



Q&R

La stratégie Fiera Marchés émergents mondiaux célèbre ses 15 ans

Ce texte est une traduction adaptée de l'entretien, non une retranscription littérale.



Ian Simmons CFA,

Gestionnaire de portefeuille principal,
Stratégie Fiera Marchés émergents mondiaux

Pouvez-vous partager avec nous les origines et l'évolution de la stratégie Fiera Marchés émergents mondiaux ?

La stratégie Fiera Marchés émergents mondiaux (GEMS) a initialement été développée chez Charlemagne Capital. La gamme de produits a été créée en 2001 et intégrée à Fiera Capital en 2016 lors de son acquisition. J'ai pris le relais de Mark Bickford-Smith en 2017, soit 13 ans après que Stefan Böttcher, chef des placements des stratégies de marchés émergents et frontières OAKS, m'a engagé à titre d'analyste. La stratégie vient de célébrer son 15e anniversaire et affiche des rendements de premier décile depuis le début de l'année, sur les périodes de 3 et 5 ans, ainsi que depuis sa création¹.

L'équipe a peaufiné la méthodologie d'investissement sous-jacente à la stratégie GEMS pendant ses 25 années d'existence, mais les principes de base demeurent les mêmes à mon avis. En effet, nous privilégions une approche ascendante sur l'ensemble de l'univers des marchés émergents, à la recherche des inefficacités et des entreprises sous-évaluées, tout particulièrement celles qui bénéficient d'un catalyseur spécifique, autant sur le plan macroéconomique que microéconomique, qui peut, selon nous, créer de la valeur et générer de bons rendements absolus.

¹ Le rendement passé ne garantit pas les rendements futurs. Les rendements ciblés ne sont pas garantis. Tout placement comporte un risque de perte.

Pouvez-vous nous expliquer votre méthode et votre approche d'investissement à l'égard des actions de marchés émergents ?

Nous débutons avec l'univers entier des actions cotées sur des marchés émergents et frontières. Puisque la liquidité constitue un élément clé pour la gestion efficace des risques et notre capacité à agir et à réagir aux imprévus, elle représente le premier critère de sélection.

Ensuite, nous recourons à des critères descendants avec l'objectif d'identifier les actions sous-évaluées. Les considérations macroéconomiques, de même que les réformes et les améliorations observées dans les politiques gouvernementales ou certains thèmes mondiaux, peuvent être utilisées pour exclure les pays qui présentent un risque excessif de perte du capital, en dollars US, ou pour nous orienter vers d'autres pays dont la conjoncture est favorable à la sélection des titres.

À partir de là, nous voyageons beaucoup à la recherche d'entreprises de grande qualité et en croissance qui se démarquent, notamment en raison d'un catalyseur précis. Nous dénichons souvent ces opportunités en période d'évolution rapide du marché ou lorsque des points d'inflexion surviennent dans les variables macro-économiques ou dans les facteurs spécifiques à une entreprise, puisque les marchés ont généralement du mal à prévoir correctement l'impact sur les bénéfices et, par conséquent, sur les valorisations.

Nous tirons le maximum de nos réseaux locaux dans le cadre des processus d'identification et d'analyse de ces impacts. Lors du contrôle diligent ascendant, nous recherchons des équipes de direction crédibles qui partagent les intérêts des actionnaires, ainsi que des entreprises qui présentent tous les éléments traditionnels d'un investissement de qualité. Nous tâchons également de repérer un catalyseur et un profil de rendement asymétrique. En d'autres mots, nous recherchons un potentiel de hausse significatif dans notre scénario de base, de même qu'un élan supplémentaire dans l'éventualité où certaines options se concrétisent. Parallèlement, nous visons une protection à la baisse au moyen d'une évaluation attrayante et, dans la mesure du possible, grâce aux rendements des actionnaires si notre thèse ne se concrétise pas, notamment si le catalyseur prend plus de temps à se concrétiser.

En quoi votre approche se distingue-t-elle des autres stratégies sur les marchés émergents au chapitre du processus et des objectifs ?

Dans la gestion de placements, les gestionnaires ont tendance à privilégier les approches novatrices. Dans notre cas, nous appliquons une approche idiosyncratique appliquée aux investissements. Autrement dit, nous tâchons de déceler les

indices de croissance, de qualité et de valeur, tout en restant relativement indifférents aux styles. Nous nous efforçons de repérer les titres sous-évalués et le potentiel de hausse des actions, peu importe si elles se négocient à 5 ou 25 fois le ratio cours-bénéfice. Notre conviction s'acquiert en fonction d'un catalyseur ou d'un point d'inflexion donné qui devrait, à notre avis, influencer sur les bénéfices de l'entreprise, d'où la nécessité d'une analyse plus approfondie. Évidemment, nous dénichons davantage de titres gagnants lorsque leur évaluation initiale est peu élevée, mais nous ne croyons pas que cela nuit à notre capacité à identifier et détenir des entreprises de qualité et en croissance.

« Nous ne détenons pas un titre simplement parce qu'il figure à l'indice. Grâce à notre approche axée sur les rendements absolus, nous obtenons un portefeuille de titres qui présentent un potentiel de hausse réel et considérable. »

Cette approche offre plusieurs avantages. En effet, elle nous permet non seulement de saisir les opportunités sur le marché, mais également de diversifier notre exposition et d'éviter toute dépendance envers un vecteur ou un thème spécifique pour générer des rendements. À condition de rester disciplinés, nous pouvons tirer parti de l'inefficacité des marchés en trouvant les titres sous-évalués. La structure de l'équipe, et sa rémunération, sont fonction du rendement et des placements, et non de la couverture. Nous voulons que les membres de l'équipe déploient leurs efforts à identifier les idées de placement qui génèrent de l'alpha, et non à la rédaction de longs rapports similaires à ceux du côté vendeur, juste parce qu'un secteur en particulier est surpondéré au sein de l'indice de référence. Nous ne détenons pas un titre simplement parce qu'il figure à l'indice, notre approche axée sur le rendement absolu nous mène à constituer un portefeuille regroupant des actions qui recèlent un fort potentiel de hausse. Parmi les risques associés à la gestion passive dans les marchés émergents, notons que la fourchette des rendements entre les meilleurs et les pires pays dépasse souvent 50 % par année. Les investisseurs peuvent donc être trop exposés à un certain pays, et ce au mauvais moment.

Plusieurs gestionnaires axés sur la qualité qui ont vu leur ASG bondir au cours des 10 dernières années utilisent une définition orientée vers le passé pour cibler les entreprises qui se sont démarquées pendant une période donnée.

Évidemment, cette approche comporte plusieurs avantages, mais ces entreprises sont souvent bien connues, leurs titres largement détenus et relativement coûteux. Nous sommes davantage disposés à porter un regard prospectif et à tenter d'identifier les gagnants des prochaines années, en recherchant notamment des entreprises qui ont été négligées ou tout simplement ignorées en raison d'idées préconçues ou dépassées. En ciblant ces entreprises prometteuses plus tôt dans le processus, nous avons été en mesure d'ajouter de la valeur au cours des dernières années, ce qui témoigne de la qualité de l'approche proactive adoptée par notre équipe lorsqu'elle analyse le marché et génère des idées de placement.

« Parmi les avantages concrets de notre stratégie, notons notre capacité à faire fi des pondérations ou des expositions cibles. Nous ne sommes pas tenus d'investir dans un pays ou un secteur donné, ce qui nous libère de plusieurs biais généralement associés aux stratégies sur les marchés émergents. »

À quoi ressemble la composition de votre portefeuille ?

À tout moment, nous détenons entre 50 et 60 titres répartis dans différentes régions géographiques, de tailles différentes, et surpondérons les petites et moyennes capitalisations dans un vaste éventail de secteurs. Nous privilégions nos idées à plus forte conviction, mais il faut souligner les caractéristiques globales stables du portefeuille, sa croissance supérieure, son rendement supérieur¹, ainsi qu'un effet de levier plus faible que l'indice de référence des marchés émergents. Ces résultats ont généralement été obtenus grâce à des valorisations moins élevées.

Parmi les avantages concrets de notre stratégie, notons qu'elle n'est pas contrainte par des pondérations ou des expositions cibles. Nous ne sommes pas tenus d'investir dans un pays ou un secteur donné, ce qui nous libère des biais généralement associés aux stratégies sur les marchés émergents.

Quelle est la principale idée préconçue sur les marchés émergents que vous entendez lorsque vous parlez à des investisseurs potentiels ?

L'idée préconçue la plus répandue dans le domaine des placements sur les marchés émergents, et ce même dans les grands marchés, est la mauvaise gouvernance des entreprises et les risques plus élevés. Aux débuts de cette catégorie d'actif, disons avant 2010, ce n'était pas nécessairement faux, mais depuis les 15 dernières années tout particulièrement, l'univers des marchés émergents a grandement évolué mais demeure désavantagé par ces idées préconçues.

À partir de 2015, après la crise financière mondiale, on constate un véritable revirement de situation. En effet, les gouvernements et les banques centrales ont tiré des leçons des crises antérieures et leurs comportements peuvent être, dans beaucoup de cas, jugés orthodoxes et similaires à leurs homologues des marchés développés. On constate aussi une réduction de la dépendance de ces marchés envers le dollar américain; leur gouvernement affiche un bilan plus favorable et met l'accent sur l'équilibre budgétaire, alors que leurs banques centrales misent sur une politique monétaire plus détaillée qui vise à maintenir l'inflation sous contrôle. C'est tout à fait le contraire pour un grand nombre de pays développés, qui ressentent toujours les effets des mesures de stimulation budgétaire et des politiques monétaires de taux nul adoptées lors de la pandémie de la Covid.

Une autre présomption est celle que cette catégorie d'actif évolue toujours de façon homogène. Presque chaque année, nous constatons un écart significatif, souvent de plus de 50 %, entre les marchés les plus et les moins performants. Nous pouvons donc affirmer qu'il existe toujours des opportunités de rendement quelque part dans notre univers d'investissement et que des gestionnaires actifs sont en mesure de les saisir.

Comment expliquez-vous vos rendements élevés et stables ?

En analysant l'attribution du rendement sur le long terme, nous observons la contribution de différents pays peu importe la période. Il faut toutefois souligner que la majorité de nos rendements excédentaires sont attribuables à la sélection des titres, et non à la répartition de l'actif. L'expérience acquise à élaborer des modèles qui identifient des titres dont les bénéfices futurs sont sous-évalués ou dont leur valeur est sous-évaluée, de même que l'application de la philosophie décrite ci-dessus, nous permettent de toujours bénéficier d'un vaste éventail d'opportunités. Notre volonté à discuter avec les entreprises à un moment charnière de leur développement ou à redonner vie à des opportunités auparavant écartées représente un élément important, tout comme l'humilité dont nous faisons preuve lorsque nous communiquons avec des courtiers de marché locaux pour obtenir des informations pertinentes et approfondir nos connaissances d'un domaine particulier.

¹ Le rendement passé ne garantit pas les rendements futurs. Les rendements ciblés ne sont pas garantis. Tout placement comporte un risque de perte.

« Chaque année, ou presque, nous constatons un écart significatif, souvent de plus de 50 %, entre les marchés les plus et les moins performants. Nous pouvons donc affirmer qu'il existe toujours des opportunités de rendement à quelque part dans notre univers d'investissement et que des gestionnaires actifs sont en mesure de les saisir. »

Selon vous, quelles sont les opportunités les plus sous-estimées ou mal comprises sur les marchés émergents qui sont actuellement négligées ?

Depuis plus de 10 ans, le marché de la Corée du Sud figure parmi les pièges de valeur pour les investisseurs internationaux. Je crois que cette réalité est dépassée. Il s'agit de l'un des premiers pays que j'ai visités lorsque les restrictions liées à la pandémie mondiale

ont été levées. Ce pays offre trois vecteurs qui peuvent générer des rendements exceptionnels au cours des prochaines années.

Premièrement, le programme de réformes « Value Up » adopté par le gouvernement l'an dernier, et qui bénéficie de l'enthousiasme du nouveau président. Le deuxième domaine dans lequel nous avons connu beaucoup de succès est celui des exportateurs industriels. Ces derniers ont été pendant longtemps considérés comme des entreprises domestiques cycliques de moindre qualité, mais comme l'expertise et la valeur attrayantes des entreprises d'équipements destinés au réseau électrique, de la construction navale et de la défense ont coïncidé avec la forte croissance de la demande dans le monde, nous assistons à un changement radical dans les carnets de commande pour des produits d'exportations beaucoup plus rentables. Enfin, l'écosystème coréen des semi-conducteurs et des puces mémoire tire profit des avancées incessantes des technologies, contribuant récemment à la production de puces mémoire haut débit qui sont nécessaires afin de réaliser le plein potentiel des puces et des serveurs de l'IA.

Le marché de la Corée du Sud demeure bon marché par rapport à ses pairs de l'Asie et nous constatons que plusieurs investisseurs mondiaux et ceux des marchés émergents qui avaient délaissé ce pays depuis plusieurs années s'y intéressent à nouveau.

fiera.com

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 assujetti dispensé auprès de la Securities and Exchange Commission (« SEC »). L'inscription auprès de la SEC ne suppose pas un certain niveau de compétence ni de formation.

États-Unis – Fiera Comox: Le présent document est publié par Fiera Comox Partners Inc. (« Fiera Comox »), une société affiliée de Corporation Fiera Capital. Fiera Comox est inscrite à titre de conseiller en placement auprès de la Securities and Exchange Commission (« SEC »). L'inscription auprès de la SEC n'implique pas un certain niveau de compétence ou de formation.

Canada

Fiera Immobilier Limitée (« Fiera Immobilier »), une filiale en propriété exclusive de Corporation Fiera Capital, est un gestionnaire de placements immobiliers par l'entremise d'une gamme de fonds d'investissement.

Fiera Infrastructure Inc. (« Fiera Infra »), une filiale de Corporation Fiera Capital, est un important investisseur en infrastructures directes du marché intermédiaire qui exerce ses activités à l'échelle mondiale dans tous les sous-secteurs de la classe d'actifs liés aux infrastructures.

Partenaires Fiera Comox inc. (« Fiera Comox »), une filiale de Corporation Fiera Capital, est un gestionnaire de placements mondial qui gère des stratégies privées alternatives dans les secteurs du crédit privé, de l'agriculture, des placements privés et des terrains forestiers exploitables.

Fiera Dette Privée Inc., une filiale de Corporation Fiera Capital, qui offre des solutions d'investissement novatrices à un large éventail d'investisseurs en s'appuyant sur deux stratégies distinctes de dette privée: la dette d'entreprise et la dette d'infrastructure.

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

<https://www.fieracapital.com/fr/inscriptions-et-autorites>.

Version STRFRE004