



Projet Claresholm Solar financé par Fiera Capital.

Principes fondamentaux du crédit privé : perspectives et stratégies clés

Qu'est-ce que le crédit privé?

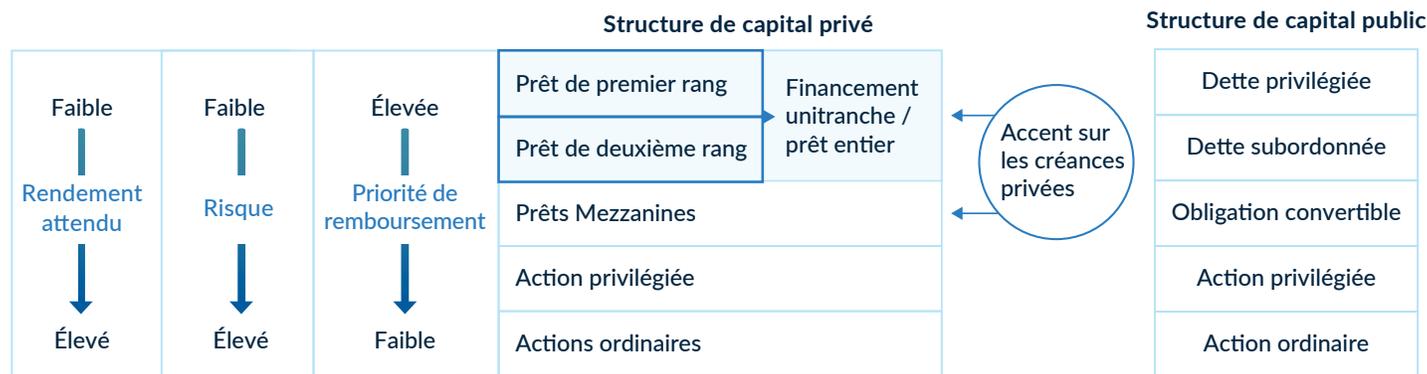
Le crédit privé (aussi appelé « dette privée ») est un type de financement qui fait appel à des sources de capitaux autres que les institutions financières traditionnelles telles que les banques.

Ces prêts privés se négocient directement entre le prêteur et l'emprunteur, et ne sont pas transigés sur les marchés secondaires. Ils exigent une vérification diligente approfondie, une bonne convention de souscription et une négociation serrée des accords de crédit, étant donné que les prêts sont généralement détenus jusqu'à l'échéance et au remboursement.

À l’instar du crédit public, le crédit privé comporte des sous-ensembles au sein de ses différentes classes d’actifs. Autre similitude notable, le crédit public et le crédit privé occupent tous deux un rang plus élevé que l’équité dans la structure du capital de l’emprunteur, de sorte qu’ils représentent un risque moindre pour le prêteur. En effet, plus le prêt possède un rang élevé, moins le prêteur risque d’assumer des pertes financières en cas de défaut ou de faillite de l’emprunteur, puisque c’est lui qui percevra les intérêts sur le prêt et se fera rembourser en premier. Par conséquent, plus la séniorité de l’investisseur (c.-à-d. le prêteur) se situe au bas de la structure de capital, plus le rendement attendu ou le taux d’intérêt est élevé. Ceci est illustré dans le graphique ci-dessous.

En fait, il existe plusieurs différences majeures entre le crédit privé et le crédit public. Par exemple, **le crédit privé offre traditionnellement des rendements plus élevés que le crédit public parce qu’il offre plus de latitude en permettant des montages financiers plus complexe, la personnalisation des prêts et une plus grande rapidité d’exécution – autant d’avantages qui se traduisent par le concept de « prime de commodité »**. En comparaison, les instruments de crédit public sont généralement émis par une banque et vendus sur le marché public ou regroupés en prêt consortial offert à un grand nombre d’investisseurs privés. Les conditions du prêt tendent alors à être plus standardisées afin d’être accessibles à une plus vaste clientèle.

Composants de la structure des capitaux publics et privés



Source: Fiera Capital (novembre 2024).

Le crédit privé regroupe plusieurs sous-ensembles pouvant être adossés à différents types d’actifs et reposent sur différentes approches de placement, qui méritent d’être examinées plus en détail.

Prêts directs aux entreprises

Il n’est pas rare que les entreprises empruntent des capitaux pour élargir leurs activités, prendre de l’expansion ou faire des acquisitions. Elles se tournent parfois vers le crédit privé pour financer ces projets. On dit alors qu’elles contractent un « emprunt direct ». Les entreprises ayant chacune leurs restrictions et circonstances particulières, la rapidité et la souplesse des prêteurs privés comptent parmi les principaux avantages qui les attirent vers ce type de montage financier, et ce, malgré des taux d’intérêt souvent plus élevés. La plupart du temps, les avantages qu’elles en tirent compensent largement cette majoration du taux d’intérêt. Ces prêts sont généralement adossés aux flux de trésorerie et aux actifs de l’entreprise.

Dettes privées d’infrastructures

À mesure que la population mondiale continue de croître, les infrastructures de la planète nécessitent de plus en plus de capitaux pour financer leur entretien et leur développement, ce qui ouvre la voie à de nombreuses possibilités d’investissement. Les investissements dans les infrastructures peuvent offrir d’importants avantages tant du point de vue de la diversification que de l’accès à des actifs dont les barrières à l’entrée sont souvent très élevées pouvant dégager des rendements attrayants et des flux de trésorerie contractuels à long terme. En accordant un prêt à des promoteurs ou à des opérateurs d’infrastructures, les investisseurs ont accès à ces possibilités tout en limitant grandement le risque de pertes en raison de la nature conservatrice de ces actifs et de l’attrait du bien offert en garantie, qui est souvent l’infrastructure elle-même.



Projet NOX Appartements financé par Fiera Capital.

Crédit privé immobilier

Tout comme les infrastructures, l'immobilier est un actif corporel qui peut générer à lui seul des flux de trésorerie contrairement à d'autres types d'actifs corporels tels que les équipements et les stocks, qui exigent une gestion plus active et directe pour générer des flux de trésorerie. Le financement immobilier peut se faire à différents stades :

- ▶ **Financement de la construction** : Prêts à court terme, généralement garantis par des terrains, des projets de construction ou la prévente d'unités d'habitation. À ce stade, le rendement provient des intérêts détenus en dépôt fiduciaire et présente le potentiel de rendement le plus élevé, mais aussi une plus grande exposition au risque.
- ▶ **Financement relais ou à valeur ajoutée** : Prêts à court ou à moyen terme, généralement adossés à des biens immobiliers en phase de transition (c.-à-d. qui ne sont pas entièrement loués ou qui sont en voie de conversion vers un autre type d'immeuble). À ce stade, le potentiel de rendement et l'exposition au risque se situent au milieu de l'échelle pour ce type de crédit.
- ▶ **Financement à terme** : Prêts à plus long terme, généralement garantis par des biens immobiliers à revenus stables. Ce stade offre le potentiel de rendement le plus faible, mais aussi l'exposition au risque la moins élevée.

L'objectif est de souscrire un prêt nettement inférieur à la valeur du bien immobilier, qui est calculée à l'aide du ratio prêt-valeur¹. Dans le cas du financement de projets de construction, la bonne pratique veut que le gestionnaire de placements fasse appel à un évaluateur indépendant pour s'assurer que les dépenses engagées pendant les travaux ne dépassent pas la valeur du prêt, lequel est calculé à l'aide du ratio prêt-valeur. Généralement, le prêteur doit pouvoir reprendre

possession du bien en cas de faillite et avoir la possibilité soit d'achever les travaux pour le revendre à sa pleine valeur, soit de s'en départir afin de recouvrer le montant du prêt déboursé.

Financement adossé à des actifs

Le financement reposant sur l'actif consiste en des prêts dans lesquels les biens (qu'il s'agisse d'immobilisations corporelles ou incorporelles) sont offerts en garantie au prêteur. Ces actifs peuvent être des comptes à recevoir des stocks de la machinerie, des équipements ou des biens immobiliers, voire des brevets, des marques déposées ou d'autres éléments de propriété intellectuelle. Ce type de prêts a tendance à être plus structuré, à comporter un effet de levier et à avoir un degré de séparation supplémentaire avec l'emprunteur final (c.-à-d. qu'il est octroyé par un intermédiaire) par rapport aux autres types de créances mentionnées précédemment.

Actifs en difficulté ou en cas de situation particulière

Depuis la crise financière mondiale, les actifs en difficulté et le financement en cas de situation particulière ont retenu l'attention de nombreux investisseurs. Ce sous-ensemble du crédit privé permet à l'investisseur (c.-à-d. au prêteur) de reprendre les rênes de l'entreprise en difficulté – dans les cas de restructuration, par exemple. L'investisseur vise ainsi à restructurer l'entreprise, soit en réorganisant son bilan, soit en la gérant activement, puis, parfois, la revendre ultérieurement à prix plus élevé. Ce type de financement nécessite toutefois de bonnes notions juridiques et réglementaires ainsi qu'une connaissance approfondie du secteur d'activité de l'entreprise, car sa situation peut exiger une restructuration complexe.

Pourquoi opter pour le crédit privé?

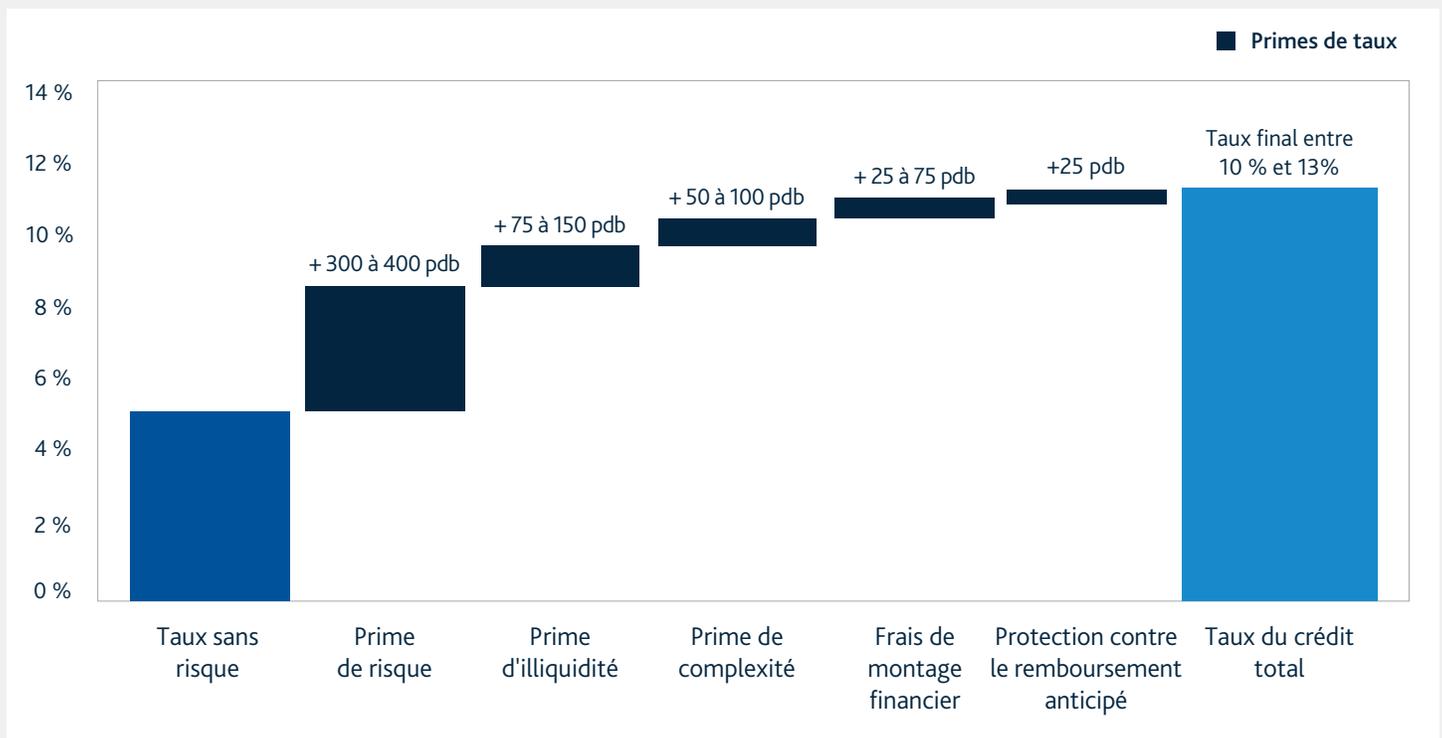
Le crédit privé offre aux investisseurs plusieurs avantages potentiels dans le cadre d'un portefeuille équilibré. Parmi les facteurs de différenciation qui reviennent le plus souvent, mentionnons la possibilité de revenus solides et fiables, de la diversification, de rendements élevés ajustés au risque et de la résilience de cette classe d'actifs.

Revenus solides et fiables

Les gestionnaires de fonds privés prêtent de l'argent aux emprunteurs en contrepartie de coupons mensuels ou trimestriels qui, en principe, génèrent un revenu régulier à l'investisseur. Les rendements des instruments de crédit privé tendent à être plus élevés que ceux des instruments de crédit public en raison de plusieurs particularités inhérentes aux prêts négociés sur le marché privé, comme le montre l'exemple ci-dessous.

Ce rendement est composé d'un taux sans risque (valeur temporelle de l'argent), d'une prime de risque (risque de défaut prenant en compte plusieurs facteurs, dont le montant du prêt, le secteur d'activité et la structure du capital de l'emprunteur), d'une prime d'illiquidité (absence de marché secondaire, qui varie en fonction de la taille de l'emprunteur), d'une prime de complexité (personnalisation du prêt pour répondre aux besoins de l'emprunteur) et des frais de montage financier et de remboursement anticipé généralement associés aux instruments de crédit privés. Il en résulte un rendement brut global d'environ 10 % à 13 % pour un titre de créance privée de premier rang classique.

Composantes des primes de taux des instruments de crédit privé



Source: [Banque fédérale de réserve de New York – taux de financement garanti à un jour](#) au 3 septembre 2024; Fiera Capital.

Le tableau ci-dessus est fourni à titre indicatif seulement et présente des données pouvant être appelées à changer. Rien ne garantit l'atteinte des objectifs d'un tel investissement ou portefeuille.

Diversification

Grâce à ses caractéristiques particulières, le crédit privé peut typiquement offrir des avantages potentiels appréciables sur le plan de la diversification. Les corrélations observées au fil du temps entre les instruments de crédit privé, les obligations publiques et les actions montrent que le crédit privé présente une faible corrélation avec les classes d'actifs traditionnelles.

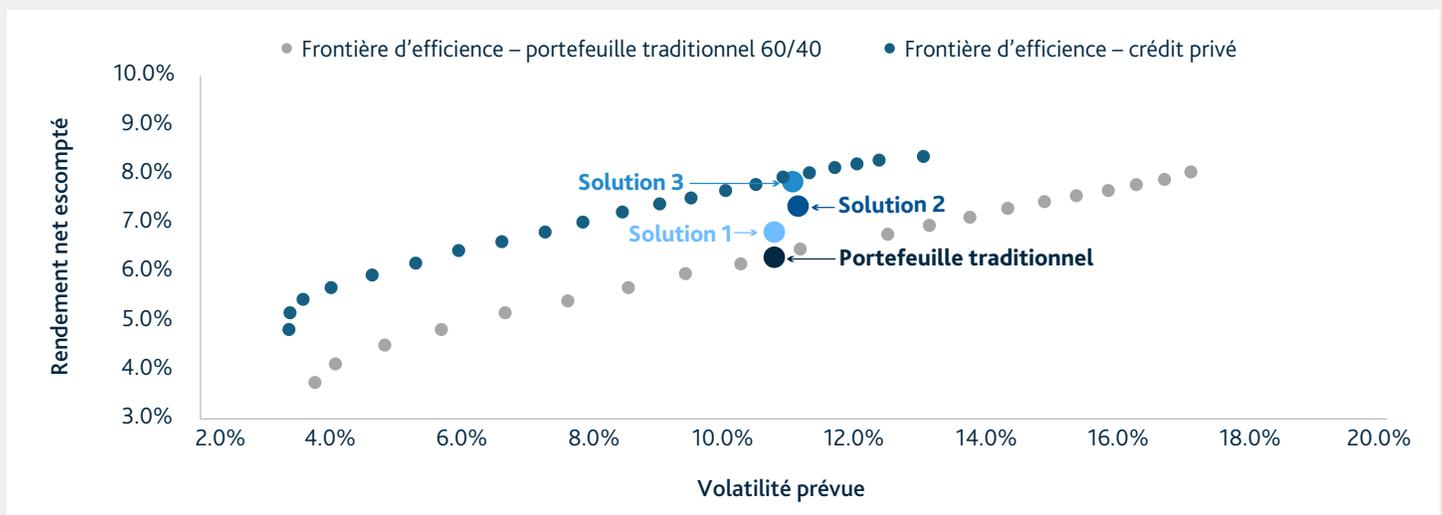
Cette situation tient au fait que les actifs ne sont pas cotés en bourse et ne sont pas transigés sur les marchés publics. Par conséquent, ils sont nettement moins exposés aux variations du marché à court terme, de sorte que leur valeur est plus stable et moins corrélée à celle des actifs traditionnels. Cette faible corrélation, cette volatilité moindre et ce profil de rendement attrayant en font un choix intéressant pour les investisseurs en quête d'un portefeuille équilibré.



Projet Macrodyne Technologies Inc. financé par Fiera Capital.

Le graphique ci-dessous illustre les avantages potentiels du crédit privé sur le plan de la diversification. Il a été établi à partir d'un portefeuille traditionnel composé de 60 % d'actions mondiales et de 40 % d'obligations mondiales. Nous avons ensuite remplacé certaines des obligations générant des revenus par des stratégies de crédit privé, ce qui a permis d'augmenter le rendement du portefeuille tout en maintenant la volatilité relativement constante, améliorant ainsi la frontière d'efficience.

Le crédit privé améliore la frontière d'efficience



Source : Fiera Capital (novembre 2024).

Solution 1 : +10 % de prêts directs aux entreprises.

Solution 2 : +10 % de prêts directs aux entreprises et +10 % de dettes privées d'infrastructures.

Solution 3 : +10 % de prêts directs aux entreprises et +10 % de dettes privées d'infrastructures.

Le tableau ci-dessus est fourni à titre indicatif seulement et présente des données pouvant être appelées à changer. Rien ne garantit l'atteinte des objectifs d'un tel investissement ou portefeuille.

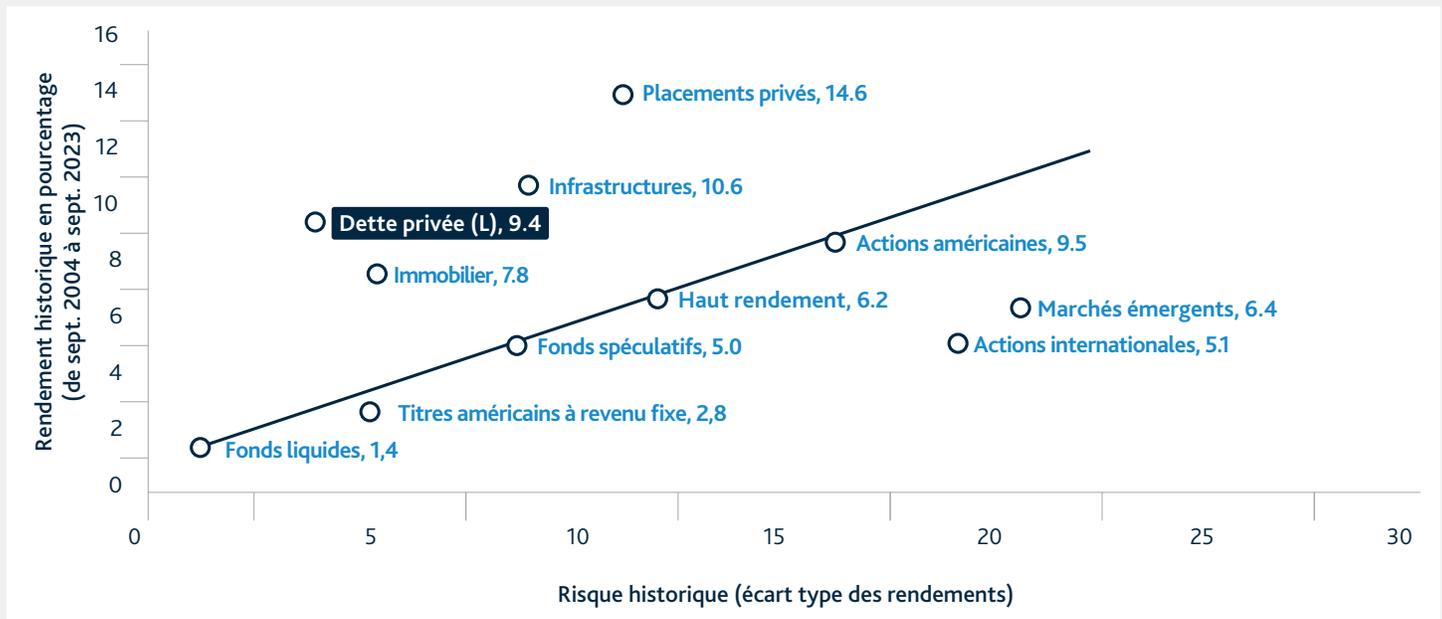
Solides rendements ajustés au risque

Le rendement ajusté au risque se définit comme le rendement par unité de risque. Si l'on mesure le risque en fonction de la volatilité (ou de l'écart type), le crédit privé (selon un ratio de levier financier de 1:1) jouit d'une position enviable par rapport aux autres classes d'actifs, comme le montre le graphique ci-dessous. Bien qu'il offre des rendements légèrement inférieurs à celui d'autres classes d'actifs telles que les placements privés et les fonds d'infrastructures, il présente un risque historique deux fois plus bas que ces mêmes classes d'actifs. Autrement dit, le crédit privé a dégagé historiquement des rendements stables assortis d'un risque modéré, comme le montre le graphique ci-dessous, et se compare très avantageusement à d'autres classes d'actifs après ajustement en fonction du risque.



Projet Nola financé par Fiera Capital.

Variation comparative sur 19 ans du rendement et du risque de différentes classes d'actifs



Source : Cliffwater, 2024 Asset Allocation Report, 22 janvier 2024.

Le tableau ci-dessus est fourni à titre indicatif seulement et présente des données pouvant être appelées à changer. Rien ne garantit l'atteinte des objectifs d'un tel investissement ou portefeuille. Les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs. Il y a un risque de perte inhérent à tout placement.

Résilience de la classe d'actifs

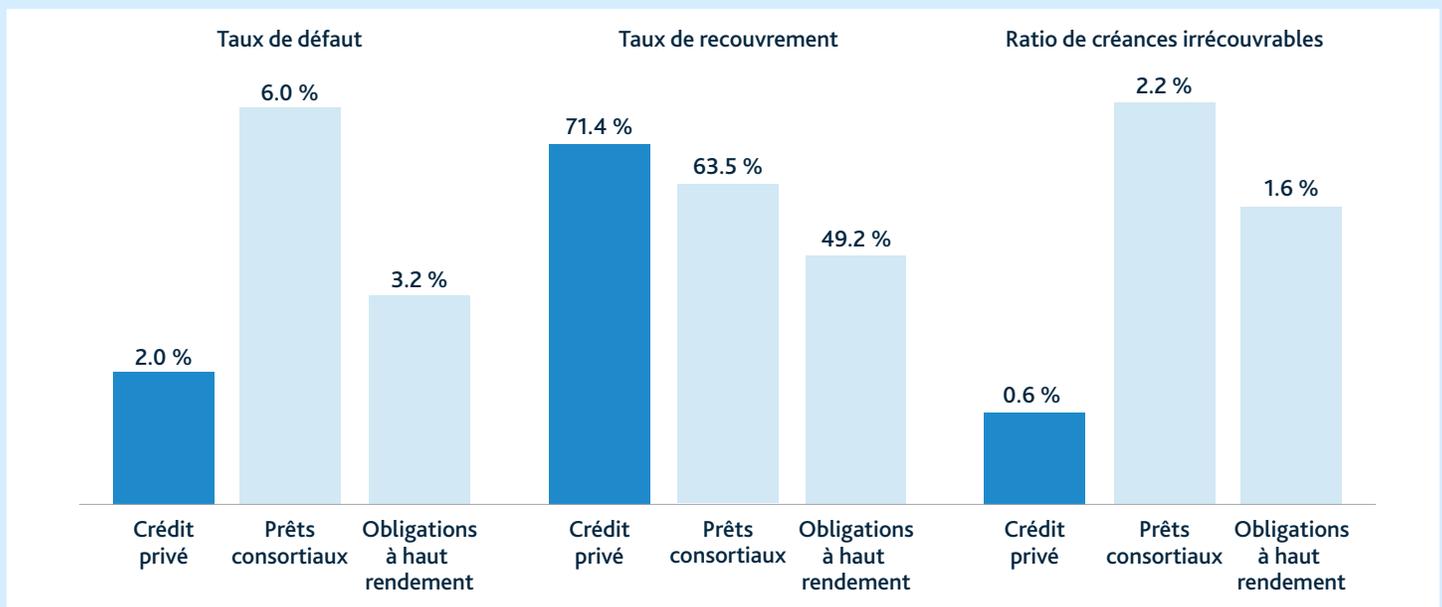
Le rendement historique du crédit privé est demeuré relativement stable malgré les turbulences économiques des dernières années. Pensons notamment à la crise financière mondiale (CFM) et, plus récemment, à la pandémie de COVID-19, qui s'est traduite par une forte inflation et une hausse soudaine des taux d'intérêt. Entre 2017 et 2023, le taux de rendement interne TRI de cette classe d'actifs est demeuré passablement élevé à 8,1 %. Or, la firme Preqin prévoit que le crédit privé continuera à afficher un rendement appréciable avec un TRI net moyen de 12,0 % étant attendu pour la période de 2023 à 2029.²

Par ailleurs, les instruments de crédit privé offrent une protection efficace contre l'inflation, car ils peuvent bénéficier de structures à taux variable qui modulent les paiements d'intérêts en fonction du taux de référence, celui-ci augmentant généralement en période d'inflation. Les prêts adossés à des actifs, tels que les créances hypothécaires et les créances liées aux infrastructures, intègrent également des mesures d'atténuation de l'inflation sous la forme du bien offert en garantie. À l'inverse, en période de récession, les gestionnaires de fonds de crédit privé peuvent maintenir la stabilité des rendements grâce à leur capacité à restructurer les prêts et à négocier les conditions, par exemple en augmentant les primes de taux ou en appliquant des

taux plancher plus élevés. Même dans un contexte durant lequel les taux d'intérêts sont en baisse, le crédit privé peut toujours offrir des rendements intéressants en raison de la négociation de conditions permettant souvent de geler les taux d'intérêt à un niveau plus élevé que celui des titres à revenu fixe traditionnels. C'est ce qui explique que les titres de créance privée aient pu dégager jusqu'ici des revenus stables même lorsque les titres à revenu fixe traditionnels affrontaient des conditions de marché moins favorables.

Enfin, comme le montre le graphique ci-dessous, **le crédit privé présente habituellement des taux de défauts plus faibles, des taux de recouvrement plus élevés et des ratios de créances irrécouvrables plus bas que d'autres formes de financement par emprunt telles que les prêts consortiaux et les obligations à haut rendement.** Un prêt consortial est un prêt accordé par plusieurs prêteurs à un emprunteur, généralement par l'intermédiaire d'un agent principal. Comme ce type de prêt peut être négocié sur le marché secondaire, il s'apparente davantage à un instrument de crédit public qu'à un instrument de crédit privé.

Résilience historique du crédit privé



Source: KBRA, Direct Lending Default Report, 17 juillet 2024, données des 12 derniers mois.

Le tableau ci-dessus est fourni à titre indicatif seulement et présente des données pouvant être appelées à changer. Rien ne garantit l'atteinte des objectifs d'un tel investissement ou portefeuille. Les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs. Il y a un risque de perte inhérent à tout placement.

Un avenir prometteur pour le crédit privé

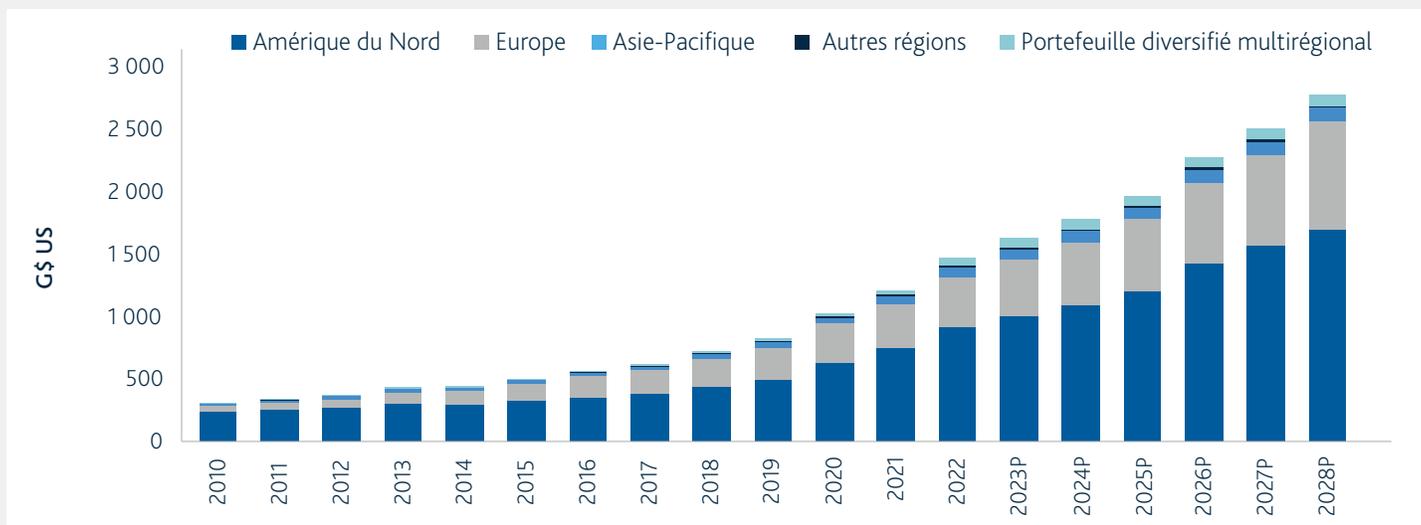
Si les banques ont toujours dominé le secteur du crédit, elles ne cessent de réduire leurs activités de prêt depuis la CFM. De fait, les nouvelles exigences réglementaires les empêchent de plus en plus de consentir des prêts aux emprunteurs.

L'adoption de la convention de Bâle au lendemain de la CFM est l'un des principaux facteurs qui expliquent cette évolution du secteur du crédit. Bâle IV devrait ajouter d'autres règles qui favorisent les créanciers privés au détriment des banques traditionnelles.³ Malgré le resserrement de la réglementation concernant l'octroi de prêts, les besoins de financement ne cessent de grandir. Dans ce contexte, les emprunteurs se tournent vers des sources de crédit alternatives et complémentaires, en l'occurrence le crédit privé. Comme le montre le graphique ci-dessous, le marché du crédit privé a connu une croissance soutenue, les actifs sous gestion mondiaux étant passés de 310 milliards de dollars américains en 2010 à 1,5 trillions de dollars américains en 2022, et devrait atteindre 2,8 trillions de dollars américains en 2028, soit un taux de croissance annuel composé («TCAC») de 12,9 %.⁴ Pour mettre

les choses en perspective, les actifs sous gestion du secteur mondial des placements privés devraient atteindre 8,5 trillions de dollars américains en 2028, contre 1,4 trillions de dollars américains en 2010, ce qui représente un TCAC de 10,4 % pour la même période. En 2010, le secteur du crédit privé représentait 21,6 % des actifs sous gestion du secteur des placements privés, un chiffre qui devrait atteindre 32,5 % au cours des quatre prochaines années⁵

En réponse au resserrement de la réglementation, les banques s'adaptent et trouvent des solutions à leur nouvelle réalité. Résultat : bon nombre d'entre elles ont commencé à chercher des moyens de s'associer à des fonds de crédit privé. Certaines ont même ouvert leur propre division de crédit privé afin de maintenir leurs activités et leur rentabilité tout en se conformant aux nouvelles exigences réglementaires. C'est notamment le cas de J.P. Morgan, de Citigroup, de Wells Fargo et de Morgan Stanley, pour ne nommer que celles-ci. Ces exemples illustrent non seulement l'incidence de la réglementation sur le secteur bancaire, mais aussi les occasions en or qu'offre ce contexte pour le secteur du crédit privé.

Actifs sous gestion – crédit privé mondial



Source : Rapport mondial de Preqin 2024 : dette privée.



Conclusion

Comme nous l'avons vu, la convergence des facteurs économiques et réglementaires des dernières années a permis au crédit privé de se tailler une place à part entière dans le marché des emprunts. Cette classe d'actifs est appelée à poursuivre son essor à l'heure où les investisseurs institutionnels aspirent à des rendements plus élevés et où les emprunteurs recherchent des sources de financement alternatives. De ce changement résulte une myriade de possibilités pour les investisseurs dans le domaine des titres de créance privée.

Au fil des ans, le crédit privé a résisté à la volatilité du marché et s'est admirablement sorti de périodes de crise comme des récessions ou encore une pandémie. Malgré la baisse tant attendue des taux d'intérêt dans la plupart des pays développés, de nombreux économistes prévoient que les taux d'intérêt resteront relativement élevés par rapport à ceux d'avant la pandémie de COVID-19. Le crédit privé est un choix intéressant dans un environnement économique dynamique du fait de sa souplesse, ces titres étant des placements hautement personnalisables qui peuvent être adaptés à la conjoncture actuelle et future, et notamment à la variation des taux d'intérêts.

Sur le plan de la composition du portefeuille, le crédit privé offre des avantages potentiels indéniables, car il permet de dégager des rendements favorables moyennant un risque limité. C'est sans compter sa faible corrélation avec d'autres catégories d'actifs cotés en bourse qui en fait un excellent outil de diversification dans notre perspective. Voilà qui peut aider les investisseurs à obtenir un portefeuille plus résilient et mieux équilibré.

Cette combinaison de structures de prêts personnalisables, de croissance du marché, de retrait des banques, d'avantages liés à la composition du portefeuille et de gestion efficace des risques laisse entrevoir un avenir prometteur pour le crédit privé. Les investisseurs à la recherche de rendement, de diversification, de résilience et de stabilité pourraient y trouver une classe d'actifs de plus en plus intéressante dans les prochaines années. Au fur et à mesure que le marché évolue, il est essentiel de rester au fait des tendances, des modifications réglementaires et des bonnes pratiques pour se maintenir sur la voie de la prospérité.



Majlinda Kamberi

Vice-présidente principale,
cheffe des stratégies de placement,
Bureau du chef des placements,
Marchés privés

avec des contributions considérables des équipes Crédit privé et Répartition de l'actif de Fiera Capital

Notes de fin

- 1 Le rapport prêt-valeur est une évaluation du risque de prêt que les prêteurs examinent avant d'approuver un prêt hypothécaire. En général, plus le rapport prêt-valeur d'un prêt est élevé, plus le niveau de risque est élevé.
- 2 [Future of Alternatives 2029](#), Preqin, 17 septembre 2024
- 3 [Basel IV Is a Dramatic Global Shift for Private Credit Markets](#)
- 4 [Preqin Global Report 2024](#): Dette privée, 12 novembre 2023
- 5 [Preqin Global Report 2024](#): Placements privés, 12 décembre 2023

Découvrez les stratégies de crédit privé de Fiera Capital au

fieracapital.com/fr/marches-privés

Avertissement important

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 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.

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 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 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 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).

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/en/registrations-and-exemptions>.

Version STRFRE002