

Répartition mondiale de l'actif Fiera Capital

Tendances des marchés : Août 2025



Jean-Guy Desjardins
C.M., L. Sc. Com., CFA
Fondateur de Fiera Capital et
président exécutif du Conseil



Candice Bangsund
CFA
Vice-présidente et gestionnaire de portefeuille,
Répartition globale de l'actif et Solutions de Marchés privés

En juillet, une série d'accords commerciaux entre les États-Unis et les principaux partenaires commerciaux ont été accueillis avec optimisme par les investisseurs. Cependant, l'humeur du marché s'est détériorée dans les derniers jours de juillet et au début du mois d'août à la suite de la dernière salve d'annonces de tarifs douaniers du président Trump et après qu'un rapport sur l'emploi plus faible que prévu a remis en question la résilience de l'économie américaine.

REVUE DES MARCHÉS FINANCIERS				
	31 JUILLET 2025	1 MOIS	AÀJ	1 AN
MARCHÉS BOURSISERS		VARIATION DE L'INDICE (DEVISE LOCALE)		
S&P 500	6339	2,17 %	7,78 %	14,80 %
S&P/TSX	27260	1,50 %	10,24 %	17,95 %
MSCI EAEO	2616	-1,45 %	15,67 %	9,86 %
MSCI Marchés émergents	1243	1,67 %	15,60 %	14,61 %
REVENU FIXE (%)		VARIATION EN POINT DE BASE		
Obligations É,-U, à 10 ans	4,37	14,6	-19,5	34,4
Obligations É,-U, à 2 ans	3,96	23,8	-28,5	-30,0
Obligations CA à 10 ans	3,46	18,4	23,3	29,7
Obligations CA à 2 ans	2,77	18,2	-15,6	-67,8
DEVISES		VARIATION DU TAUX		
CAD/USD	0,72	-1,80 %	3,81 %	-0,35 %
EUR/USD	1,14	-3,16 %	10,25 %	5,44 %
USD/JPY	150,75	4,67 %	-4,10 %	0,51 %
MATIÈRES PREMIÈRES		VARIATION DU PRIX		
Pétrole WTI (USD/baril)	69,26	6,37 %	-3,43 %	-11,10 %
Cuivre (USD/livre)	4,35	-13,43 %	8,15 %	4,26 %
Or (USD/once)	3293,20	-0,44 %	24,70 %	35,72 %

Source : Bloomberg, au 30 juillet 2025.

Les marchés boursiers mondiaux ont prolongé leurs gains et ont largement progressé en juillet, l'indice MSCI All Country World ayant augmenté de 1,3 %. Le S&P 500 (+2,2 %) a atteint une série de nouveaux records grâce aux résultats solides du groupe des « 7 Magnifiques » et à la signature de quelques accords commerciaux par le président Trump. Le S&P/TSX (+1,5 %) a également terminé le mois en hausse. En revanche, le MSCI EAEO (-1,5 %) a trébuché le mois dernier, tandis que la jauge MSCI des actions des marchés émergents a gagné 1,7 %.

Les marchés à revenu fixe ont enregistré des rendements négatifs le mois dernier. Les taux des bons du Trésor ont augmenté, influencés par des données économiques plus solides que prévu et des pressions inflationnistes persistantes qui ont conduit la Réserve fédérale à maintenir une attitude prudente. L'indice d'inflation sous-jacente surveillé par la Fed a progressé en juin à l'un des rythmes les plus élevés de l'année, signalant des progrès limités dans la maîtrise de l'inflation. Le rendement des bons du Trésor à 10 ans a augmenté de 15 points de base pour s'établir à 4,37 %, tandis que celui à deux ans a gagné 24 points de base pour atteindre 3,96 %. Au Canada, les rendements obligataires ont également augmenté, en raison de la hausse de l'inflation de base, d'un rapport sur l'emploi robuste et de l'incertitude liée aux droits de douane, ce qui a incité la Banque du Canada à ne pas modifier sa politique pour la troisième réunion consécutive. Les rendements à dix ans et à deux ans ont progressé de 18 points de base pour atteindre respectivement 3,46 % et 2,77 %. Sur le mois, l'indice Bloomberg US Aggregate Bond a reculé de 0,3 %, et l'indice FTSE Canada Bond Universe a baissé de 0,7 %.

Le dollar américain (+3,2 %) a clôturé son meilleur mois depuis avril 2022 et a mis fin à une série de six baisses mensuelles consécutives au premier semestre 2025 après que le président Powell ait laissé entendre que les taux d'intérêt pourraient devoir rester élevés plus longtemps, tandis que les progrès des négociations commerciales ont également contribué à la force du dollar. Le billet vert s'est renforcé par rapport à tous les autres pays du Groupe des Dix.

Enfin, le pétrole (+6,4 %) a clôturé son meilleur mois depuis septembre 2023 sur fond de menaces de sanctions américaines à l'encontre de la Russie, qui risquent de restreindre l'offre. L'or (-0,4 %) a légèrement baissé en raison du renforcement du dollar américain, tandis que la dernière hausse des rendements des bons du Trésor a également atténué l'attrait de ce métal précieux qui ne rapporte pas d'intérêts.

Aperçu économique

Canada

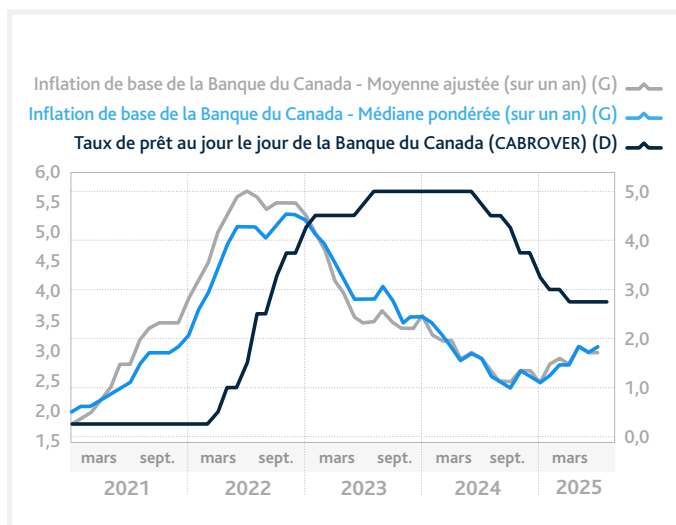
La Banque du Canada évalue actuellement les pressions inflationnistes existantes et les difficultés économiques liées à la guerre commerciale. Les statistiques sur la croissance du produit intérieur brut (PIB) montrent une croissance quasi nulle au deuxième trimestre, bien que ce résultat soit supérieur à la contraction de 1,5 % anticipée par la banque centrale. Les mesures d'inflation de base privilégiées par la Banque du Canada sont de 3,0 % sur un an, atteignant la limite supérieure de sa fourchette cible. Comme prévu, la Banque du Canada a maintenu son taux directeur à 2,75 % pour la troisième fois consécutive lors de la réunion du 30 juillet. Cette décision reflète la stabilité de l'inflation de base, une augmentation de l'emploi en juin et l'incertitude persistante concernant les tarifs douaniers.

États-Unis

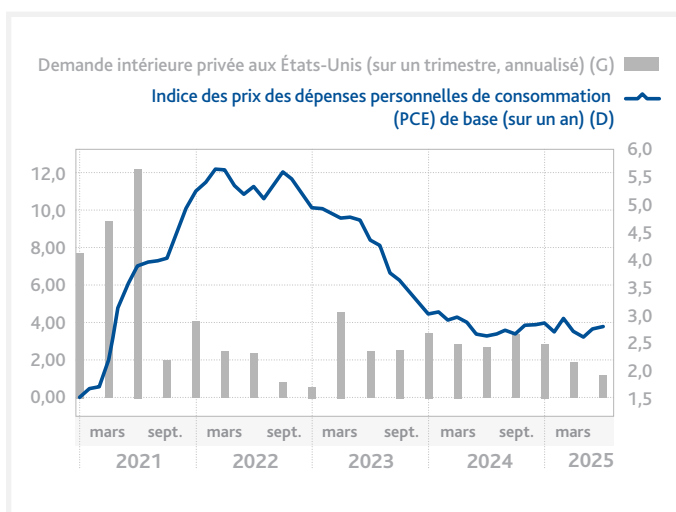
Les dernières données aux États-Unis ont révélé des signes de stagflation, le ralentissement de la dynamique économique se heurtant à des progrès limités sur le front de l'inflation. Si l'économie a progressé à un rythme annualisé de 3,0 % au deuxième trimestre, c'est en grande partie en raison des distorsions liées à l'anticipation des droits de douane, qui ont stimulé les exportations nettes, et de l'accumulation des stocks. Toutefois, si l'on ne tient pas compte du bruit du commerce, la demande intérieure privée a ralenti à 1,2 %. De plus, le rapport sur les emplois non agricoles du mois de juillet a été très décevant, avec seulement 73 000 emplois supplémentaires et une révision négative massive (-258 000) des deux mois précédents. Pendant ce temps, la mesure préférée de l'inflation sous-jacente par la Réserve fédérale - l'indice des prix des dépenses personnelles de consommation (PCE) - s'est accélérée à l'un des rythmes les plus rapides de l'année. Les données soulignent les défis auxquels la banque centrale est confrontée, les responsables tentant de trouver un équilibre entre la gestion des risques d'inflation à la hausse et les risques de croissance à la baisse.

Chine

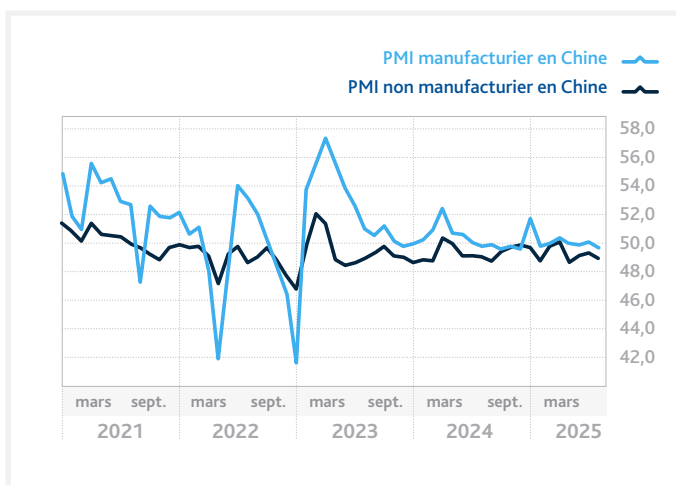
Les indices officiels des directeurs d'achat (PMI) en Chine ont révélé que la croissance était atone au début du troisième trimestre, les premiers signes indiquant un ralentissement des exportations et la persistance d'une faible demande intérieure. En juillet, l'activité des usines chinoises s'est détériorée de manière inattendue pour atteindre son niveau le plus bas depuis trois mois, l'indice PMI manufacturier s'enfonçant davantage dans la contraction à 49,3 (contre 49,7). Dans le même temps, l'indicateur non manufacturier de l'activité dans la construction et les services est tombé de 50,5 à 50,1. Cette perte d'élan suggère que la deuxième économie mondiale risque de connaître un ralentissement plus prononcé dans les mois à venir, aggravé par les vents contraires qui pèsent sur la demande extérieure (commerce mondial) et intérieure. Cela a probablement renforcé les arguments en faveur d'une relance supplémentaire de la part de Pékin.



Source : Bloomberg, au 30 juillet 2025.



Source : Bloomberg, au 30 juillet 2025.



Source : Bloomberg, au 30 juillet 2025.



Scénario principal | Résolution des conflits commerciaux

Probabilité 60 %

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

Scénario 2 | Stagflation

Probabilité 20 %

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

Scénario 3 | Récession

Probabilité 20 %

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

Les renseignements concernant la possibilité d'événements futurs et leurs conséquences sur les marchés sont fondés uniquement sur des données antérieures et les estimations ou avis de Fiera Capital, et sont fournis à titre indicatif seulement. Les projections générales du marché constituent des estimations hypothétiques des rendements à long terme dégagés par les catégories d'actifs financiers d'après des modèles statistiques et ne correspondent pas aux rendements d'un placement réel. Les rendements réels peuvent varier considérablement. Les modèles comportent certaines limites et ne peuvent servir à prévoir les rendements futurs d'un compte. Les performances passées ne constituent pas une indication ou une garantie des résultats futurs. Le potentiel de perte est inhérent à tout investissement.

Prévisions pour les 12-18 prochains mois



SCÉNARIOS	31 JUILLET 2025	RÉSOLUTION DES CONFLITS COMMERCIAUX	STAGFLATION	RÉCESSION
PROBABILITÉ		60 %	20 %	20 %
CROISSANCE DU PIB				
Monde	2,80 %	3,00 %	2,50 %	2,00 %
Canada	1,30 %	1,00 %	0,50 %	-1,50 %
États-Unis	1,60 %	1,50 %	1,00 %	-1,00 %
INFLATION (GLOBALE SUR UN AN)				
Canada	1,90 %	3,00 %	3,00 %	2,50 %
États-Unis	2,70 %	3,50 %	4,50 %	2,50 %
TAUX COURT TERME				
Banque du Canada	2,75 %	2,50 %	3,00 %	2,25 %
Réserve fédérale	4,50 %	4,00 %	5,00 %	3,00 %
TAUX 10 ANS				
Gouvernement du Canada	3,46 %	3,50 %	4,50 %	2,75 %
Gouvernement des États-Unis	4,37 %	4,50 %	5,50 %	4,00 %
ESTIMATION DES PROFITS (12 PROCHAINS MOIS)				
Canada	1594	1550	1500	1400
États-Unis	285	260	250	240
EAO	163	155	140	130
ME	89	80	65	60
COURS/BÉNÉFICE (12 PROCHAINS MOIS)				
Canada	17,1X	16,0X	14,5X	13,0X
États-Unis	22,2X	21,0X	19,5X	18,0X
EAO	16,1X	15,0X	13,0X	12,5X
ME	14,0X	13,0X	12,0X	11,0X
DEVISES				
CAD/USD	0,72	0,70	0,67	0,65
EUR/USD	1,14	1,05	1,03	1,00
MATIÈRES PREMIÈRES				
Pétrole (WTI, USD/baril)	69,26	70,00	60,00	50,00
Or (USD/oz)	3293,20	2900,00	2800,00	3000,00

Source : Fiera Capital, au 30 juillet 2025

Les renseignements concernant la possibilité d'événements futurs et leurs conséquences sur les marchés sont fondés uniquement sur des données antérieures et les estimations ou avis de Fiera Capital, et sont fournis à titre indicatif seulement. Les projections générales du marché constituent des estimations hypothétiques des rendements à long terme dégagés par les catégories d'actifs financiers d'après des modèles statistiques et ne correspondent pas aux rendements d'un placement réel. Les rendements réels peuvent varier considérablement. Les modèles comportent certaines limites et ne peuvent servir à prévoir les rendements futurs d'un compte. Les performances passées ne constituent pas une indication ou une garantie des résultats futurs. Le potentiel de perte est inhérent à tout investissement.

Stratégie du portefeuille



Matrice des rendements prévus (CAD)

SCÉNARIOS	RÉSOLUTION DES CONFLITS COMMERCIAUX	STAGFLATION	RÉCESSION
PROBABILITÉ	60 %	20 %	20 %
REVENU TRADITIONNEL			
Marché monétaire	2,6 %	2,9 %	2,5 %
Obligations Canadiennes	1,0 %	-4,9 %	5,9 %
REVENU NON TRADITIONNEL			
Crédit diversifié	6,0 %	7,5 %	5,0 %
Immobilier diversifié	7,0 %	7,5 %	5,0 %
Infrastructure	7,0 %	7,5 %	6,0 %
Agriculture	7,0 %	7,5 %	6,0 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE			
Actions canadiennes	-9,0 %	-20,2 %	-33,2 %
Actions américaines	-11,2 %	-17,2 %	-24,3 %
Actions internationales	-8,4 %	-25,1 %	-31,0 %
Actions des marchés émergents	-13,8 %	-32,4 %	-41,1 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL NON TRADITIONNELLE			
Placements privés	12,0 %	10,0 %	8,0 %
CAD/USD	0,70	0,67	0,65

Source : Fiera Capital, au 30 juillet 2025

Les renseignements concernant la possibilité d'événements futurs et leurs conséquences sur les marchés sont fondés uniquement sur des données antérieures et les estimations ou avis de Fiera Capital, et sont fournis à titre indicatif seulement. Les projections générales du marché constituent des estimations hypothétiques des rendements à long terme dégagés par les catégories d'actifs financiers d'après des modèles statistiques et ne correspondent pas aux rendements d'un placement réel. Les rendements réels peuvent varier considérablement. Les modèles comportent certaines limites et ne peuvent servir à prévoir les rendements futurs d'un compte. Les performances passées ne constituent pas une indication ou une garantie des résultats futurs. Le potentiel de perte est inhérent à tout investissement.



Stratégie actuelle¹

Portefeuilles traditionnels et non traditionnels

	MINIMUM	CIBLE	MAXIMUM	STRATÉGIE	+/-
Marché monétaire	0 %	5 %	30 %	20 %	+15 %
Obligations canadiennes	5 %	25 %	45 %	5 %	-20 %
Actions canadiennes	10 %	20 %	40 %	25 %	+5 %
Actions américaines	0 %	10 %	20 %	5 %	-5 %
Actions internationales	0 %	10 %	20 %	0 %	-10 %
Actions des marchés émergents	0 %	5 %	15 %	5 %	0 %
Revenu non traditionnel	5 %	25 %	45 %	40 %	+15 %

Portefeuilles Traditionnels

	MINIMUM	CIBLE	MAXIMUM	STRATÉGIE	+/-
REVENU TRADITIONNEL	20 %	40 %	60 %	50 %	+10 %
Marché monétaire	0 %	5 %	30 %	20 %	+15 %
Obligations canadiennes	5 %	35 %	55 %	30 %	-5 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE	40 %	60 %	80 %	50 %	-10 %
Actions canadiennes	5 %	25 %	50 %	30 %	+5 %
Actions américaines	0 %	15 %	30 %	10 %	-5 %
Actions internationales	0 %	15 %	30 %	5 %	-10 %
Actions des marchés émergents	0 %	5 %	15 %	5 %	+0 %

Évolution de la valeur ajoutée¹



Source : Fiera Capital, au 30 juillet 2025

¹ En fonction d'un objectif de valeur ajoutée de 100 points de base. La cible présentée est celle d'un portefeuille modèle et est utilisée à des fins indicatives seulement. Les cibles individuelles de nos clients sont utilisées dans le cadre de la gestion de leurs portefeuilles respectifs. Les performances passées ne constituent pas une indication ou une garantie des résultats futurs. Le potentiel de perte est inhérent à tout investissement.

Évolution de la stratégie



	Marché monétaire	Obligations canadiennes	Actions canadiennes	Actions américaines	Actions internationales	Actions des marchés émergents	Revenu non traditionnel
1 janvier 2006	+20 %	-16 %	-8 %	+6 %	-2 %		
17 février 2006	+16 %	-10 %	-10 %	+6 %	-2 %		
4 avril 2006	+10 %	-10 %	0 %	0 %	0 %		
9 mai 2006	+4 %	-10 %	+2 %	+2 %	+2 %		
21 juin 2006	0 %	-10 %	+2 %	+2 %	+6 %		
19 juillet 2006	-10 %	0 %	+2 %	+2 %	+6 %		
6 décembre 2006	0 %	-10 %	+2 %	+2 %	+6 %		
1 janvier 2007	+5 %	-10 %	0 %	+2 %	+3 %		
22 février 2007	-5 %	0 %	0 %	+2 %	+3 %		
9 mars 2007	0 %	0 %	-3 %	0 %	+3 %		
29 juin 2007	0 %	0 %	-6 %	-4 %	+10 %		
29 septembre 2007	+6 %	0 %	-6 %	-4 %	+4 %		
10 janvier 2008	+12 %	0 %	-6 %	-4 %	-2 %		
1 mars 2008	+16 %	0 %	-6 %	-4 %	-6 %		
20 septembre 2008	+8 %	0 %	-3 %	-2 %	-3 %		
9 mars 2009	+8 %	-8 %	0 %	0 %	0 %		
8 juin 2009	+8 %	+2 %	-4 %	-3 %	-3 %		
9 décembre 2009	+15 %	-5 %	-4 %	-3 %	-3 %		
6 mai 2010	+15 %	-15 %	0 %	0 %	0 %		
13 décembre 2010	+10 %	-15 %	5 %	0 %	0 %		
7 avril 2011	+10 %	-10 %	0 %	0 %	0 %		
4 juillet 2011	+10 %	-15 %	+5 %	0 %	0 %		
10 août 2011	+5 %	-15 %	+5 %	+5 %	0 %		
5 octobre 2011	+7 %	-15 %	+8 %	0 %	0 %		
12 octobre 2011	+6 %	-10 %	+4 %	0 %	0 %		
11 novembre 2011	+5 %	0 %	0 %	0 %	-5 %		
7 décembre 2011	0 %	0 %	+5 %	0 %	-5 %		
20 avril 2012	+15 %	-20 %	+10 %	0 %	-5 %		
31 juillet 2012	+20 %	-15 %	0 %	0 %	-5 %		
9 novembre 2012	+10 %	-15 %	+10 %	0 %	-5 %		
19 février 2013	+5 %	-15 %	+10 %	0 %	0 %		
6 août 2013	0 %	-15 %	+10 %	+5 %	0 %		
3 décembre 2013	+10 %	-15 %	+5 %	0 %	0 %		
5 février 2014	0 %	-15 %	+10 %	+10 %	-5 %		

Évolution de la stratégie



	Marché monétaire	Obligations canadiennes	Actions canadiennes	Actions américaines	Actions internationales	Actions des marchés émergents	Revenu non traditionnel
14 octobre 2014	0 %	-20 %	+5 %	+10 %	+5 %		
14 novembre 2014	+10 %	-20 %	+2.5 %	+2.5 %	+5 %		
13 juillet 2015	0 %	-20 %	+7 %	+4 %	+9 %		
19 octobre 2015	0 %	-20 %	+11 %	0 %	+9 %		
24 juin 2016	+9 %	-20 %	+11 %	0 %	0 %		
12 juillet 2016	0 %	-20 %	+15 %	0 %	0 %	+5 %	
27 juillet 2016	+5 %	-20 %	+12.5 %	0 %	0 %	+2.5 %	
31 octobre 2016	0 %	-20 %	+12.5 %	0 %	0 %	+7.5 %	
5 avril 2017	+5 %	-15 %	+7.5 %	0 %	-5 %	+7.5 %	
6 décembre 2017	+15 %	-15 %	+5 %	-5 %	-5 %	+5 %	
9 octobre 2018	+15 %	-15 %	+5 %	-10 %	-5 %	+10 %	
9 novembre 2018	0 %	-20 %	+5 %	-10 %	-5 %	+10 %	+20 %
17 décembre 2018	-5 %	-20 %	+5 %	-5 %	-5 %	+10 %	+20 %
12 juillet 2019	-5 %	-20 %	+5 %	0 %	-5 %	+10 %	+15 %
24 mars 2020	0 %	-15 %	0 %	0 %	0 %	0 %	+15 %
8 juillet 2020	-5 %	-20 %	+10 %	0 %	0 %	0 %	+15 %
11 mars 2021	-5 %	-20 %	+15 %	-5 %	0 %	0 %	+15 %
2 août 2021	+5 %	-20 %	+15 %	-10 %	-5 %	0 %	+15 %
11 juillet 2022	+15 %	-20 %	+7 %	-10 %	-7 %	0 %	+15 %
29 novembre 2022	+25 %	-20 %	0 %	-10 %	-10 %	0 %	+15 %
3 août 2023	+15 %	-20 %	+10 %	-10 %	-10 %	0 %	+15 %
5 février 2024	+5 %	-20 %	+10 %	-5 %	-10 %	+5 %	+15 %
25 juillet 2024	0 %	-20 %	+15 %	-5 %	-10 %	+5 %	+15 %
23 octobre 2024	+5 %	-20 %	+10 %	-5 %	-10 %	+5 %	+15 %
19 novembre 2024	+15 %	-20 %	+5 %	-5 %	-10 %	0 %	+15 %

Nos coordonnées



AMÉRIQUE DU NORD		
Montréal Corporation Fiera Capital 1981 avenue McGill College Bureau 1500 Montréal (Québec) H3A 0H5 Canada T + 1 800 361-3499 (sans frais)	Toronto Corporation Fiera Capital 200, rue Bay, Tour sud Bureau 3800 Toronto (Ontario) M5J 2J1 Canada T + 1 800 994-9002 (sans frais)	Calgary Corporation Fiera Capital 607, 8e avenue Sud-Ouest Bureau 300 Calgary (Alberta) T2P 0A7 Canada T + 1 403 699-9000
New York Fiera Capital Inc. 375 Park Avenue 8th Floor New York, New York 10152 United States T + 1 212 300-1600	Boston Fiera Capital Inc. One Lewis Wharf 3rd Floor Boston, MA 02110 United States T + 1 857 264-4900	Dayton Fiera Capital Inc. 10050 Innovation Drive Suite 120 Dayton, Ohio 45342 United States T + 1 937 847-9100
EUROPE		
Londres Fiera Capital (UK) Limited 3rd Floor Queensberry House 3 Old Burlington Street London, W1S 3AE United Kingdom T + 44 20 7518 2100	La Haye Fiera Capital (Germany) GmbH, Netherlands Branch Red Elephant Building Room 1.56 Zuid-Hollandlaan 7 2596 AL, The Hague Netherlands	Francfort Fiera Capital (Germany) GmbH Neue Rothofstraße 13-19 60313, Francfort-sur-le-Main Allemagne T + 49 69 9202 0750
Zurich Fiera Capital (Switzerland) Sàrl Office 412, Headsquarter, Stockerstrasse 33 8002 Zurich Suisse	Île de Man Fiera Capital (IOM) Limited St Mary's Court 20 Hill Street Isle of Man, IM1 1EU T + 44 1624 640200	
ASIE		
Hong Kong Fiera Capital (Asia) Hong Kong Limited Suite 3205 No. 9 Queen's Road Central Hong Kong T + 852 3713 4800	Singapour Fiera Capital (Asia) Singapore Pte. Ltd. 6 Temasek Boulevard #38-03 Suntec Tower 4 Singapore 038986	Abou Dabi Fiera Capital (UK) Limited Niveau 7, Unité 29 Tour Al Maryah ADGM Square Île Al Maryah Abou Dabi, Émirats arabes unis

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 matériel, ou ne pas être appliquées à un investissement particulier.

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

Risque lié aux actions : la valeur d'une action peut diminuer rapidement et peut rester faible indéfiniment. **Risque de marché :** la valeur de marché peut fluctuer à la hausse ou à la baisse en fonction d'un changement des conditions du marché ou de l'économie. **Risque de liquidité :** la stratégie peut ne pas être en mesure de trouver un acheteur pour ses investissements lorsqu'elle cherche à les vendre. **Risque général :** tout investissement qui offre la possibilité de réaliser des profits peut également entraîner des pertes, y compris la perte de capital. **Le Risque ESG et de durabilité** peut avoir un impact négatif important sur la valeur d'un investissement et le rendement du portefeuille. **Le Risque de concentration géographique** peut avoir pour conséquence que le rendement en raison des conditions des pays ou des régions dans lesquels les actifs du portefeuille sont concentrés. **Risque lié au portefeuille d'investissement :** l'investissement dans des portefeuilles comporte certains risques auxquels un investisseur ne serait pas confronté s'il investissait directement sur les marchés. **Le Risque opérationnel** peut entraîner des pertes à la suite d'incidents causés par des personnes, des systèmes et/ou des processus. **Projections et conditions de marché :** Nous pouvons nous appuyer sur des projections élaborées par le gestionnaire de placements ou une entité de portefeuille concernant le rendement futur d'un portefeuille d'investissement de portefeuille. Les projections sont intrinsèquement sujettes à l'incertitude et à des facteurs indépendants de la volonté du gestionnaire et de l'entité de portefeuille. **Réglementation :** Les activités du gestionnaire peuvent être soumises à de nombreuses lois et réglementations générales et spécifiques au secteur. Les stratégies privées ne sont pas soumises aux mêmes exigences réglementaires que les stratégies enregistrées. **Absence de marché :** Les parts de société en commandite sont vendues dans le cadre d'un placement privé en vertu d'exemptions de prospectus et d'exigences d'enregistrement prévues par les lois sur les valeurs mobilières applicables et sont assujetties à des restrictions de transfert en vertu de ces lois. Veuillez vous référer à la Notice confidentielle de placement privé pour de plus amples informations sur les risques inhérents aux fonds et stratégies mentionnés dans le présent document. **Risque lié aux événements météorologiques et de force majeure :** Certains actifs d'infrastructure dépendent des conditions météorologiques et atmosphériques ou peuvent être soumis à des événements catastrophiques et à d'autres événements de force majeure. **Les conditions météorologiques** représentent un risque opérationnel important pour l'agriculture et la sylviculture. **Prix des matières premières :** Les flux de trésorerie et les résultats d'exploitation de la stratégie dépendent fortement des prix des produits de base agricoles, qui sont susceptibles de fluctuer de manière significative au fil du temps. **L'eau** est d'une importance primordiale pour la production agricole. **Risque lié aux tiers :** Les rendements financiers peuvent être affectés par la dépendance à l'égard de partenaires tiers ou par la défaillance d'une contrepartie.

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

Royaume-Uni : Le présent document est publié par la société Fiera Capital (UK) Limited, un membre du groupe de Corporation Fiera Capital. Fiera Capital (UK) Limited est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority et inscrite auprès de la Securities and Exchange Commission (« SEC ») des États-Unis en tant que conseiller en placement. L'inscription auprès de la SEC ne suppose pas un certain niveau de compétence ni de formation.

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

Royaume-Uni – Fiera UK Real Estate : Le présent document est publié par Fiera Real Estate Investors UK Limited, un membre du groupe de Corporation Fiera Capital. Fiera Real Estate Investors UK Limited est autorisée et réglementée par l'Autorité de conduite financière (Financial Conduct Authority) au Royaume-Uni.

Espace économique européen (« EEE ») : Le présent document est produit par la société Fiera Capital (Germany) GmbH (« Fiera Germany »), un membre du groupe de Corporation Fiera Capital. Fiera Germany est autorisée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance financière (BaFin), la succursale néerlandaise est réglementée par la BaFin et l'Autoriteit Financiële Markten (« AFM »).

États-Unis : Ce document est publié par Fiera Capital Inc. (« Fiera USA »), un membre du groupe de Corporation Fiera Capital. Fiera USA est un conseiller en placement basé à New York enregistré auprès de la Securities and Exchange Commission (« SEC »). L'inscription auprès de la SEC ne suppose pas un certain niveau de compétence ni de formation.

États-Unis – Fiera Infrastructure : Le présent document est produit par Fiera Infrastructure Inc. (« Fiera Infrastructure »), un membre du groupe de Corporation Fiera Capital. Fiera Infrastructure est inscrite à titre de conseiller 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.

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

Version STRFRE004