entier, avec des tarifs douaniers importants et des mesures de rétorsion qui amplifient les risques de hausse de l'inflation tout en augmentant le risque de récession. Les prévisions d'inflation à long terme étant raisonnablement ancrées, les vents contraires de la croissance l'emportent sur l'impulsion inflationniste et les banques centrales interviennent pour apporter leur soutien, mais pas suffisamment pour éviter une contraction pure et simple et sauver les actifs à risque dont le prix est fixé en fonction d'un rapide pivot pessimiste. En effet, le spectre de l'inflation induite par les droits de douane limite la capacité des banques centrales à assouplir leur politique monétaire de manière significative.

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 projections générales du marché 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 considérablement. 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	RÉSOLUTION DES CONFLITS COMMERCIAUX	STAGFLATION	RÉCESSION
<b>PROBABILITÉ</b>	<b>60 %</b>	<b>20 %</b>	<b>20 %</b>
<b>REVENU TRADITIONNEL</b>			
Marché monétaire	2,6 %	2,9 %	2,5 %
Obligations Canadiennes	-2,1 %	-8,0 %	2,8 %
<b>REVENU NON TRADITIONNEL</b>			
Crédit diversifié	6,0 %	7,5 %	5,0 %
Actifs réels diversifiés	7,0 %	7,5 %	6,0 %
<b>APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE</b>			
Actions canadiennes	-0,5 %	-15,7 %	-27,0 %
Actions américaines	-3,4 %	-9,9 %	-17,7 %
Actions internationales	-3,8 %	-21,4 %	-27,6 %
Actions des marchés émergents	-6,2 %	-26,5 %	-35,9 %
<b>APPRÉCIATION DU CAPITAL NON TRADITIONNELLE</b>			
Placements privés	12,0 %	10,0 %	8,0 %
CAD/USD	0,70	0,67	0,65

Source : Fiera Capital, au 31 mars 2025

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 projections générales du marché 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 considérablement. 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 actuelle<sup>1</sup>

## Portefeuilles traditionnels et non traditionnels

	MINIMUM	CIBLE	MAXIMUM	STRATÉGIE	+/-
<b>REVENU TRADITIONNEL</b>	0,0 %	17,5 %	40,0 %	17,5 %	0,0 %
Marché monétaire	0,0 %	0,0 %	40,0 %	17,5 %	+17,5 %
Obligations Canadiennes	0,0 %	17,5 %	40,0 %	0,0 %	-17,5 %
<b>REVENU NON TRADITIONNEL</b>	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 %
<b>APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE</b>	17,5 %	37,5 %	57,5 %	27,5 %	-10,0 %
Actions canadiennes	5,0 %	12,5 %	30,0 %	12,5 %	0,0 %
Actions américaines	0,0 %	12,5 %	20,0 %	10,0 %	-2,5 %
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 %
<b>APPRÉCIATION DU CAPITAL NON TRADITIONNELLE</b>	0,0 %	15,0 %	40,0 %	16,5 %	+1,5 %
Placements privés	0,0 %	15,0 %	40,0 %	16,5 %	+1,5 %

Source : Fiera Capital, au 31 mars 2025

<sup>1</sup> 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.

# Perspectives – Revenu fixe

## Revue des marchés des titres à revenu fixe

Les marchés des titres à revenu fixe ont produit des résultats positifs au premier trimestre, les tensions commerciales persistantes ayant poussé les investisseurs à privilégier les obligations et la sécurité qu'elles procurent. Les taux obligataires ont donc globalement baissé, signe que les investisseurs considéraient la croissance (et non l'inflation) comme le principal risque. Au cours du trimestre, l'indice obligataire universel FTSE Canada a progressé de 2,0 %.

En raison du conflit commercial, les banques centrales se trouvent dans une position précaire, car elles tentent de mettre en balance les risques de hausse de l'inflation et les risques de baisse de la croissance. La Réserve fédérale américaine se concentre désormais sur le risque de hausse des prix découlant de la politique commerciale. Même si l'inflation de base avoisine déjà les 3 %, les pressions du côté de l'offre pourraient faire encore plus augmenter les prix, tandis que l'inflation des services demeure élevée dans un contexte de resserrement du marché de l'emploi. Les dirigeants sont fermement convaincus que la politique commerciale a des conséquences immédiates plus marquées sur l'inflation que sur la croissance, et ont mis en garde contre la complaisance à l'égard de l'augmentation des prix causée par les droits de douane. Une baisse de taux est donc moins probable.

La Banque du Canada fait également preuve de prudence en l'absence de ralentissement économique marqué (ou d'une possible récession). Même s'il faut sans doute s'attendre à un ralentissement de l'activité économique, l'inflation demeure supérieure à la cible, ce qui suscite une certaine inquiétude. Les mesures privilégiées par la banque centrale ont augmenté, notamment l'inflation de base qui a atteint 2,9 % sur 12 mois et la moyenne mobile sur trois mois qui a de nouveau augmenté pour atteindre 3,3 % sur une base annualisée. Cette accélération à court terme met en évidence le risque de hausse de l'inflation à l'approche d'une période où les prix devraient augmenter en raison des droits de douane. De plus, les attentes d'inflation des consommateurs et des entreprises, qui est une

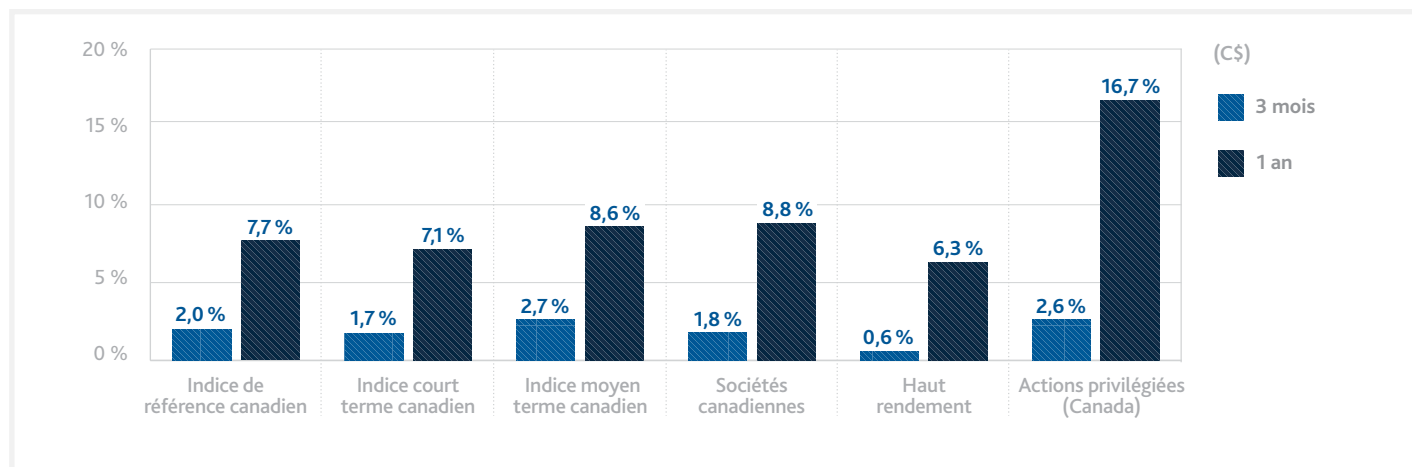
mesure suivie de près, ont également augmenté, ce qui pourrait appeler à faire preuve de patience dans l'immédiat.

Les dirigeants de la Banque centrale européenne sont également partagés sur la question suivante : le plus grand risque est-il de dépasser ou de ne pas atteindre la cible d'inflation de 2 %? Bien qu'ils mettent en garde contre le risque que la politique américaine freine la croissance, ils se montrent plus réservés quant à la possibilité que l'inflation continue de ralentir comme prévu. Pour la Banque d'Angleterre, les salaires élevés et les pressions sur les prix dans le secteur des services devraient inciter les dirigeants partisans d'une politique monétaire restrictive à demeurer vigilants quant à un assouplissement trop rapide, malgré les effets secondaires de la politique commerciale des États-Unis sur l'économie britannique.

## Stratégie de placement

Les obligations se trouvent dans une position inhabituelle, les signes de stagflation remettant en cause leur rôle traditionnel de valeur refuge. Nous nous attendons à ce que les courbes de rendement s'accroissent dans un contexte baissier, les taux à long terme augmentant en raison des risques de hausse des perspectives d'inflation, mais nous nous attendons également à ce qu'une période prolongée d'inflation élevée se traduise par une réaction plus ferme des banques centrales que ce que les marchés anticipent actuellement. À notre avis, cela ne laisse pas beaucoup de place à une hausse des cours obligataires. À moins d'une récession, la trajectoire de moindre résistance des taux obligataires (et des prix) sera probablement plus élevée (et plus faible) à partir de maintenant. Compte tenu de ces perspectives peu attrayantes en matière de risque-rendement, nous continuons de sous-pondérer les obligations.

## Rendements du marché canadien des titres à revenu fixe



Source : Fiera Capital, au 31 mars 2025.

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

# Perspectives – Actions

## Revue des marchés boursiers

Le profil de risque a vacillé au début de 2025, les propositions commerciales radicales de Donald Trump et les craintes grandissantes de stagflation ayant fait basculer les marchés boursiers mondiaux. L'indice MSCI Monde tous pays a légèrement reculé. Sur le plan géographique, toutefois, les résultats ont été contrastés, les investisseurs délaissant les onéreuses sociétés à mégacapitalisation pour se tourner vers des segments du marché proposant des valorisations plus attrayantes. En particulier, l'indice S&P 500 a été le plus touché par le ralentissement, tandis que le NASDAQ, indice fortement axé sur les technologies, et le groupe de titres représentant les « sept géants » sont passés en zone de correction technique. En effet, le thème de l'exceptionnalisme américain est devenu moins pertinent, car les multiples changements de cap du président américain sur la question des droits de douane ont miné la confiance des investisseurs à l'égard du gouvernement et de l'économie des États-Unis. En revanche, l'indice S&P/TSX a réussi à enregistrer un modeste gain trimestriel grâce aux très bons rendements des grandes entreprises du secteur des ressources. Par ailleurs, les actions européennes ont enregistré un rendement supérieur record par rapport au rendement des actions américaines, les plans de dépenses budgétaires de l'Allemagne ayant amélioré les perspectives de l'économie et des bénéfices des sociétés. L'indice MSCI des actions des marchés émergents a également progressé, car les engagements pris par la Chine pour stimuler la demande intérieure et l'optimisme du pays à l'égard de l'intelligence artificielle ont éclipsé les craintes d'une guerre commerciale.

La perspective de stagnation de la croissance, couplée à la hausse de l'inflation et à la fermeté de la Réserve fédérale (qui maintient une politique restrictive), est défavorable aux actions. En effet, la perspective d'une inflation provoquée par les droits de douane devrait limiter la

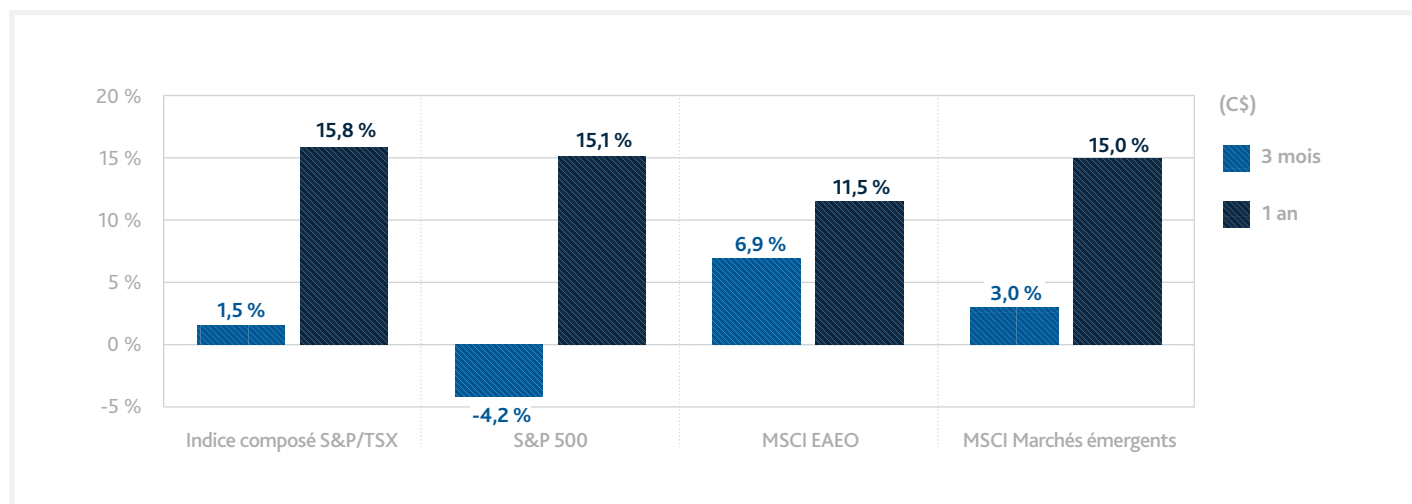
capacité des banques centrales à intervenir à un moment où l'économie a besoin de soutien, ce qui exercera des pressions à la baisse sur les valorisations boursières (le « C » du ratio C/B) et les bénéfices des sociétés (le « B » du ratio C/B). Les marchés boursiers seront donc doublement pénalisés au cours des 12 à 18 prochains mois.

Même si une grande partie du préjudice pour les actions est attribuable à la compression des valorisations, ces dernières demeurent élevées dans un contexte de difficultés macroéconomiques imminentes. Par ailleurs, les prévisions de croissance des bénéfices au cours des 12 prochains mois sont exagérément optimistes, surtout compte tenu de la stagnation des perspectives économiques. Selon nous, les prévisions de bénéfices vont sans doute être révisées à la baisse.

## Stratégie de placement

Même si l'élan macroéconomique se détériore rapidement à mesure que les risques s'intensifient, les investisseurs suivront de près la poursuite des négociations commerciales et les multiples manchettes qui pourraient créer de la volatilité non désirée au cours des prochains mois. En effet, nous nous attendons à ce que les turbulences commerciales perdurent indéfiniment. Comme la majorité de nos scénarios laissent entrevoir des résultats négatifs sur les marchés boursiers, nous conservons une sous-pondération des actions au cours de notre horizon tactique de 12 à 18 mois. À moins d'une désescalade totale de la guerre commerciale (très improbable selon nous), les actions devraient rester sur la défensive.

## Rendements des marchés boursiers



Source : Fiera Capital, au 31 mars 2025.

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

# Perspectives – Marchés Privés

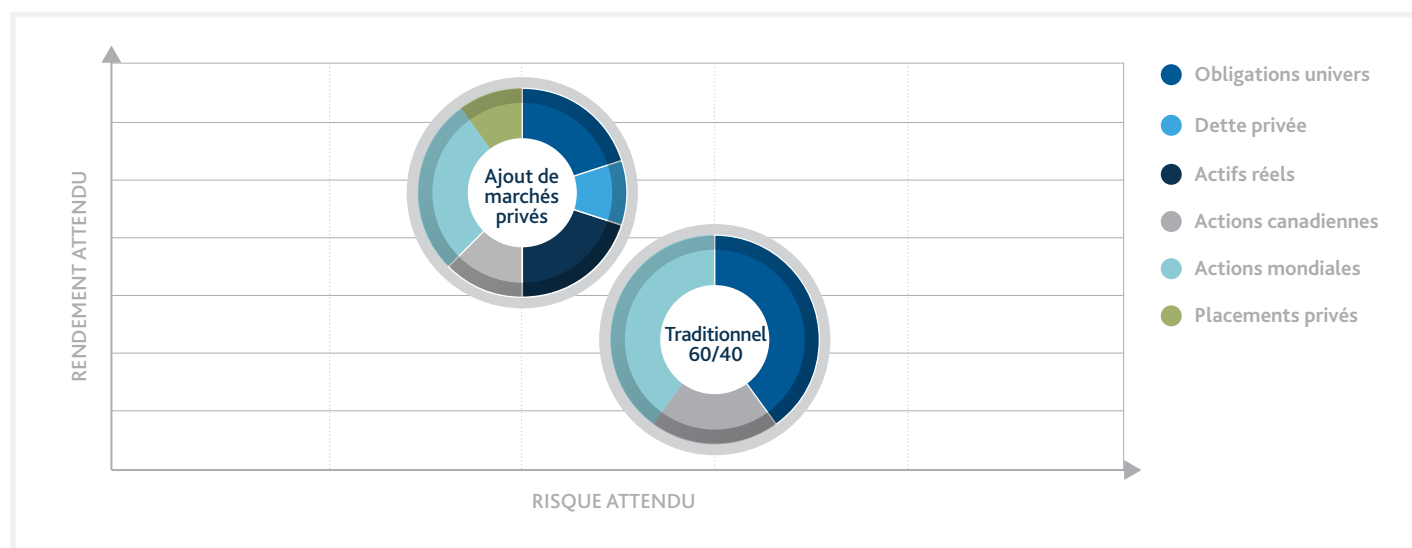
Comme l'incertitude macroéconomique et politique plane, nous nous attendons à ce que la conjoncture soit plus difficile pour les marchés financiers au cours de l'année à venir. Selon nous, les difficultés persistantes liées à la stagflation dans un contexte de taux d'intérêt plus élevés pendant plus longtemps ont réduit les rendements attendus des actions et des obligations.

Même si les taux d'intérêt à court terme devraient se stabiliser à un niveau élevé, les taux à long terme pourraient augmenter en raison des risques d'inflation, ce qui laisse peu de place à une hausse des cours obligataires. Un contexte de taux d'intérêt plus élevés pendant plus longtemps pose des difficultés particulières aux portefeuilles traditionnels composés à 60 % d'actions et à 40 % d'obligations, car les obligations d'État peuvent moins bien protéger contre les baisses dans ce qui pourrait être un contexte de volatilité des marchés financiers. En effet, les récents signes de stagflation ont déjà remis en question le rôle traditionnel des obligations en tant que valeur refuge.

Cela souligne la nécessité de recourir à des sources de revenus non traditionnelles, telles que les titres de dettes privés et les actifs réels, comme solutions de rechange aux obligations traditionnelles, en raison de leur profil de rendement stable, de leur faible volatilité et de leurs avantages sur le plan de la diversification. En particulier, les titres de dettes privés sont une option viable pour ceux qui recherchent la stabilité, la protection contre les baisses et un rendement prévisible. Cette occasion est particulièrement intéressante, étant donné que les banques réduisent leurs activités de prêt à un moment où les taux d'intérêt sont élevés, ce qui a permis aux prêteurs privés de combler le déficit de financement laissé par les banques traditionnelles et de

consentir des prêts assortis de taux corrigés du risque attractifs. Par ailleurs, dans un monde où l'inflation devrait rester plus élevée qu'elle ne l'a été au cours des dernières décennies, les actifs réels devraient jouer un rôle essentiel dans la protection du pouvoir d'achat, ce qui constitue un élément important à prendre en compte étant donné nos prévisions cycliques et à long terme. Plus précisément, les terres et les produits agricoles sous-jacents tendent à générer de la valeur en termes réels à mesure que les prix augmentent, tandis que les infrastructures ont le potentiel de produire des flux de trésorerie prévisibles qui ne sont pas corrélés avec le cycle économique, avec des contrats qui comprennent souvent des protections contre l'inflation. Par ailleurs, l'immobilier est souvent considéré comme une bonne protection contre l'inflation, tandis que du point de vue des valorisations, cette occasion est particulièrement intéressante étant donné que les taux d'intérêt sont en baisse, ce qui prépare le terrain pour une reprise au cours des prochaines années. Concernant l'appréciation du capital, les placements privés ont montré leur capacité à surpasser les actions cotées en bourse, même en période de repli des marchés, tout en étant moins volatils. Ces caractéristiques sont particulièrement importantes compte tenu de nos perspectives défavorables (et probablement volatiles) pour les actions des marchés publics au cours de la prochaine année.

En plus des caractéristiques de placement intéressantes présentées ci-dessus, la faible corrélation de ces titres avec les catégories d'actif traditionnelles et leur sensibilité variée au cycle économique offrent des avantages sur le plan de la diversification et une réduction du risque global du portefeuille, ce qui souligne les avantages de la répartition dans des catégories d'actif non traditionnelles et améliore le profil risque-rendement de la répartition de l'actif.



Les stratégies des marchés privés continuent de jouer un rôle déterminant dans la construction d'un portefeuille résilient et bien diversifié. L'optimisation d'un portefeuille incluant la dette privée, les actifs réels et les placements privés peut améliorer à la fois la performance et la durabilité d'un portefeuille, notamment en maximisant le potentiel d'augmentation de rendement par unité de risque.

Source : Fiera Capital, à titre indicatif seulement.

# Matières premières et devises

## Marchés des devises



Le dollar américain s'est replié malgré un contexte commercial tumultueux, le déclin de l'idée d'exceptionnalisme américain ayant affaibli son statut de valeur refuge. L'intensification des menaces liées aux droits de douane et la volonté de revenir sur des décennies de mondialisation ont ébranlé la confiance à l'égard du billet vert. Par ailleurs, après s'être rapproché de la parité, l'euro a inversé sa tendance en prévision d'importantes dépenses budgétaires en Allemagne, tandis que le yen a gagné du terrain en anticipation de nouvelles hausses de taux de la Banque du Japon. La livre sterling a également progressé, l'inflation persistante ayant incité les dirigeants de la Banque d'Angleterre les plus favorables à une politique monétaire restrictive à rester vigilants. Toutefois, le dollar canadien a été sur la défensive en raison du risque imminent d'une guerre commerciale. Les écarts historiques de taux entre les États-Unis et le Canada ont également empêché le dollar canadien de s'apprécier davantage.

## Or



L'or a atteint un nouveau record et enregistré son meilleur rendement trimestriel depuis 1986. Les investisseurs, déconcertés, se sont alors rués vers la sécurité qu'offre ce métal précieux, les risques persistants sur le plan commercial ayant érodé leur appétit pour le risque. Conjugués à l'intensification des préoccupations géopolitiques et macroéconomiques, les achats des banques centrales ont également fait grimper les prix. Étant donné que ces difficultés devraient perdurer, cette évolution devrait soutenir les prix au cours de la prochaine année.

Source : Bloomberg, au 31 mars 2025.

## Pétrole



Le prix du pétrole brut a terminé le premier trimestre pratiquement au même niveau qu'il l'avait entamé, se négociant dans une fourchette étroite au milieu de multiples forces opposées. D'une part, les menaces de droits de douane et leur incidence potentielle sur la croissance mondiale ont pesé sur les perspectives de la demande, tandis que les investisseurs ont également dû composer avec la probabilité de perturbation de l'offre due aux sanctions et aux droits de douane imposés à certains des principaux producteurs mondiaux. Plus récemment, le pétrole brut a subi de fortes pressions, la guerre commerciale entre les deux plus grandes économies mondiales (les États-Unis et la Chine) s'étant intensifiée, ce qui, combiné à la décision de l'OPEP+ d'assouplir les restrictions sur l'offre, a fait craindre un excédent d'offre et a entraîné un important recul des prix du pétrole.

## Cuivre



Le prix du cuivre a augmenté au début de l'année, les acheteurs aux États-Unis s'étant précipités pour importer ce métal industriel essentiel en prévision de l'éventuelle mise en place de droits de douane par le gouvernement de Donald Trump. Le cuivre étant considéré comme le baromètre de la croissance mondiale, l'incertitude macroéconomique persistante et les tensions commerciales pourraient peser sur les prix du métal rouge, même dans un contexte de baisse de l'offre. Cependant, la Chine, qui dispose d'une certaine latitude pour déployer des mesures de relance supplémentaires, pourrait éviter une forte baisse des prix.

# Prévisions pour les 12-18 prochains mois

SCÉNARIOS	31 MAR 2025	RÉSOLUTION DES CONFLITS COMMERCIAUX	STAGFLATION	RÉCESSION
PROBABILITÉ		60 %	20 %	20 %
<b>CROISSANCE DU PIB</b>				
Monde	3,00 %	3,00 %	2,50 %	2,00 %
Canada	1,40 %	1,00 %	0,50 %	-1,50 %
États-Unis	1,90 %	1,50 %	1,00 %	-1,00 %
<b>INFLATION (GLOBALE SUR UN AN)</b>				
Canada	2,60 %	3,00 %	3,00 %	2,75 %
États-Unis	2,80 %	3,50 %	4,50 %	4,00 %
<b>TAUX COURT TERME</b>				
Banque du Canada	2,75 %	2,50 %	3,00 %	2,25 %
Réserve fédérale	4,50 %	4,00 %	5,00 %	4,25 %
<b>TAUX 10 ANS</b>				
Gouvernement du Canada	2,97 %	3,50 %	4,50 %	2,75 %
Gouvernement des États-Unis	4,21 %	4,50 %	5,50 %	4,00 %
<b>ESTIMATION DES PROFITS (12 PROCHAINS MOIS)</b>				
Canada	1608	1550	1500	1400
États-Unis	278	260	250	240
EAE0	166	155	140	130
ME	89	80	65	60
<b>COURS/BÉNÉFICE (12 PROCHAINS MOIS)</b>				
Canada	15,5X	16,0X	14,0X	13,0X
États-Unis	20,2X	21,0X	19,5X	18,0X
EAE0	14,5X	15,0X	13,0X	12,5X
ME	12,6X	13,0X	12,0X	11,0X
<b>DEVISES</b>				
CAD/USD	0,70	0,70	0,67	0,65
EUR/USD	1,08	1,05	1,03	1,00
<b>MATIÈRES PREMIÈRES</b>				
Pétrole (WTI, USD/baril)	71,48	70,00	60,00	50,00
Or (USD/oz)	3122,80	2900,00	2800,00	3000,00

Source : Fiera Capital, au 31 mars 2025

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 projections générales du marché 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 considérablement. 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.

## 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 financiers et de gestion privée en Amérique du Nord, en Europe et dans les principaux marchés en Asie et le Moyen-Orient. 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. La source de toutes les informations est Fiera Capital, sauf indication contraire.

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 œuvre 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 œuvre pourrait être annulée ou ignorée à la seule discrétion de la firme.

Rien ne garantit que les politiques et procédures ESG décrites dans le présent document, y compris les politiques et procédures relatives à l'investissement responsable ou à l'application de critères ou d'exams ESG au processus d'investissement, seront maintenues; ces politiques et procédures pourraient changer, même de manière significative matériel, ou ne pas être appliquées à un investissement particulier.

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

**Risque lié aux actions :** la valeur d'une action peut diminuer rapidement et peut rester faible indéfiniment. **Risque de marché :** la valeur de marché peut fluctuer à la hausse ou à la baisse en fonction d'un changement des conditions du marché ou de l'économie. **Risque de liquidité :** la stratégie peut ne pas être en mesure de trouver un acheteur pour ses investissements lorsqu'elle cherche à les vendre. **Risque général :** tout investissement qui offre la possibilité de réaliser des profits peut également entraîner des pertes, y compris la perte de capital. **Le Risque ESG et de durabilité** peut avoir un impact négatif important sur la valeur d'un investissement et le rendement du portefeuille. **Le Risque de concentration géographique** peut avoir pour conséquence que le rendement en raison des conditions des pays ou des 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. **Le Risque opérationnel** peut entraîner des pertes à la suite d'incidents causés par des personnes, des systèmes et/ou des processus. **Projections et conditions de marché :** Nous pouvons nous appuyer sur des projections élaborées par le gestionnaire de placements ou une entité de portefeuille concernant le rendement futur d'un portefeuille d'investissement de portefeuille. Les projections sont intrinsèquement sujettes à l'incertitude et à des facteurs indépendants de la volonté du gestionnaire et de l'entité de portefeuille. **Réglementation :** Les activités du gestionnaire peuvent être soumises à de nombreuses lois et réglementations générales et spécifiques au secteur. Les stratégies privées ne sont pas soumises aux mêmes exigences réglementaires que les stratégies enregistrées. **Absence de marché :** Les parts de société en commandite sont vendues dans le cadre d'un placement privé en vertu d'exemptions de prospectus et d'exigences d'enregistrement prévues par les lois sur les valeurs mobilières applicables et sont assujetties à des restrictions de transfert en vertu de ces lois. Veuillez vous référer à la Notice confidentielle de placement privé pour de plus amples informations sur les risques inhérents aux fonds et stratégies mentionnés dans le présent document.

**Risque lié aux événements météorologiques et de force majeure :** Certains actifs d'infrastructure dépendent des conditions météorologiques et atmosphériques ou peuvent être soumis à des événements catastrophiques et à d'autres événements de force majeure. **Les conditions météorologiques** représentent un risque opérationnel important pour l'agriculture et la sylviculture. **Prix des matières premières :** Les flux de trésorerie et les résultats d'exploitation de la stratégie dépendent fortement des prix des produits de base agricoles, qui sont susceptibles de fluctuer de manière significative au fil du temps. **L'eau** est d'une importance primordiale pour la production agricole. **Risque lié aux tiers :** Les rendements financiers peuvent être affectés par la dépendance à l'égard de partenaires tiers ou par la défaillance d'une contrepartie.

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. Fiera Capital (UK) Limited est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority et 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.

**Abu Dhabi Global Markets :** Le présent document est publié par Fiera Capital (UK) Limited, un membre du groupe de Corporation Fiera Capital. Fiera Capital (UK) Limited est réglementée par la Financial Services Regulatory Authority.

**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. Fiera Real Estate Investors UK Limited 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. Fiera Germany est autorisée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance financière (BaFin), la succursale néerlandaise est réglementée par la BaFin et l'Autoriteit Financiële Markten (« AFM »).

**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 assujetti 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, des placements privés et des terrains forestiers exploitables.

**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.

Veuillez trouver un aperçu des inscriptions de Corporation Fiera Capital et de certaines de ses filiales ici : <https://www.fieracapital.com/fr/inscriptions-et-autorites>.

Version STRFRE004



# Nos coordonnées

AMÉRIQUE DU NORD		
<p><b>Montréal</b> <b>Fiera Capital Gestion privée</b></p> <p>1981 avenue McGill College Bureau 1500 Montréal (Québec) H3A 0H5 Canada</p> <p>T + 1 800 361-3499 (sans frais)</p>	<p><b>Toronto</b> <b>Fiera Capital Gestion privée</b></p> <p>200, rue Bay, Tour sud Bureau 3800 Toronto (Ontario) M5J 2J1 Canada</p> <p>T + 1 800 994-9002 (sans frais)</p>	<p><b>Calgary</b> <b>Fiera Capital Gestion privée</b></p> <p>607, 8e avenue Sud-Ouest Bureau 300 Calgary (Alberta) T2P 0A7 Canada</p> <p>T + 1 403 699-9000</p>
<p><b>New York</b> <b>Fiera Capital Inc.</b></p> <p>375 Park Avenue 8th Floor New York, New York 10152 United States</p> <p>T + 1 212 300-1600</p>	<p><b>Boston</b> <b>Fiera Capital Inc.</b></p> <p>One Lewis Wharf 3rd Floor Boston, MA 02110 United States</p> <p>T + 1 857 264-4900</p>	<p><b>Dayton</b> <b>Fiera Capital Inc.</b></p> <p>10050 Innovation Drive Suite 120 Dayton, Ohio 45342 United States</p> <p>T + 1 937 847-9100</p>
EUROPE		
<p><b>Londres</b> <b>Fiera Capital (UK) Limited</b></p> <p>3rd Floor Queensberry House 3 Old Burlington Street London, W1S 3AE United Kingdom</p> <p>T + 44 20 7518 2100</p>	<p><b>La Haye</b> <b>Fiera Capital (Germany) GmbH, branche hollandaise</b></p> <p>Red Elephant Building Room 1.56 Zuid-Hollandlaan 7 2596 AL, La Haye Pays-Bas</p>	<p><b>Francfort</b> <b>Fiera Capital (Germany) GmbH</b></p> <p>Neue Rothofstraße 13-19 60313, Francfort-sur-le-Main Allemagne</p> <p>T + 49 69 9202 0750</p>
<p><b>Zurich</b> <b>Fiera Capital (Switzerland) Sàrl</b></p> <p>Office 412, Headsquarter, Stockerstrasse 33, 8002 Zurich Suisse</p>	<p><b>Île de Man</b> <b>Fiera Capital (IOM) Limited</b></p> <p>St Mary's Court 20 Hill Street Isle of Man, IM1 1EU</p> <p>T + 44 1624 640200</p>	
ASIE		
<p><b>Hong Kong</b> <b>Fiera Capital (Asia) Hong Kong Limited</b></p> <p>Suite 3205 No. 9 Queen's Road Central Hong Kong</p> <p>T + 852 3713 4800</p>	<p><b>Singapour</b> <b>Fiera Capital (Asia) Singapore Pte. Ltd.</b></p> <p>6 Temasek Boulevard #38-03 Suntec Tower 4 Singapore 038986</p>	<p><b>Abou Dabi</b> <b>Fiera Capital (UK) Limited</b></p> <p>Bureau 518, Cloudspaces, Tour Al Maryah Île Al Maryah Abou Dabi, Émirats arabes unis</p>