



# Stratégies d'investissement 2025 pour les assureurs : une nouvelle réalité

Près de cinq ans après la pandémie, nous nous trouvons dans un environnement économique et un marché très différent de celui de l'ère pré-pandémique.

Alors que nous avons connu une période de faible inflation et de faibles taux d'intérêt, l'environnement actuel est marqué par des niveaux d'inflation et de taux d'intérêt plus élevés, stimulés par une politique monétaire plus restrictive. En plus de ces changements économiques significatifs, les compagnies d'assurance doivent également s'adapter aux nouvelles normes comptables IFRS 17, en vigueur depuis le 1er janvier 2023. De plus, les changements réglementaires liés à l'environnement forceront bientôt les assureurs à évaluer davantage les risques qui y sont associés et à accroître les divulgations à leur sujet.

Ces changements ont indéniablement contraint les assureurs à réévaluer leurs stratégies d'allocation d'actifs pour mieux s'aligner sur les nouvelles normes IFRS 17 et se positionner de manière plus favorable dans le nouvel environnement économique. Par exemple, les stratégies au-delà des placements à revenu fixe traditionnels de base (dette privée, hypothèques, dette d'infrastructure, revenu fixe mondial, etc.) sont devenues des classes d'actifs plus intéressantes et adaptées pour les assureurs en raison de leur profil rendement-risque et de leurs caractéristiques qui s'alignent bien avec les passifs.

Dans le cadre de ces développements, le rythme d'évolution parmi les compagnies d'assurance n'est pas uniforme. Les assureurs se familiarisent activement avec plusieurs de ces stratégies, et l'accès aux solutions n'est pas toujours simple. Dans certains cas, l'utilisation de produits dérivés peut être bénéfique, mais demande en outre des considérations de gouvernance et d'éducation. L'investissement responsable est également un nouveau domaine pour de nombreux assureurs, et intégrer ces concepts dans leurs processus peut nécessiter une expertise et des ressources supplémentaires.

Nous encourageons les lecteurs à se référer également au livre blanc de Fiera Capital d'octobre 2021, [Comprendre IFRS 17](#), qui traitait de certaines implications en matière d'investissement liées aux nouvelles normes.



## Fiera Capital : un partenaire de confiance pour les assureurs

Fiera Capital est un partenaire de confiance pour les compagnies d'assurance mondiales, avec 28,13 milliards CAD d'actifs sous gestion pour les assureurs et 165,5 milliards CAD d'actifs mondiaux sous gestion, au 30 septembre 2024. Fiera est fière d'offrir un ensemble de connaissances hautement raffinées pour les compagnies d'assurance, y compris des solutions personnalisées d'investissement guidé par le passif (IGP) pour les comptes généraux d'assurance, des ressources actuarielles et de consultations robustes, des solutions de durabilité, des capacités de reddition de compte, ainsi qu'un large éventail de stratégies innovantes de longue date autant dans les marchés publics que privés.

Les professionnels de l'assurance de la firme possèdent des décennies d'expérience dans la gestion d'actifs d'assurance, des contacts de longue date auprès des autorités réglementaires, et une visibilité unique sur les objectifs et les contraintes auxquels les assureurs font face. L'équipe d'assurance de Fiera possède une expertise dans les trois volets au cœur de la gestion des actifs d'assurance : l'adéquation des réserves, la rentabilité et le capital. La firme est également un fier partenaire de l'Institut canadien des actuaires (ICA) pour la production des courbes de référence ICA IFRS 17, largement utilisées par les assureurs et les actuaires à travers le Canada.

# Au-delà de la base : des solutions à revenu fixe améliorées

L'appariement des actifs et des passifs est un objectif essentiel pour les assureurs. Alors que les titres à revenus fixes traditionnels demeurent la base des portefeuilles de l'assurance vie et de dommages, IFRS 17 a poussé les assureurs à explorer des solutions plus spécialisées.

Les assureurs sont désormais confrontés à trois nouveaux défis de la gestion des actifs et des passifs (GAP) :

- > Surpasser le rendement des courbes IFRS 17, qui incluent une prime de liquidité significative en raison de la nature illiquide des produits d'assurance
- > Apparier l'exposition des passifs aux taux d'intérêt, en particulier dans le contexte de l'assurance vie
- > Apparier la volatilité des actifs à celle des passifs, qui a une exposition significative aux écarts de crédit des titres à revenus fixes publics

Lors de l'optimisation d'un portefeuille d'assurance sous IFRS 17 et par les diverses exigences de capital telles que le Test de suffisance du capital des assurances-vie canadiennes (TSAV) et le Test du capital minimal (TCM), la priorité est généralement d'exploiter des stratégies à revenu fixe physiques afin d'apparier les actifs et les passifs. Cependant, lorsque l'on utilise uniquement des stratégies de revenu fixe physiques, certains défis tels que des passifs à plus long terme ou des lacunes dans l'exposition aux écarts de crédit peuvent subsister, rendant difficile l'optimisation complète du cadre de la GAP. Dans ces cas, des produits dérivés peuvent être utilisés comme un outil supplémentaire afin d'améliorer l'optimisation du portefeuille. Cette section illustre comment cette approche en deux étapes – en débutant par l'utilisation de stratégies physiques et en complétant par des produits dérivés lorsqu'approprié – permet aux assureurs de trouver un équilibre entre l'efficacité du capital, la qualité de l'appariement des actifs et des passifs, et l'optimisation du profil rendement-risque, offrant finalement une solution plus robuste sous les exigences complexes d'IFRS 17 et les régimes de capitalisation actuels. La **Figure 1** présente des exemples de solutions et met en évidence comment elles permettent de relever ces défis.

**Figure 1 : solutions mises en place afin d'améliorer le rendement espéré tout en faisant face aux défis de la GAP et minimisant le coût du capital**

|                              | Stratégie  | Rendement additionnel espéré | Appariement des passifs à longue durée | Appariement de l'exposition au crédit |
|------------------------------|--|------------------------------|--|---------------------------------------|
| Revenu fixe non traditionnel | Dettes d'infrastructure publique   | ●                            | ●                                      | ●                                     |
|                              | Revenu fixe mondial  | ●                            |  | ●                                     |
|                              | Dettes privées et hypothèques  | ●                            |  | ●                                     |
| Produits dérivés             | Contrats gré à gré sur obligations                                       | ●                            | ●                                      | ●                                     |
|                              | Swaps de rendement total et swaps sur défaillance de crédit              | ●                            | ●                                      | ●                                     |
|                              | Stratégie de valeur relative (stratégie de superposition à durée neutre) | ●                            |  |                                       |

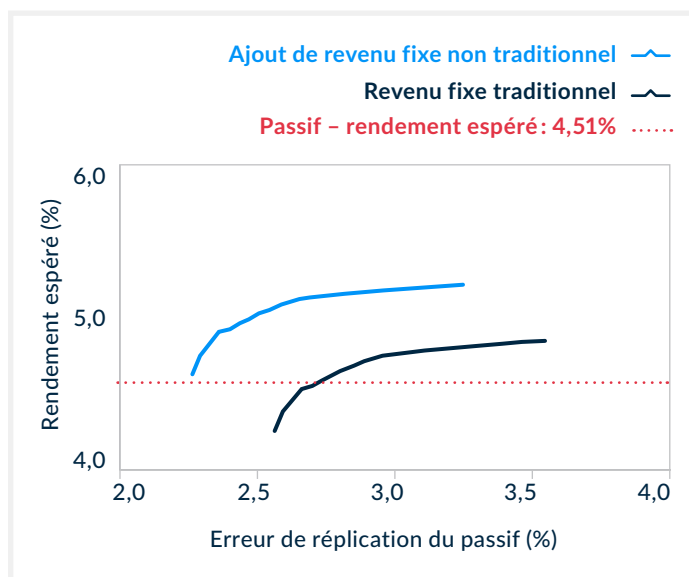
Note : Ces données sont basées sur des projections. Il n'y a aucune garantie que ces résultats seront atteints.

## Revenu fixe non traditionnel

La mise en œuvre de stratégies de revenu fixe non traditionnelles qui vont au-delà des solutions de base peut améliorer le profil rendement-risque du portefeuille en améliorant la composante de rendement, tout en maintenant ou réduisant la volatilité nette, telle que mesurée selon IFRS 17.

La **Figure 2** illustre cela en comparant deux frontières efficaces: l'une avec uniquement des obligations publiques traditionnelles et l'autre intégrant les stratégies de revenu fixe non traditionnelles évoquées ci-dessus.

Figure 2 : frontière efficiente – ajustée pour le coût TSAV



Source : Fiera Capital, 31 décembre 2023

Note : Ces données sont basées sur des projections. Il n'y a aucune garantie que ces résultats seront atteints.

## Dettes d'infrastructure publique

Ces instruments de dette ont généralement des maturités prolongées qui correspondent bien à la nature des contrats d'assurance vie de longue durée, offrant un ajustement naturel pour l'appariement des passifs. En outre, la dette d'infrastructure publique comporte une prime d'illiquidité, fournissant des rendements améliorés par rapport à des obligations plus liquides. Les évaluations des dettes d'infrastructure évoluent avec les taux d'intérêt et les écarts de crédit public, ce qui se coordonne bien à l'évaluation des passifs tel que stipulé par IFRS 17. De plus, une grande partie de la dette d'infrastructure publique est orientée vers des projets durables, tels que les énergies renouvelables et le développement urbain vert, répondant ainsi aux besoins grandissants des assureurs en matière d'investissement durable.

## Obligations mondiales

Les stratégies de revenu fixe mondial offrent aux assureurs un moyen puissant d'améliorer la diversification et les rendements du portefeuille tout en optimisant l'efficacité de leur capital. Ces stratégies donnent accès à une gamme plus large d'émetteurs de dette, de devises et d'opportunités de crédit, aidant à améliorer l'appariement des actifs et des passifs et à réduire le risque de concentration. La combinaison de rendements plus élevés, d'une diversification améliorée et d'un traitement favorable du capital (lorsqu'elles sont entièrement couvertes pour la devise) rend le revenu fixe mondial attrayant pour les assureurs qui cherchent à renforcer leurs portefeuilles d'investissement et à optimiser la conformité réglementaire.

## La dette privée et les hypothèques : des alternatives intéressantes

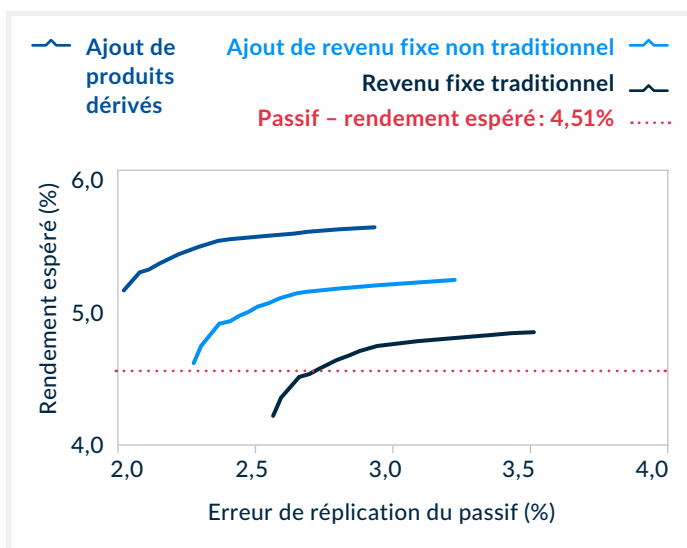
La dette privée et les hypothèques sont devenues des options très intéressantes pour les assureurs sous IFRS 17, offrant des rendements plus élevés et des flux de trésorerie stables qui conviennent bien à un portefeuille apparié, en particulier pour les début et fin de la courbe des passifs, qui sont généralement moins sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt. La prime d'illiquidité, telle que définie par l'Institut canadien des actuaires, est dérivée des rendements historiques sur la dette privée et les hypothèques, faisant de ces classes d'actifs un choix intéressant pour atteindre le rendement nécessaire. Bien que ces actifs offrent des rendements attrayants avec une volatilité réduite, les assureurs peuvent s'attendre à devoir ajuster la durée de leur portefeuille afin de compenser pour la durée plus courte de ces actifs, assurant ainsi un alignement adéquat avec l'appariement des passifs et les objectifs globaux du portefeuille.

Figure 3 : frontière efficiente – ajustée pour le coût TSAV

## Produits dérivés

En utilisant des produits dérivés tels que les contrats gré à gré sur obligations et les swaps sur défaillance de crédit (CDS), les assureurs peuvent augmenter la durée de leur portefeuille, combler le manque d'exposition au risque de crédit et augmenter le rendement tout en maintenant l'efficacité du capital.

Tel que dans la Figure 2, la **Figure 3** illustre l'amélioration du portefeuille lors de la transition d'une stratégie basée uniquement sur des actifs physiques à une stratégie utilisant des produits dérivés pour l'optimisation du portefeuille.



Source : Fiera Capital, 31 décembre 2023

Note : Ces données sont basées sur des projections. Il n'y a aucune garantie que ces résultats seront atteints.

## Contrats gré à gré sur obligations

Les contrats gré à gré sur obligations offrent aux assureurs un outil efficace pour gérer les passifs à long terme en prolongeant la durée de leurs portefeuilles de manière efficace en capital, en particulier lorsque des obligations physiques à très long terme ne sont pas disponibles. Cela est crucial pour les compagnies d'assurance vie sous IFRS 17, où les évaluations des passifs sont très sensibles aux changements de taux d'intérêt. En plus de l'appariement de la durée, les contrats gré à gré sur obligations peuvent également être utilisés afin d'accéder aux marchés du crédit, permettant aux assureurs d'aligner leurs portefeuilles d'actifs sur la composante d'écart de crédit de la courbe d'actualisation IFRS 17. En outre, dans un environnement de courbe de rendement pentue, les contrats gré à gré d'obligations offrent une opportunité de bénéficier de coûts de financement favorables, où le coût d'emprunt du contrat est inférieur au rendement à terme de l'obligation, augmentant ainsi le rendement du portefeuille.

## Swaps sur défaillance de crédit (CDS) et de rendement total

Les swaps sur défaillance de crédit (CDS) offrent aux assureurs un moyen efficace d'obtenir une grande exposition au risque de crédit de sociétés, particulièrement utile sous IFRS 17 où les évaluations des passifs intègrent les écarts des obligations de sociétés. En utilisant les CDS, les assureurs peuvent s'aligner à la composante d'écart de crédit de la courbe d'actualisation IFRS 17 sans avoir besoin d'acheter directement des obligations de sociétés physiques, qui peuvent être rares ou illiquides sur certains marchés. Les CDS permettent aux assureurs de couvrir ou d'obtenir une exposition au risque de crédit de manière efficace à travers un panier d'obligations de sociétés, bien qu'ils offrent principalement une exposition au marché américain. Les swaps de rendement total peuvent offrir une exposition au crédit à long terme, généralement via des contrats de 1 à 5 ans. Ces contrats fournissent une exposition à un panier de titres ou à un indice, permettant aux assureurs d'atteindre la durée souhaitée de l'exposition au crédit de sociétés. Cet outil aide les assureurs à optimiser leur alignement du risque de crédit tout en gérant plus efficacement le capital.

## Stratégie de valeur relative

L'équipe de revenu fixe actif et stratégique de Fiera gère sa stratégie de valeur relative depuis 2010. Cette stratégie est très attrayante pour les assureurs car elle leur permet de générer une valeur ajoutée au-delà de leurs portefeuilles de référence, tout en maintenant une position neutre en termes de durée. Cette approche implique une stratégie courte-longue (« long-short ») avec des contrats gré à gré d'obligations gouvernementales, où le gestionnaire exploite les inefficacités de prix entre les obligations sans prendre de risque de durée. Un des principaux avantages de cette stratégie est qu'elle entraîne un coût du capital minimale, la rendant très efficace dans les cadres réglementaires tels que TSAV et TMC. N'affectant pas la durée, la stratégie a un impact minimal sur l'exposition globale au risque de taux d'intérêt, permettant aux assureurs de profiter des inefficacités du marché sans perturber leurs objectifs de portefeuille de base, ce qui en fait un choix populaire pour améliorer les rendements.

# Choisir le véhicule d'investissement

Sous TSAV/TMC, le choix du véhicule d'investissement est crucial pour les assureurs, car il impacte directement l'efficacité du capital et la gestion des risques.

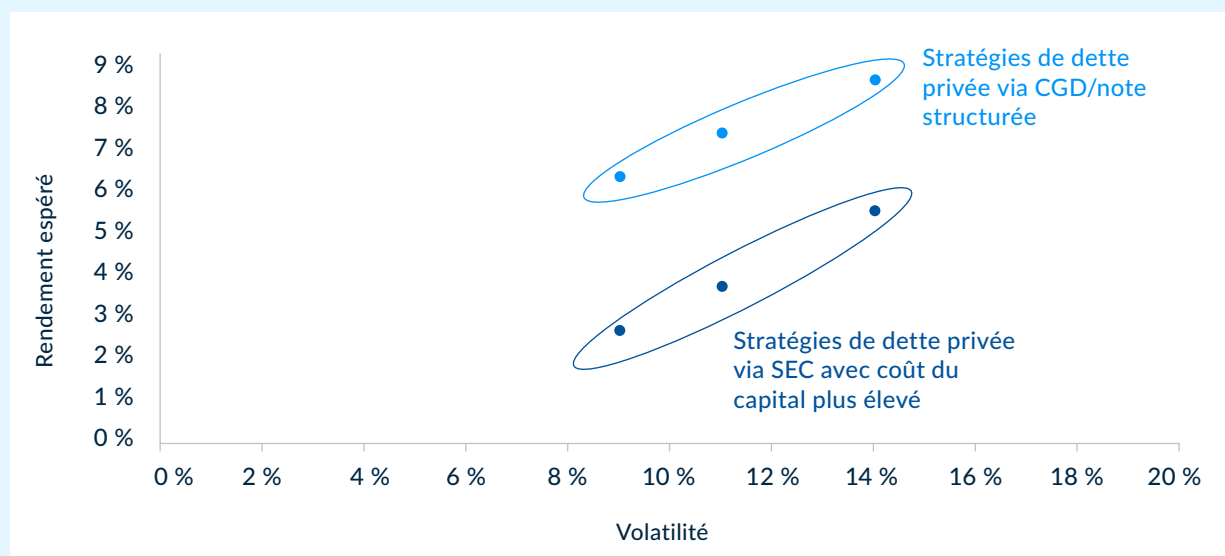
Structurer les investissements n'est pas une tâche universelle ; les assureurs doivent examiner diverses options telles que les fonds communs, les comptes en gestion distincte (CGD) et les notes structurées en fonction de leurs profils de passifs uniques et de leurs exigences en capital. Par exemple, les fonds communs sous TSAV sont soumis à l'interprétation la plus punitive de la politique de placement de l'assureur basée sur l'allocation prévue d'actifs, même si l'exposition réelle de l'investissement dans le fonds commun peut diverger.

D'un autre côté, les CGD, qui sont généralement proposés par les gestionnaires d'actifs, offrent une approche transparente, alignant le coût du capital avec les expositions réelles aux investissements sous-jacents à la date d'évaluation. Les notes structurées ou cotées peuvent également être utilisées pour obtenir une exposition à une classe d'actifs spécifique tout en bénéficiant d'un coût du capital plus faible. Chaque véhicule a ses propres avantages, et une structure soignée est essentielle afin de maximiser l'efficacité du capital tout en optimisant les rendements ajustés au risque. La **Figure 4** illustre l'impact de l'optimisation du véhicule d'investissement (société en commandite versus note structurée) pour une stratégie de dette privée sur une base de rendement ajustée au capital.

## Notes structurées et efficacité du capital

Les investissements dans une société en commandite (SEC) peuvent impliquer un coût du capital important, comparable à celui d'un investissement en actions, même si l'investissement sous-jacent pourrait justifier un coût du capital plus faible. Pour obtenir des coûts du capital plus favorables, notamment pour des investissements tels que la dette privée, ceux-ci peuvent être structurés sous forme de notes. Une structure typique peut inclure une note de premier rang, qui serait éligible à un coût du capital plus faible, et un investissement en actions subordonnées, qui impliquerait un coût plus élevé.

**Figure 4 : classe d'actif et leur profil rendement-risque (ajusté pour le coût du capital)**



Source : Fiera Capital, 31 décembre 2023 | Note : Ces données sont basées sur des projections. Il n'y a aucune garantie que ces résultats seront atteints.

# Changement climatique : la perspective des investissements en assurance

## Naviguer les exigences réglementaires et le marché actuel

Les assureurs doivent de plus en plus intégrer les risques liés aux changements climatiques dans leur gouvernance, leur gestion des risques et leurs stratégies d'investissement, en réponse à des mandats réglementaires tels que la ligne directrice B-15 du BSIF, les lignes directrices sur le climat de l'AMF au Québec, et le Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC). Ces cadres mettent l'accent sur l'identification et la gestion des risques physiques et de transition liée au changement climatique, tout en alignant les portefeuilles d'investissement sur des scénarios environnementaux. De plus, selon la norme IFRS S-2, les assureurs doivent fournir des divulgations détaillées sur la manière dont les risques liés aux changements climatiques affectent la performance financière et sur les mesures prises pour atténuer ces risques.

Au cours de la dernière décennie, l'investissement durable et ESG (Environnemental, Social et Gouvernance) a évolué de considérations marginales à intérêts généralisés et même à y avoir des stratégies d'investissements dédiées. Les assureurs ont débuté l'intégration de la durabilité dans leurs stratégies d'investissement, en se concentrant particulièrement sur des actifs résilients aux changements climatiques, tels que les énergies renouvelables et les obligations vertes. Ce changement reflète une prise de conscience accrue de l'impact financier des changements climatiques sur les portefeuilles des assureurs et une réponse aux pressions réglementaires croissantes.

## Aider les assureurs à prospérer

Chez Fiera Capital, nous croyons qu'en tant qu'investisseurs à long terme, l'intégration des considérations ESG peut avoir un impact financier considérable. Nous intégrons les facteurs ESG dans notre processus d'investissement comme un prisme essentiel pour gérer les risques et identifier de nouvelles opportunités. En évaluant rigoureusement les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, nous nous efforçons d'aligner nos investissements sur des pratiques durables qui répondent aux attentes croissantes de l'industrie. Reconnaisant la demande croissante des assureurs pour intégrer les risques liés aux changements climatiques dans leurs cadres d'investissement, de risque et de gouvernance, nous travaillons en étroite collaboration avec eux pour définir des objectifs ESG et mettre en œuvre des stratégies adaptées. Cette approche soutient non seulement leurs objectifs de durabilité, mais assure également la conformité aux meilleures pratiques de l'industrie.

Notre soutien s'étend à la préparation de rapports détaillés sur les questions environnementales, couvrant l'empreinte carbone, les objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES), l'alignement net zéro et les calculs de températures de portefeuille. En plus d'aligner les portefeuilles selon notre cadre ESG propriétaire et les Objectifs de développement durable des Nations Unies (ODD), nous offrons des rapports de conformité qui fournissent des informations sur nos discussions avec les sociétés dans lesquelles nous investissons. Nous divulguons également de manière proactive les controverses potentielles au sein de l'univers d'investissement, aidant les assureurs à rester informés et alignés avec leurs objectifs de durabilité et de gestion des risques.

Fiera Capital s'est engagée dans l'initiative des Gestionnaires d'actifs pour la carboneutralité (Net Zero Asset Managers), travaillant activement pour atteindre des émissions nettes de GES d'ici 2050 ou plus tôt, en soutenant l'objectif plus large de limiter le réchauffement climatique à 1,5°C. En date du 31 décembre 2023, notre engagement couvrait 15,23 milliards de dollars US des actifs totaux sous gestion de la société. Il s'agit d'un objectif fondamental que nous examinerons régulièrement, avec des plans pour élargir notre engagement à mesure que les méthodologies avancent, en couvrant davantage de classes d'actifs et en intégrant de nouvelles données. Portées par une perspective à long terme, nos équipes d'investissement discutent activement avec les sociétés pour améliorer les divulgations ESG, les plans de transition environnementale, et les pratiques de gouvernance au nom de nos clients (voir **Figure 5**).

Figure 5 : objectifs de durabilité et d'engagement de Fiera Capital

| <b>Objectif de décarbonation</b><br>Marchés publics  | <b>Objectif de décarbonation</b><br>Marchés privés  | <b>Objectif d'engagement</b><br>Marchés publics  |
|--|---|--|
| Pour nos stratégies commises en actions et en obligations de sociétés, nous visons à réduire l'intensité en carbone moyenne pondérée (« ICMP ») de <b>55 %</b> par rapport à l'indice de référence de chaque portefeuille d'ici 2030 par rapport à une base de 2019. | <p><b>Immobilier Canada:</b> les stratégies de base et industrielle se sont engagées à atteindre une cible de carboneutralité pour <b>2040</b>.</p> <p><b>Infrastructure:</b> réduction de <b>50 %</b> des émissions absolues financées d'ici à <b>2030</b> par rapport à une base de 2019.</p> | Pour chaque stratégie que nous mettons à l'égard de l'initiative NZAM, nous visons à ce que <b>70 %</b> de nos émissions financées soient ou bien carboneutres, ou bien en voie d'être carboneutres, ou bien assujetties à des engagements directs ou collaboratifs d'ici <b>2025</b> . Cet objectif passe également à <b>90 %</b> des émissions financées d'ici <b>2030</b> . |

Il n'y a aucune garantie que ces résultats seront atteints.

## Conclusion : tracer une nouvelle voie

L'environnement économique et réglementaire en constante évolution présente à la fois des défis et des opportunités pour les assureurs. Alors qu'ils naviguent dans les complexités de l'ère postpandémique, marquée par une inflation croissante, des taux d'intérêt plus élevés et la mise en œuvre de la norme IFRS 17, les assureurs sont contraints de réévaluer leurs stratégies d'allocation d'actifs. L'optimisation des portefeuilles pour s'apparier aux passifs, améliorer l'efficacité du capital et intégrer les facteurs ESG est essentielle. Grâce à des approches innovantes comme l'intégration des titres à revenu fixe non traditionnels et des marchés privés, l'utilisation de produits dérivés et le choix minutieux des véhicules d'investissement, les assureurs peuvent améliorer les rendements, gérer les risques et se conformer aux exigences réglementaires. De plus, aborder les risques environnementaux climatiques et mettre en œuvre des stratégies d'investissement durable sera crucial pour anticiper l'avenir de leurs portefeuilles. En s'adaptant à ces changements, les assureurs pourront se positionner afin de prospérer dans un marché dynamique et de plus en plus complexe.

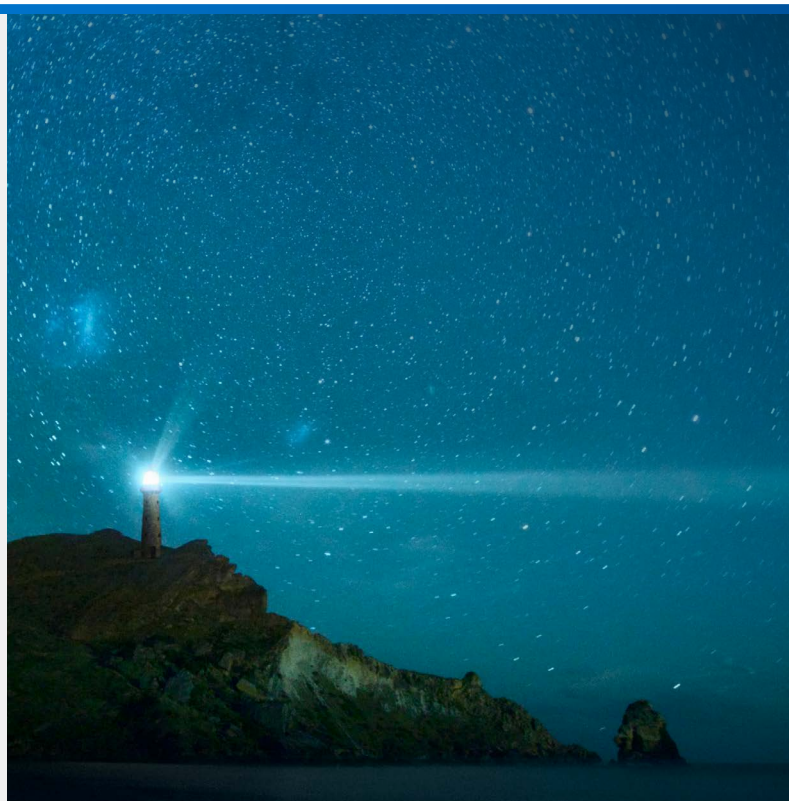
### Nous joindre

**Emerson Savage**  
 CFA, CPA, CAIA  
 Chef des ventes des Marchés Publics

[esavage@fieracapital.com](mailto:esavage@fieracapital.com)  
 416 524-1233

**Alexander J. Comeau**  
 MA, CFA  
 Chef des ventes des Marchés Privés

[acomeau@fieracapital.com](mailto:acomeau@fieracapital.com)  
 514 954-6643



## fieracapital.com

Fiera Capital Corporation (« **Fiera Capital** ») est une société de gestion de placement mondiale indépendante qui offre des solutions multi-actifs personnalisées tirant parti d'un vaste éventail de catégories d'actifs marchés publics et privés à des clients institutionnels, des intermédiaires financier et de gestion privée en Amérique du Nord, en Europe et dans les principaux marchés en Asie 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'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 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 Fiera Capital Corporation. Fiera Capital (UK) Limited est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority yet 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 Fiera Capital Corporation. 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 Fiera Capital Corporation. 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 Fiera Capital Corporation. Fiera Germany est autorisée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance financière (BaFin), la succursale néerlandaise est réglementée par la BaFin et l'Autorité Financière Markten (« AFM »).

**États-Unis** : Ce document est publié par Fiera Capital Inc. (« **Fiera USA** »), un membre du groupe de Fiera Capital Corporation. 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 Fiera Capital Corporation. 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 Fiera Capital Corporation. 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 Fiera Capital Corporation, est un gestionnaire de placements immobiliers par l'entremise d'une gamme de fonds d'investissement.

**Fiera Infrastructure Inc. (« Fiera Infra »)**, une filiale de Fiera Capital Corporation, 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 Fiera Capital Corporation, 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 Fiera Capital Corporation, 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 Fiera Capital Corporation et de certaines de ses filiales ici** : <https://www.fieracapital.com/fr/inscriptions-et-autorites>.

Version STRFRE003