



Actifs de petite taille, grand potentiel : démystifier le mal-aimé de l'industriel canadien

Introduction et faits saillants

Le marché industriel canadien est vaste, mais tous les actifs ne sont pas équivalents. Si les grands centres de distribution et pôles logistiques monopolisent souvent l'attention, c'est pourtant le segment des actifs industriels de petite taille – généralement des propriétés de 50 000 pieds carrés (« pi² ») ou moins – qui constitue discrètement la colonne vertébrale de l'économie canadienne. Alimenté par une croissance démographique rapide et des entreprises essentielles au tissu économique local, ce segment représente environ 30 % de l'inventaire industriel total et dessert des industries qui restent résilientes au fil des cycles économiques.

Le marché des actifs industriels de petite taille repose sur cinq piliers qui soutiennent les paramètres fondamentaux solides des investissements : **une base locative non cyclique, une demande robuste, des sources de revenus sécurisés, une pénurie d'offre persistante et une faible détention institutionnelle**. Avec une demande locative stimulée par la croissance démographique et un déficit d'offre estimé à 3 millions de pi² sur les cinq prochaines années, le secteur est en bonne voie pour connaître une hausse des loyers et des valorisations.

Pourtant, les investisseurs institutionnels ont largement négligé ce segment, freinés en partie par des contraintes d'échelle, laissant place à un marché fragmenté propice à une gestion professionnelle et à la création

de valeur. Comme les paramètres fondamentaux continuent de se contracter, l'industriel de petite taille apparaît comme l'une des opportunités d'investissement les plus sous-évaluées et résilientes de l'immobilier canadien. Autrement dit, ce segment approche d'un moment catalyseur où l'écart de valorisation par rapport aux actifs industriels plus grands et les coûts de remplacement devra se résorber – faute de quoi, la pression continuera de monter, amplifiant davantage son potentiel de valorisation. Les investisseurs avisés reconnaissent ce déséquilibre et misent sur des rendements élevés provenant du revenu, tout en anticipant l'inévitable rectification des prix par rapport aux valeurs stabilisées.

Profil de l'ensemble du marché industriel canadien

Avant de se pencher sur le segment des actifs industriels de petite taille, il est essentiel de dresser un portrait global de l'inventaire du marché industriel canadien. Selon les données de CoStar au 1er février 2025, le marché industriel canadien s'élève à environ 2,4 milliards de pi², répartis entre 30 % de petits actifs et 70 % d'actifs de plus grande envergure.

Figure 1 – Profil global de l'inventaire industriel canadien (2,4 milliards de pieds carrés)¹

Utilisation industrielle	Petits actifs (<=50 000 pi ²)		Grands actifs (>50 000 pi ²)	
	Taille (pi ²)	Part du Segment	Taille (pi ²)	Part du segment
Distribution	31M	4 %	299M	18 %
Entreposage	386M	54 %	715M	43 %
Fabrication	124M	17 %	356M	21 %
Terminal de camions	5M	1 %	7M	0 %
Transformation des aliments	7M	1 %	32M	2 %
Réfrigération/Entreposage à froid	2M	0 %	16M	1 %
Service	70M	10 %	30M	2 %
Salle d'exposition	14M	2 %	11M	1 %
Hôtel télécom/Hébergement de données	1M	0 %	8M	0 %
Autre	77M	11 %	191M	11 %
Total	717M	100 %	1,666M	100 %
Proportion de l'inventaire industriel total	30 %		70 %	

Pilier 1 – Une demande moins cyclique, un risque d'investissement réduit

Un indicateur clé en immobilier est l'absorption nette, qui mesure l'écart entre les surfaces qui ont été louées et les surfaces qui se sont libérées. Historiquement, l'absorption nette constitue un baromètre des fluctuations de la demande pouvant aider à déterminer l'incidence des cycles du marché. En analysant les variations trimestrielles de l'absorption nette, il est possible de calculer la dispersion pour les segments des actifs industriels de petite taille et des actifs de plus grande envergure, selon la formule suivante :

$$\text{Dispersion} = (\text{Trimestre avec la plus forte absorption nette} - \text{trimestre avec la plus faible absorption nette}) / \text{Variation standard de l'absorption nette trimestrielle}$$

Les résultats ci-bas indiquent une dispersion moindre de la demande, et sont donc plus prévisibles ou plus défensifs. À l'inverse, des résultats plus élevés reflètent une dispersion et une cyclicité accrues. Sans surprise, les résultats ci-dessous confirment la thèse de Fiera Immobilier :

Figure 2 – Mesures cycliques (dispersion) par segment entre le T1 2015 et le T4 2024²

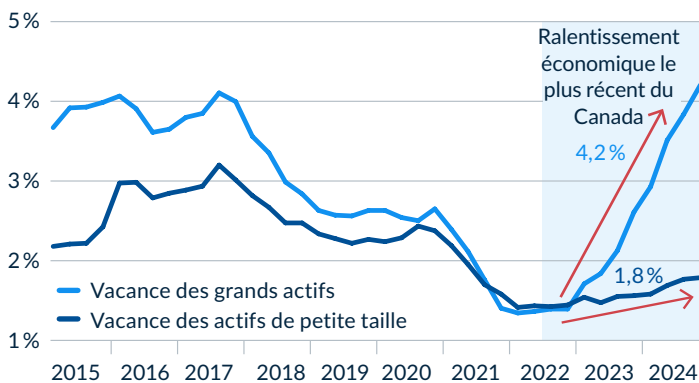
Petits actifs (<=50 000 pi ²)	Grands actifs (>50 000 pi ²)
Mesure	Mesure
4,07	4,26

Au cours des dix dernières années, le segment des actifs industriels de petite taille a affiché une dispersion historique moindre dans son absorption nette trimestrielle par rapport à celui des actifs de grande envergure. La demande, plus stable et prévisible, s'appuie sur des fondamentaux immobiliers solides et une base locative robuste, réduisant ainsi le risque d'investissement par rapport aux autres segments industriels ou classes d'actifs immobiliers.

Par exemple, les entreprises de réparation de systèmes de chauffage, ventilation et climatisation (CVC) et les distributeurs de matériel de plomberie, comme Wolseley Canada, s'appuient sur les actifs industriels de petite taille pour stocker leurs inventaires et équipements.³ Par conséquent, les investisseurs des actifs industriels de petite taille bénéficient de taux de roulement moindres et de revenus locatifs réguliers. Contrairement aux propriétés industrielles de grande envergure, davantage exposées aux dynamiques du commerce mondial et des chaînes d'approvisionnement, les actifs industriels de petite taille répondent aux besoins des entreprises locales qui fournissent des biens et services essentiels. Leur configuration en unités de taille réduite et leur proximité avec les bassins de population en font un segment particulièrement

résilient face aux ralentissements économiques et face aux guerres commerciales actuelles. La période allant du premier trimestre de 2022 au quatrième trimestre de 2024 fournit la preuve empirique de cette résilience (figure 3).

Figure 3 – Les actifs de petite taille se défendent davantage pendant les ralentissements économiques⁴



Alors que la croissance économique canadienne a fortement ralenti sous l'effet de la hausse des taux d'intérêt et des pressions inflationnistes, le taux d'inoccupation des actifs industriels de petite taille est resté stable grimpaant modérément de 1,4 % à 1,8 %. À l'inverse, le segment des grands actifs industriels a connu un affaiblissement plus marqué, son taux d'inoccupation étant passé de 1,3 % à une proportion plus équilibrée de 4,2 %, reflet d'une demande en repli en raison du ralentissement du commerce en ligne⁵ et des tensions sur le commerce international. Cette divergence souligne le caractère défensif des actifs industriels de petite taille qui se démarquent comme un segment stratégique face à la volatilité économique grâce à leur profil intrinsèquement moins risqué.

Pilier 2 – Une demande robuste

La colonne vertébrale de l'économie de base du Canada

L'immobilier industriel de petite taille joue un rôle essentiel dans l'infrastructure économique du Canada, en offrant des espaces stratégiques aux manufacturiers, grossistes, prestataires de services et autres entreprises essentielles. Contrairement aux grands actifs industriels, qui répondent aux besoins des géants de la logistique et des centres de distribution d'envergure, les actifs industriels de petite taille accueillent une base locative diversifiée, comprenant notamment :

- Manufacturiers, grossistes et prestataires de services pour des articles domestiques durables, qui dépendent des petits espaces pour l'assemblage, l'entreposage local et la distribution.

- Fournisseurs de pièces automobiles et centres de services, qui louent de petites unités industrielles pour leurs opérations de distribution et de maintenance.
- Prestataires de services et entreprises secondaires au commerce de détail, incluant les chaînes des salles de conditionnement physique locales, les salles de montre de revêtements de sol et carrefours de distribution du dernier kilomètre, qui bénéficient des loyers plus abordables des actifs industriels de petite taille comme alternative rentable aux espaces commerciaux traditionnels.

Cette diversité locative a généré une demande historiquement forte depuis plus d'une décennie :

Figure 4 – Absorption brute (%) de l'inventaire par les actifs industriels de petite taille⁶

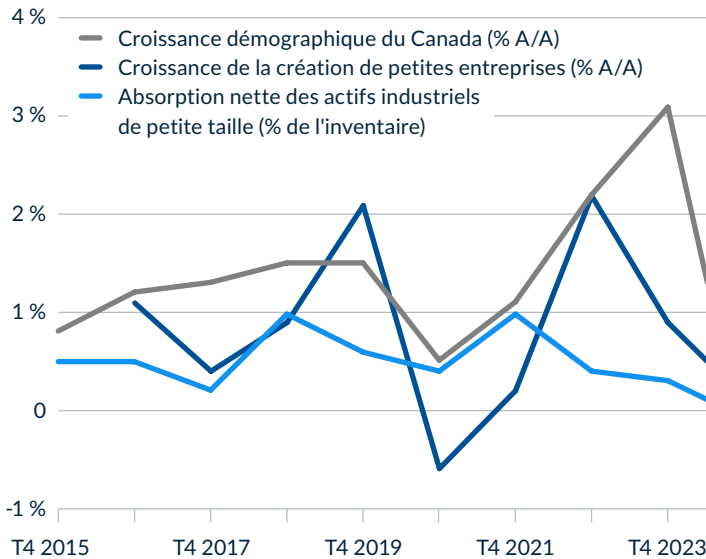
Petits actifs (<=50 000 pi ²)	
T1 2013 - T4 2024	
Absorption brute (pi ²)	187 662 460
Inventaire total (pi ²)	717 504 577
Absorption brute (%) de l'inventaire total	26,9 %

Entre le premier trimestre de 2013 et le quatrième trimestre de 2024, l'absorption brute s'est chiffrée à plus de 187 millions de pi² dans le segment des actifs industriels de petite taille, soit 26,9 % de l'inventaire actuel (Figure 4). Cette mesure brute de la demande exclut les espaces libérés et sous-loués, ainsi que les renouvellements de baux, sauf lorsque ces derniers incluent une expansion de surface, auquel cas seule la superficie additionnelle est comptabilisée dans l'absorption brute.⁷ Ce taux d'absorption de 26,9 % dépasse largement la croissance démographique du Canada sur la même période, qui s'est établie à 18,9 %.⁸

La croissance démographique, un vecteur clé de la demande

Le Canada se targue d'avoir la plus forte croissance démographique des pays du G7⁹ qu'il doit à des politiques d'immigration dynamiques et une forte expansion urbaine. En 2022 et 2023, le pays a accueilli près de 2,2 millions de nouveaux résidents, stimulant ainsi la demande pour les services de proximité.¹⁰ Même avec une révision à la baisse des cibles pour les résidents non permanents (RNP)¹¹, la demande de services essentiels devrait rester élevée, assurant un taux d'occupation élevé pour les actifs industriels de petite taille. Contrairement à d'autres segments de l'immobilier commercial, dont la performance fluctue en fonction des cycles économiques, **la demande pour les actifs industriels de petite taille est étroitement liée à la croissance démographique**. Une population en expansion génère une demande accrue pour les nombreuses entreprises opérant dans ces espaces.

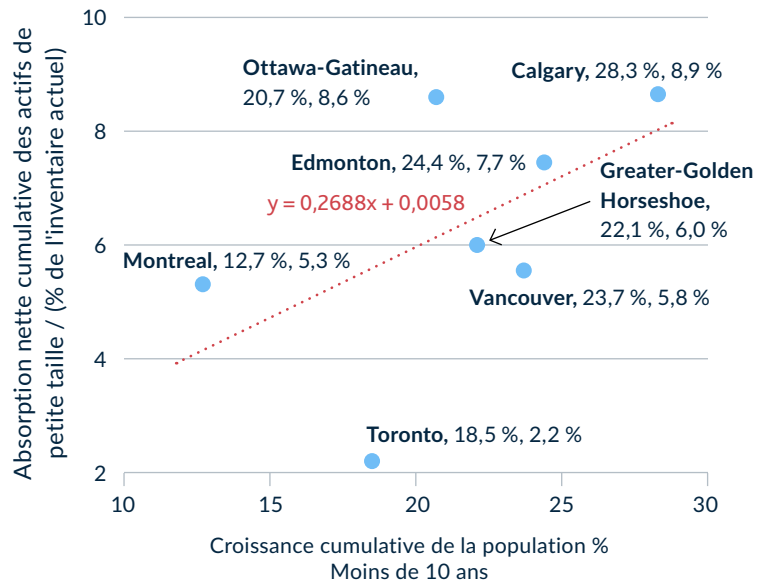
Figure 5 – La formation des petites entreprises découlant de la croissance démographique est corrélée à l'absorption nette des actifs de petite taille



La **Figure 5**¹² illustre la forte corrélation entre la croissance démographique du Canada, la création de petites entreprises (moins de 20 employés) et l'absorption nette des actifs industriels de petite taille, car elles tendent à fluctuer ensemble au fil du temps. Cette relation renforce l'hypothèse selon laquelle l'absorption nette des actifs industriels de petite taille est davantage influencée par la création d'entreprises issues de la croissance démographique que par le cycle économique canadien. Si la croissance démographique et la formation de petites entreprises constituent les principaux moteurs sous-jacents de la demande, cela suggère également que les locataires des actifs industriels de petite taille sont plus locaux et moins exposés aux fluctuations du commerce mondial. Ce positionnement représente un atout stratégique dans un contexte d'incertitude lié à la durée du maintien des droits de douane existants aux États-Unis.

La **Figure 6**¹³ apporte une preuve supplémentaire de cette relation en analysant les principaux marchés industriels du Canada, illustrant que la population et l'absorption nette des petits actifs industriels sont étroitement et positivement corrélées. Comme le démontre la figure, Calgary a vu sa population croître de 28,3 % au cours des dix dernières années, entraînant la plus forte absorption nette du segment. Toronto, en revanche, a enregistré une croissance démographique plus modérée de 18,5 % (avant-dernière parmi les grandes villes) et affiche la plus faible absorption nette en proportion de son inventaire, bien que ce soit de loin le plus vaste marché des actifs de petite taille, ce qui rend toute variation significative plus difficile à observer en termes de pourcentage. Logiquement, l'accès à des centres de population grandissante augure bien pour la demande des actifs de petite taille. La ligne de tendance et cette équation illustrent ici le rapport positif. L'équation de la tendance illustrée en **Figure 6** démontre la relation positive entre la croissance

Figure 6 – Croissance de la population par rapport à l'absorption nette des petits actifs, 10 dernières années (T1 2015-T4 2024)



démographique et l'absorption nette des actifs industriels de petite taille, un point clé qui sera revisité plus tard.

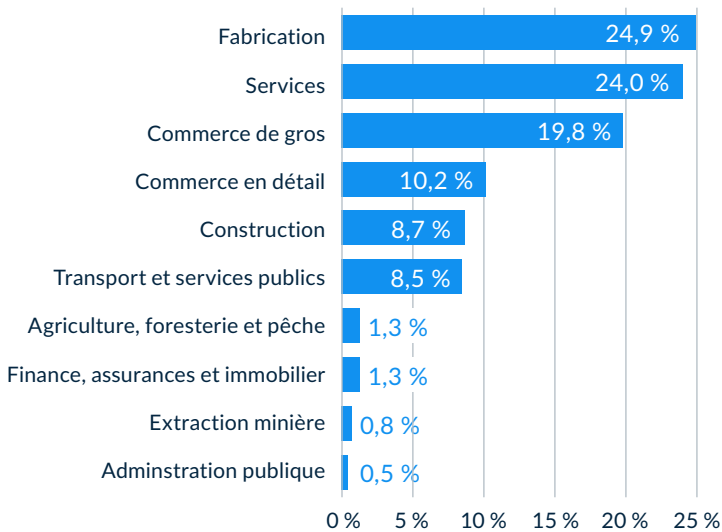
En résumé, la forte croissance démographique du Canada a historiquement été un moteur fondamental de la demande pour les actifs industriels de petite taille, et tout porte à croire que cette tendance se maintiendra à long terme.

Pilier 3 – Des revenus stables grâce à une occupation multilocataire et une courte durée moyenne pondérée des baux

Multilocataire, profondeur locative et vélocité

Les locataires des actifs industriels de petite taille évoluent généralement dans des secteurs essentiels tels que l'entretien résidentiel, la réparation automobile et la logistique locale. Chaque propriété comporte habituellement plusieurs locataires, offrant ainsi une diversification des revenus et une atténuation des risques en cas de roulement locatif. L'analyse des transactions locatives industrielles de moins de 10 000 pi² conclues au Canada entre 2015 et 2024 (**Figure 7**) révèle que plus de 20 000 baux ont été signés, contre à peine 2 000 baux pour des espaces de plus de 50 000 pi² (segment plus représentatif des actifs industriels de taille moyenne à grande). Avec une profondeur locative près de dix fois supérieure et une diversification multilocataire, les actifs industriels de petite taille offrent une plus grande résilience des revenus et une volatilité moindre au niveau des revenus que le reste du marché industriel. L'activité de location marginale dans le segment des moins de 10 000 pi² au Canada est répartie comme suit (**Figure 7**) :

Figure 7 – Secteurs d'activité des locataires des actifs industriels de petite taille¹⁴ (location de 10 000 pi² ou moins en 2015-2024)



Au cours de la dernière décennie, les principaux locataires de ce segment ont été le secteur manufacturier, les services et le commerce de gros. Le manufacturier en actifs industriels de petite taille soutient la production légère et l'assemblage à petite échelle.¹⁵ Les locataires du secteur des services prospèrent dans les centres métropolitains, où la rareté des terrains limite l'offre de nouveaux actifs industriels de plus grande taille. Enfin, les entreprises du commerce de gros exploitent généralement ces espaces en tant que sites d'« infill » ou « centres du dernier kilomètre », jouant un rôle crucial dans l'ultime maillon de la chaîne d'approvisionnement.¹⁶ Cette diversité de locataires renforce l'écosystème des actifs industriels de petite taille. Comme conclu précédemment, les petites entreprises de moins de 20 employés jouent un rôle central dans l'économie canadienne, représentant 87 % de l'ensemble des entreprises procurant des emplois et générant 5,2 millions d'emplois, soit 30 % de la main-d'œuvre totale.¹⁷ Bien que les politiques tarifaires actuelles créent une certaine incertitude à court terme pour ces entreprises, cette situation devrait se stabiliser une fois les réglementations clarifiées. Par conséquent, les actifs industriels de petite taille procurent aux propriétaires des revenus locatifs plus résilients que les grands actifs industriels à locataire unique, où les vacances peuvent peser lourdement sur les performances et où la plus faible profondeur locative affecte les revenus en cas de vacance prolongée.

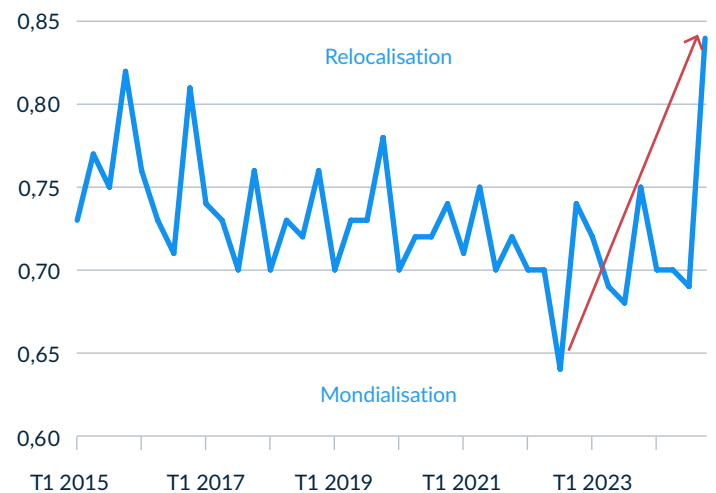
La relocalisation pourrait accroître la profondeur locative

Les États-Unis ont pris une longueur d'avance sur le Canada en matière d'investissement dans leur secteur manufacturier domestique à la suite des chocs subis par les chaînes d'approvisionnement entre 2020 et 2022. À ce jour, le département du Commerce américain a annoncé

plus de 30 milliards de dollars d'investissements privés proposés par le biais de la loi *Creating Helpful Incentives to Produce Semiconductors* (CHIPS), couvrant 23 projets dans 15 États et visant la création de plus de 115 000 emplois dans les secteurs manufacturier et de la construction à l'échelle nationale.¹⁸

En août 2022, la Banque Royale du Canada publiait un rapport soulignant le retard du Canada dans sa propre « renaissance du secteur manufacturier¹⁹ ». Aujourd'hui, toutefois, à l'instar de son voisin du sud, le Canada semble amorcer une relocalisation significative de sa production industrielle pour la première fois en dix ans, possiblement en raison de la montée persistante des tensions commerciales mondiales, récemment attisées par l'administration Trump (Figure 8).

Figure 8 – Ratio des exportations manufacturières aux importations (volume en \$)²⁰



Si les petits fabricants locaux sont contraints d'accroître leur production pour fournir à d'autres entreprises canadiennes des composants autrefois importés des États-Unis, la relocalisation pourrait également stimuler l'activité manufacturière locale et renforcer la demande pour les actifs industriels de petite taille.

Une durée moyenne pondérée des baux plus courte protège contre l'inflation

Parmi les transactions locatives des actifs industriels de petite taille référencées à la Figure 7, la durée moyenne pondérée des baux était de 3,5 ans, contre 7,2 ans pour des baux portant sur des superficies supérieures à 50 000 pi². De plus, les périodes de vacance sont plus courtes dans le segment des actifs industriels de petite taille, avec une moyenne de 5,1 mois, contre 9,1 mois pour les autres actifs industriels. Ce constat souligne les avantages en termes de *vélocité locative* et de réduction des périodes d'inoccupation propres à ce segment.

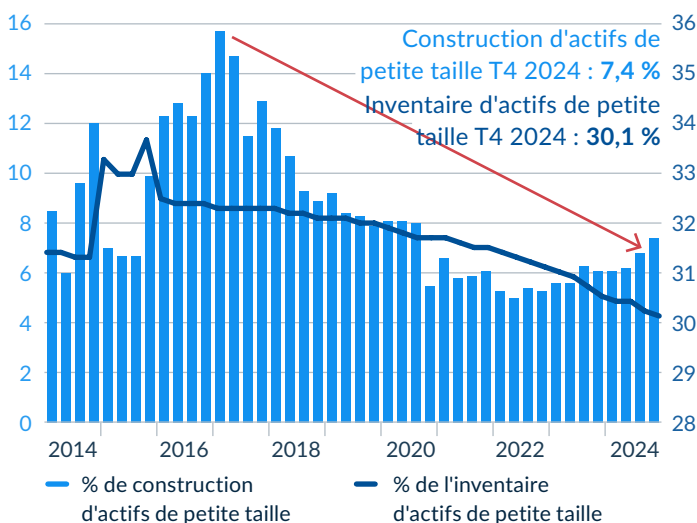
Ce facteur révèle un bénéfice souvent sous-estimé des actifs industriels de petite taille. Si l'inflation demeure structurellement plus élevée dans les années 2020 que les années 2010, une durée moyenne pondérée plus courte permet aux propriétaires d'ajuster les loyers plus fréquemment, capturant ainsi les hausses du marché et augmentant la valeur des actifs. Des baux de plus courte durée offrent également une robuste protection contre l'inflation, évitant la stagnation des loyers observée dans les contrats à long terme à loyer fixe. Ainsi, dans le contexte macroéconomique de 2025 et au-delà, une durée moyenne pondérée plus courte se veut comme un avantage stratégique clé.

Pilier 4 – Une offre structurellement insuffisante

Une pénurie persistante de nouveaux développements

En dépit d'une forte demande, alimentée par l'expansion démographique du Canada, l'offre des actifs industriels de petite taille demeure extrêmement limitée. Comme l'illustre la Figure 9, ces actifs représentaient 33 % de tout l'inventaire industriel en 2015, mais cette proportion a depuis diminué à 30 %.

Figure 9 – Part des actifs industriels de petite taille dans l'inventaire total et dans les constructions en cours²¹



Cela tient principalement à un déclin séculaire dans la proportion de petits produits industriels comme pourcentage de la totalité de la construction industrielle. Le développement s'est concentré sur des espaces de plus grande taille, portés par la montée du commerce

électronique et les besoins croissants en entrepôts et centres de distribution. Cette tendance se manifeste également sur les grands marchés industriels aux États-Unis, notamment Chicago, Dallas, Los Angeles, New York, Atlanta et Houston. Dans ces marchés, les taux de vacance des actifs de petite taille sont nettement plus bas que ceux des actifs plus grands, car ils représentent 28 % du marché total, mais seulement 8 % des nouvelles livraisons.²² Au Canada, ce phénomène est encore plus marqué : la part des actifs industriels de petite taille dans les nouvelles constructions a atteint un sommet de 15,7 % au premier trimestre de 2017, mais s'est ensuite maintenue entre 5 et 8 % au cours des cinq dernières années :

Plusieurs facteurs ont contribué à cette situation :

- **Valeurs en dessous du coût de remplacement :** Les coûts de construction associés au développement des actifs industriels de petite taille dépassent souvent la valeur marchande des propriétés existantes, ce qui rend le développement spéculatif peu attrayant.
- **Manque de terrains disponibles :** Les terrains industriels de choix dans les grandes zones métropolitaines sont rares et habituellement réservés à de plus gros centres de distribution.
- **Préférence pour les condos industriels :** Les promoteurs privilégient de plus en plus les condominiums industriels sur les petites propriétés locatives en raison de la plus grande rentabilité qu'en retirent les propriétaires-occupants en vendant les unités plutôt qu'en les louant. Les projets comme Heart Lake Industrial Condominiums, qui a été développé conjointement par Fiera Immobilier et Berkshire Axis à Brampton, en Ontario²³, ont démontré ce virage, les unités se vendant à des prix supérieurs à ceux des loyers traditionnels. Selon CoStar, les condominiums industriels ne représentent que 1,0 % de l'inventaire total au Canada, mais ils ont représenté 2,3 milliards de dollars (4,7 %) du volume total de ventes industrielles entre 2015 et 2024, dépassant largement leur part de marché. De plus, avec 555 000 pi² actuellement en construction, représentant 16,8 % du pipeline total des actifs de petite taille en développement, force est de constater que les promoteurs favorisent les condominiums industriels par rapport à leur proportion dans l'inventaire²⁴, ce qui cannibalise l'approvisionnement en nouvelles options de location de actifs industriels de petite taille.

Les facteurs énoncés ci-dessus ont collectivement mené à une pénurie d'offre qui peine à répondre à la demande croissante. Pour souligner ce point, les investisseurs devraient considérer les coûts de remplacement, un indicateur clé pour l'investissement immobilier, comme étant prohibitifs pour les nouveaux développements.

Figure 10 – Estimations des coûts de remplacement pour les marchés des actifs industriels de petite taille

	Coûts des terrains par pi ² constructible ²⁵	Coûts essentiels ²⁶	Coûts accessoires	Coût de remplacement total (par pi ²)	Prix de vente du marché (par pi ²) ²⁷	Valeur marchande par rapport au coût de remplacement (%)
Actifs industriels de petite taille	*Ratio de couverture de 50 %	*25 % des coûts inévitables				
Vancouver	230 \$	343 \$	86 \$	659 \$	526 \$	80 %
Calgary	34 \$	300 \$	75 \$	409 \$	214 \$	52 %
Edmonton	31 \$	300 \$	75 \$	406 \$	190 \$	47 %
Winnipeg	26 \$	295 \$	74 \$	395 \$	147 \$	37 %
Toronto	138 \$	330 \$	83 \$	551 \$	414 \$	75 %
Ottawa	51 \$	305 \$	76 \$	432 \$	220 \$	51 %
Montréal	87 \$	300 \$	75 \$	462 \$	200 \$	43 %
Halifax	39 \$	288 \$	72 \$	399 \$	166 \$	42 %
TOTAL				464 \$	260 \$	56 %

En utilisant les extrêmes pour établir les moyennes, chaque marché affichant un rabais par rapport au coût de remplacement, la solution suggérée serait que les coûts de remplacement totaux doivent baisser de 44 % par rapport aux prix de vente du marché ou que les prix de vente du marché doivent augmenter de 79 % par rapport aux coûts de remplacement totaux. Étant donné les nouveaux droits de douane imposés sur l'acier et l'aluminium, la pénurie de main-d'œuvre qualifiée au Canada, et les robustes paramètres fondamentaux qui ont été révélés tout au long de ce livre blanc, il est plus probable que les prix de vente du marché augmentent considérablement pour assumer la charge.

Incidence des pénuries d'offre sur la dynamique du marché

Le manque chronique d'offre a contribué à l'augmentation du loyer demandé à l'échelle nationale pour les espaces des actifs industriels de petite taille, passant de 8,37 \$ par pi² au premier trimestre de 2015 à 17,52 \$ par pi² au quatrième trimestre de 2024, une croissance annualisée spectaculaire de 7,9 %.²⁸ Pour les locataires, cela crée des difficultés pour sécuriser des espaces abordables, tandis que pour les investisseurs, cette offre limitée garantit un pouvoir de fixation des prix solide et un risque de vacance minimal. À moins que les conditions économiques du développement ne changent en faveur de la nouvelle offre, la pénurie structurelle des actifs industriels de petite taille persistera, renforçant davantage la proposition de valeur de ce secteur.

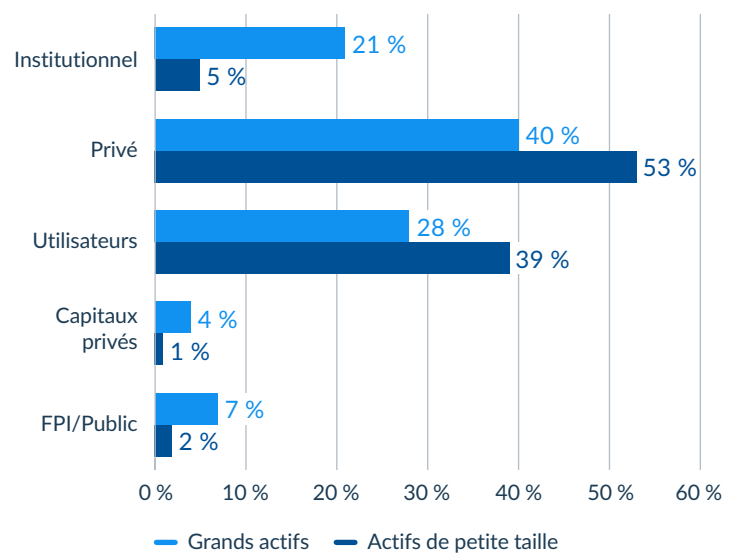
Pilier 5 – Les actifs industriels de petite taille sont mal gérés et mal évalués

L'absence institutionnelle crée des opportunités

Contrairement aux actifs industriels de grande taille, qui attirent les investisseurs institutionnels en raison de leur évolutivité et de

l'efficacité du déploiement de capital, les actifs de petite taille restent largement entre les mains des investisseurs privés et des utilisateurs (~92 % combinés pour les petits actifs) – voir la Figure 11.

Figure 11 – Profil des propriétaires par segment industriel²⁹



Cette structure de propriété engendre un marché fragmenté, souvent mal géré et mal évalué, offrant ainsi des opportunités significatives pour les investisseurs professionnels qui comprennent les spécificités du secteur.

Potentiel pour une gestion au niveau institutionnel

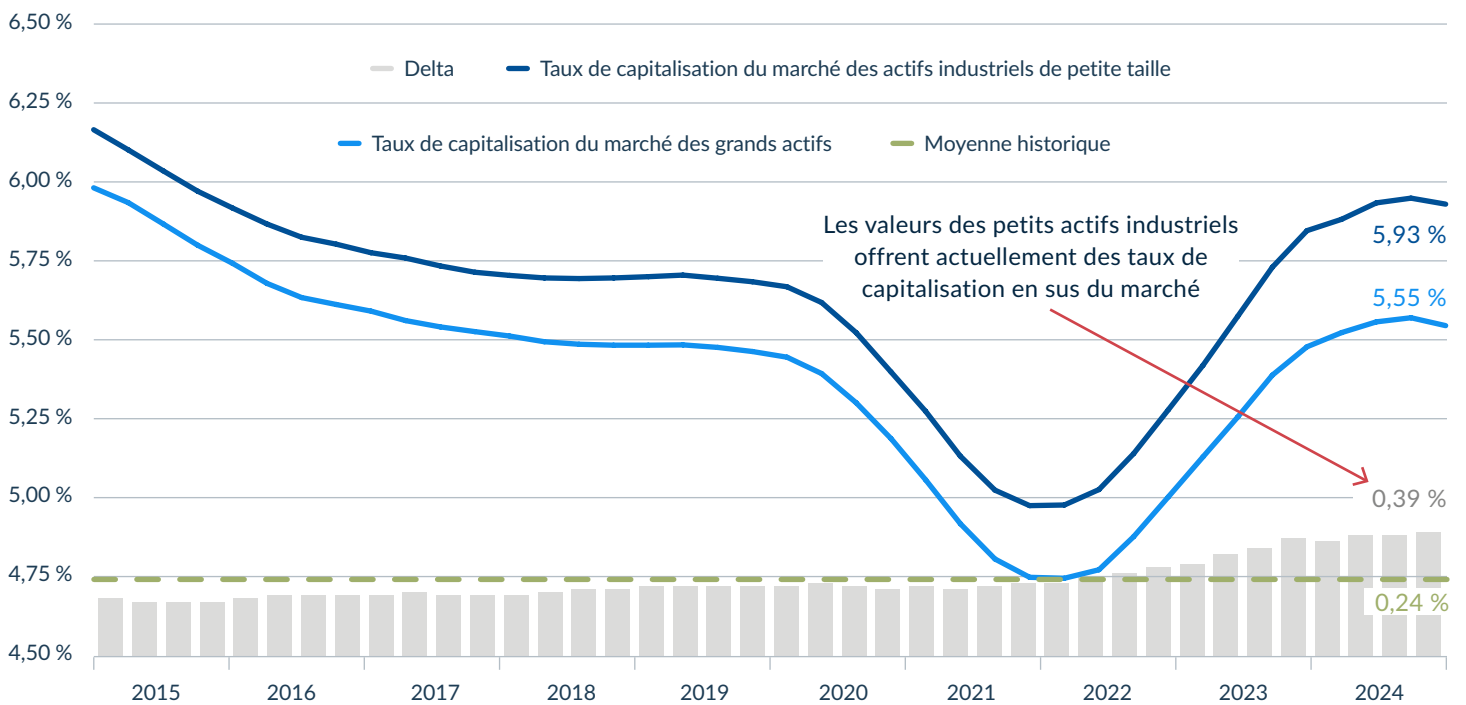
L'application des stratégies de gestion d'actifs institutionnels aux actifs industriels de petite taille représente une opportunité de valorisation

intéressante. Bon nombre de ces actifs sont des biens de deuxième génération ou plus anciens, nécessitant des investissements en capital et une planification stratégique pour prolonger leur durée de vie et maximiser les rendements. Les investisseurs institutionnels peuvent générer de la valeur grâce à une gestion améliorée des propriétés, des structures de baux optimisées et un repositionnement stratégique, attirant ainsi des locataires disposés à payer des loyers plus élevés. À la longue, ces améliorations pourraient raviver l'intérêt institutionnel, accroître les valeurs et stimuler de nouveaux développements, positionnant ainsi les investisseurs pour capter des loyers aux taux du marché et libérer le plein potentiel de cette classe d'actif négligée.

Les petits actifs sont mal évalués

La Figure 12³⁰ utilise les taux de capitalisation du marché fournis par CoStar comme indicateur des évaluations et montre qu'actuellement, le marché des actifs industriels de petite taille offre un taux de capitalisation en sus du marché de 0,39 % par rapport aux actifs plus grands, comparé à une prime historique moyenne de 0,24 % de 2015 à 2024. Compte tenu des robustes paramètres fondamentaux de ce segment, on s'attend à ce que cette prime de taux de capitalisation se réduise avec le temps, à mesure que les investisseurs institutionnels reconnaîtront de plus en plus sa valeur. Cela serait avantageux pour les investisseurs précurseurs.

Figure 12 – Valeurs relatives des actifs de petite taille par rapport aux grands actifs – Taux de capitalisation du marché



L'équation – le marché va-t-il s'équilibrer au cours des cinq prochaines années?

Ce livre blanc met en évidence les nombreux avantages caractéristiques du marché des actifs industriels de petite taille au Canada en termes d'investissements. Il associe également la croissance démographique comme le principal moteur de la demande de location dans ce secteur, tandis que les valorisations du marché en deçà du coût de remplacement demeurent l'obstacle principal à la création d'une offre nouvelle. En utilisant ce cadre d'analyse, nous pouvons évaluer la probabilité de déséquilibres

continus entre l'offre et la demande, ce qui pourrait faire augmenter les loyers et les valorisations, et potentiellement les aligner sur les coûts de remplacement dans les prochaines années.

Selon *Oxford Economics*, la population du Canada devrait croître de 0,6 % par an au cours des cinq prochaines années, soit une augmentation cumulée de 3,04 % d'ici 2029. Fiera Immobilier estime qu'il est plus logique d'ancrer les projections sur la croissance démographique. Ainsi, si l'on utilise l'équation de la ligne de tendance de la population dans la Figure 6, les projections sont les suivantes :

Figure 13 – Calcul de la demande pour des actifs industriels de petite taille par rapport à l'offre au cours des 5 prochaines années

NOUVELLE DEMANDE

Calculs de Fiera Immobilier - Préviation de la demande par régression de la population pour les actifs de petite taille (voir figure 6) :
 $Y = 0,2688X + 0,0058$

X = Croissance cumulative de la population au cours des 5 prochaines années
 = 0,0% par année selon Oxford Economics (3,04 % de croissance cumulative sur 5 ans)
 = 41 465 298 x 3,04 % = 1 260 545 nouvelles personnes

Y = Demande cumulative de petits actifs en pi^2
 = $(0,2688 \times 3,04 \%) + 0,0058$
 = 1,4 % x 717 millions de pi^2
 = 10,0 millions de pi^2

Calcul	Point de données	T4 2024	T4 2029F	$\Delta\%$ annualisé
-	A. Population du Canada [Statistique Canada et Oxford Economics] ³¹	41 465 298	42 725 843	0,6 %
B+E	B. Inventaire des actifs industriels de petite taille (pi^2) [CoStar] ³²	717 504 577	724 420 199	0,2 %
B/A	C. Espace occupé par les actifs industriels de petite taille per capita (pi^2)	17,3	17,0	-0,4 %
-	D. Absorption nette cumulative des petits actifs (pi^2) [Fiera Immobilier] ³³	-	10 000 000	
-	E. Livraisons cumulatives nettes des actifs industriels de petite taille dans l'inventaire (pi^2) [CoStar] ³⁴	-	6 915 622	
E-D	F. Déficit de l'offre des actifs industriels de petite taille (pi^2)	-	-3 084 378	

Un déficit de l'offre des actifs industriels de petite taille de 3 millions de pieds carrés est projeté au cours des cinq prochaines années. Avec ce segment qui connaît déjà un taux de vacance inférieur à 2 %, le déficit anticipé – représentant plus de 0,4 % de l'inventaire actuel – devrait agir comme un catalyseur pour la croissance des loyers et des valeurs, en les alignant avec les coûts de remplacement afin de combler les lacunes d'approvisionnement persistantes. Bien que l'élan de relocalisation puisse accélérer l'absorption nette cumulative, aucune révision n'a été apportée à cette tendance émergente, qui pourrait ou non se matérialiser de manière substantielle au cours des cinq prochaines années. En outre, la rareté des terrains près des grands centres urbains – comme les régions du Grand Toronto, Montréal et Vancouver – continuera d'exercer des contraintes considérables, rendant de plus en plus difficile pour l'offre de suivre le rythme de manière significative. Le segment des actifs industriels de petite taille demeure solide, avec des investisseurs bénéficiant d'une prime historique des taux de capitalisation par rapport aux actifs d'autres tailles.

À mesure que la demande excède l'offre, l'écart des taux de capitalisation et l'écart par rapport aux coûts de remplacement devront se réduire pour inciter au développement de nouvelles constructions, ce qui devrait permettre aux investisseurs existants de tirer parti de rendements excédentaires jusqu'à ce que le marché retrouve un équilibre.

Conclusion – petits actifs, grand potentiel

Le marché canadien des actifs industriels de petite taille n'est pas seulement résilient – il représente une opportunité exceptionnelle de générer un robuste revenu tout en générant de la valeur à long terme.

Avec une base de locataires résistants aux récessions, une diversification multilocataire et une rapidité de location élevée, les investisseurs devraient continuer à bénéficier d'un rendement supérieur à l'abri de l'inflation à mesure que les inefficacités du marché se corrigeront en faveur d'un équilibre plus stable.

Le capital institutionnel a sous-estimé ce segment, créant ainsi une prime des taux de capitalisation historiquement élevée par rapport aux actifs de plus grande taille, ainsi qu'un rabais par rapport aux coûts de remplacement. Toutefois, avec la demande en forte hausse et un développement limité prévu, entraînant un déficit d'approvisionnement de 3 millions de pi^2 , les investisseurs avertis reconnaissent ce déséquilibre et capitalisent sur des rendements élevés tout en attendant la réévaluation inévitable du marché.

Fiera Immobilier offre une exposition à cette opportunité de petits actifs par le biais de son Fonds Industriel Fiera Immobilier. Pour en savoir davantage sur notre fonds et comment composer avec cette dynamique du marché, veuillez visiter

<https://ca.fieraimmobilier.com/strategies/fonds-industriel>



Michael Le Coche, CFA

Vice-président, Recherche et analyse prédictive
 Fiera Immobilier

ca.fieraimmobilier.com

Notes de fin

- 1 CoStar Property Analytics Summary. CoStar, 1er février, 2025 – <https://product.costar.com/search/all-properties>
- 2 Fiera Real Estate. Internal Calculation Methodology.
- 3 Wolseley Express Locations. Wolseley Canada, February 2025 – <https://www.wolseleyexpress.com/en/BranchLocations/Show>
- 4 CoStar Property Analytics Summary. CoStar, T4 2024 – <https://product.costar.com/search/all-properties>
- 5 Canada Ecommerce Forecast 2024. eMarketer, 9 août, 2024- <https://www.emarketer.com/content/canada-ecommerce-forecast-2024>
- 6 CoStar Property Analytics Summary. CoStar, T4 2024 – <https://product.costar.com/search/all-properties>
- 7 CoStar Glossary. CoStar, T4 2024 – https://www.costar.com/about/costar-glossary#go_g
- 8 "Population estimates, quarterly." Statistics Canada, 17 décembre, 2024 – <https://www150.statcan.gc.ca/t1/tbl1/en/tv.action?pid=1710000901&cubeTimeFrame.startMonth=10&cubeTimeFrame.startYear=2012&cubeTimeFrame.endMonth=10&cubeTimeFrame.endYear=2024&referencePeriods=20121001%2C20241001>
- 9 Global Real Estate Forecast Dashboard. Oxford Economics, 11 décembre, 2024 – <https://my.oxfordeconomics.com/reportaction/A5S36D895eDA4ea19A5F47/Toc>
- 10 "Population estimates, quarterly." Statistics Canada, 17 décembre, 2024 – <https://www150.statcan.gc.ca/t1/tbl1/en/tv.action?pid=1710000901&cubeTimeFrame.startMonth=10&cubeTimeFrame.startYear=2014&cubeTimeFrame.endMonth=10&cubeTimeFrame.endYear=2024&referencePeriods=20141001%2C20241001>
- 11 "Immigration Levels Plan". Government of Canada, 24 octobre, 2024 – <https://www.canada.ca/en/immigration-refugees-citizenship/news/2024/10/20252027-immigration-levels-plan.html>
- 12 "Population estimates, quarterly." Statistics Canada, 17 décembre, 2024 – <https://www150.statcan.gc.ca/t1/tbl1/en/tv.action?pid=1710000901&cubeTimeFrame.startMonth=10&cubeTimeFrame.startYear=2015&cubeTimeFrame.endMonth=10&cubeTimeFrame.endYear=2024&referencePeriods=20151001%2C20241001>. "Canadian Business Counts, with employees, June 2024". Statistics Canada, 15 août, 2024 – <https://www150.statcan.gc.ca/t1/tbl1/en/tv.action?pid=3310076101&pickMembers%5B0%5D=2.4&pickMembers%5B1%5D=3.1>. CoStar Property Analytics Summary. CoStar, Q4 2024 - <https://product.costar.com/search/all-properties>
- 13 "Population estimates, July 1, by census metropolitan area and census agglomeration, 2021 boundaries." Statistics Canada, 16 janvier, 2025 – <https://www150.statcan.gc.ca/t1/tbl1/en/tv.action?pid=1710014801&pickMembers%5B0%5D=2.1&pickMembers%5B1%5D=3.1&cubeTimeFrame.startYear=2014&cubeTimeFrame.endYear=2024&referencePeriods=20140101%2C20240101>. CoStar Property Analytics Summary. CoStar, Q4 2024 – <https://product.costar.com/search/all-properties>
- 14 CoStar Lease Comps Summary. CoStar, T4 2024 – <https://product.costar.com/LeaseComps/Search/Index/CA>
- 15 "What is Small Bay Flex Space and Why It's Growing." Flex Parks USA, 6 décembre, 2024 – <https://flexbusinessparks.com/f/what-is-small-bay-flex-space-and-why-it%E2%80%99s-growing>
- 16 "Overlooked Opportunities in the "Small Bay" Light Industrial Real Estate Subsector." Bluerock, 28 mai, 2024 – <https://bluerock.com/overlooked-opportunities-in-the-small-bay-light-industrial-real-estate-subsector/>
- 17 "Analysis on small businesses in Canada, second quarter of 2024." Statistics Canada, 13 juin, 2024 – <https://www150.statcan.gc.ca/n1/pub/11-621-m/11-621-m2024007-eng.htm>

-
- 18 "Two Years Later: Funding from CHIPS and Science Act Creating Quality Jobs, Growing Local Economies, and Bringing Semiconductor Manufacturing Back to America." U.S. Department of Commerce – 9 août, 2024 – <https://www.commerce.gov/news/blog/2024/08/two-years-later-funding-chips-and-science-act-creating-quality-jobs-growing-local>
 - 19 "Proof Point: Reshoring hasn't spurred a Canadian manufacturing renaissance." RBC, 3 août, 2022 – <https://thoughtleadership.rbc.com/proof-point-reshoring-hasnt-spurred-a-canadian-manufacturing-renaissance/>
 - 20 "Canadian international merchandise trade by industry for all countries, monthly." Statistics Canada, 5 février, 2025 – <https://www150.statcan.gc.ca/t1/tbl1/en/tv.action?pid=1210017601&cubeTimeFrame.startMonth=12&cubeTimeFrame.startYear=2014&cubeTimeFrame.endMonth=12&cubeTimeFrame.endYear=2016&referencePeriods=20141201%2C20161201>
 - 21 CoStar Property Analytics Summary. CoStar, T4 2024 – <https://product.costar.com/search/all-properties>
 - 22 CoStar Property Analytics Summary. CoStar, T4 2024 – <https://product.costar.com/search/all-properties>
 - 23 Heart Lake Industrial Condominiums. Berkshire Axis Development, février 2025 – <https://www.berkshireaxis.com/project/heart-lake-industrial-condominiums/>
 - 24 CoStar Property Analytics Summary. CoStar, T4 2024 – <https://product.costar.com/search/all-properties>
 - 25 Fiera Real Estate. Internal Estimates.
 - 26 2025 Canadian Cost Guide. Altus Group, février 2025 – https://www.altusgroup.com/featured-insights/canadian-cost-guide/?utm_source=google&utm_medium=organic
 - 27 CoStar Property Analytics Summary. CoStar, T4 2024 – <https://product.costar.com/search/all-properties>
 - 28 CoStar Property Analytics Summary. CoStar, T4 2024 – <https://product.costar.com/search/all-properties>
 - 29 CoStar Property Analytics Summary. CoStar, T4 2024 – <https://product.costar.com/search/all-properties>
 - 30 CoStar Property Analytics Summary. CoStar, T4 2024 – <https://product.costar.com/search/all-properties>
 - 31 "Population estimates, quarterly." Statistics Canada, 17 décembre, 2024 – <https://www150.statcan.gc.ca/t1/tbl1/en/tv.action?pid=1710000901&cubeTimeFrame.startMonth=10&cubeTimeFrame.startYear=2014&cubeTimeFrame.endMonth=10&cubeTimeFrame.endYear=2024&referencePeriods=20141001%2C20241001> Global Real Estate Forecast Dashboard. Oxford Economics, December 11, 2024 – <https://my.oxfordeconomics.com/reportaction/A5S36D895eDA4ea19A5F47/Toc>
 - 32 CoStar Property Analytics Summary. CoStar, T4 2024 – <https://product.costar.com/search/all-properties>
 - 33 Fiera Real Estate. Internal Calculation Methodology.
 - 34 CoStar Property Analytics Summary. CoStar, T4 2024 – <https://product.costar.com/search/all-properties>

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'examen ESG au processus d'investissement, seront maintenues; ces politiques et procédures pourraient changer, même de manière significative matérielle, 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 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, 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.

Veillez 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