

SANTÉ AVOIRS CARRIÈRE

INVESTISSEMENT AXÉ SUR LES DIVIDENDES

APERÇU DES ACTIONS MONDIALES



INVENTER L'AVENIR, AUJOURD'HUI



POURQUOI CHOISIR L'INVESTISSEMENT AXÉ SUR LES DIVIDENDES?

Les placements axés sur les dividendes (ou le revenu tiré des actions) ont toujours eu leur place dans le milieu des investissements. On constate d'ailleurs qu'ils occupent un rôle de plus en plus important dans le portefeuille des clients en réponse à certaines tendances démographiques et sociales (plutôt qu'à des tendances relatives à l'investissement). Compte tenu du vieillissement de la population et du déclin des solutions traditionnelles visant à procurer un revenu à la retraite (les rentes, par exemple) dans de nombreuses régions du monde, on accorde de plus en plus d'importance aux revenus générés par des placements à la retraite.

Dans le présent document, nous examinons les raisons qui pourraient pousser les investisseurs à adopter des stratégies axées sur les dividendes, ainsi que les avantages et les inconvénients qui y sont associés.

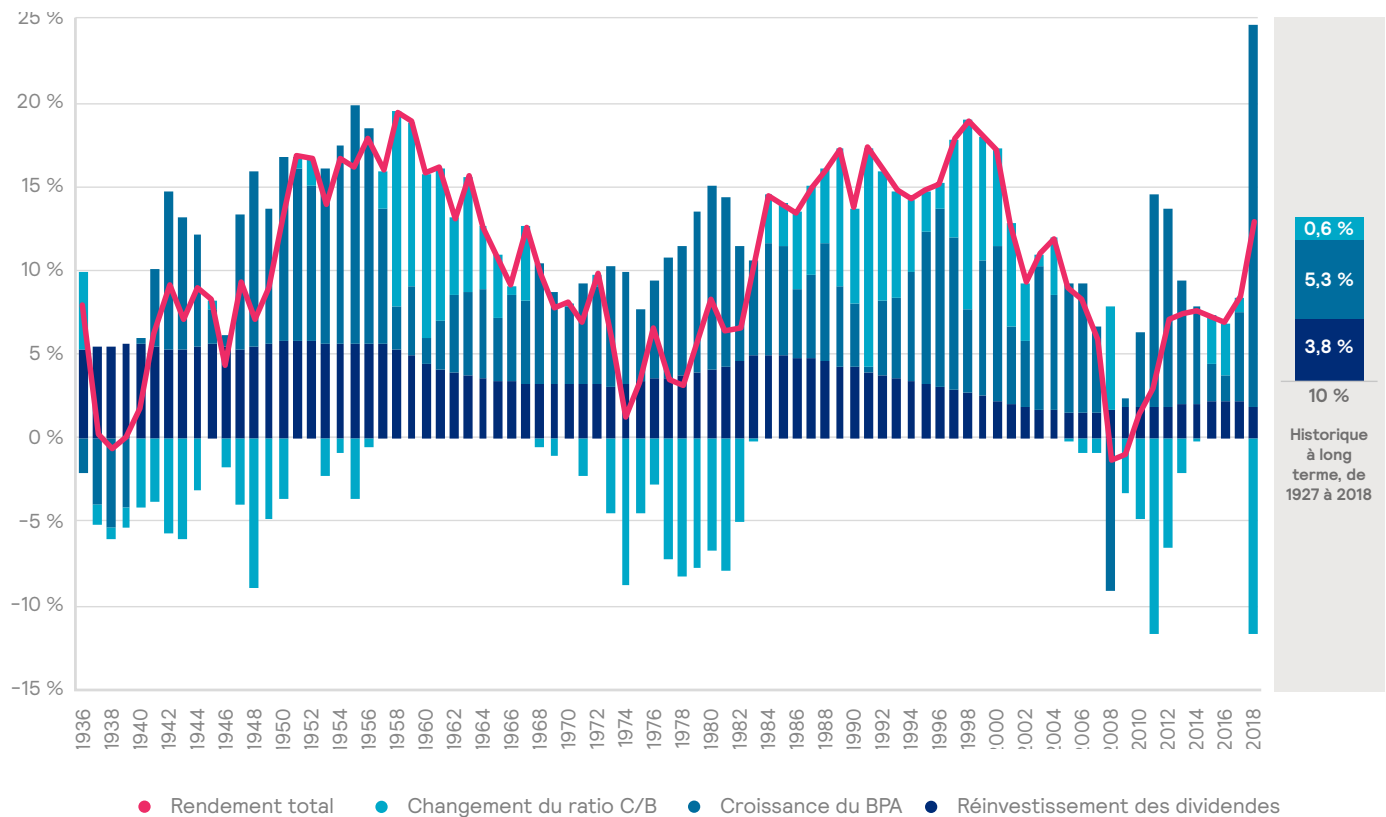
Nous nous penchons aussi sur les caractéristiques propres aux placements dans un portefeuille d'actions à revenu élevé, ainsi que sur les différentes approches offertes aux investisseurs qui souhaitent privilégier le revenu du volet actions de leur portefeuille¹. Mercer est d'avis que les stratégies axées sur les dividendes conviennent aux investisseurs qui souhaitent tirer des revenus de leurs placements, que ce soit au moyen d'un éventail bien équilibré de gestionnaires d'actions ou d'une solution de revenu multiactifs. Toutefois, les approches axées sur les actions produisant un revenu ne sont pas toutes pareilles. Une attention particulière doit être portée aux caractéristiques d'une stratégie donnée afin de bien la comprendre et de veiller à ce qu'elle convienne aux objectifs de l'investisseur.

¹ Pour obtenir un résumé de nos réflexions sur la [création de stratégies de revenu diversifiées](#), consultez notre récente FAQ sur le sujet dans *Perspectives de recherche*.

QU'EST-CE QUE L'INVESTISSEMENT AXÉ SUR LES DIVIDENDES OU LE REVENU TIRÉ DES ACTIONS?

Le rendement des actions, si l'on ne tient pas compte des changements dans l'humeur des marchés (illustrés par l'évolution du ratio C/B dans la figure 1 ci-dessous), provient des flux de trésorerie générés par leur entreprise émettrice. Les flux de trésorerie peuvent être réinvestis pour financer la croissance future ou encore distribués aux actionnaires sous forme de dividendes (ou de rachat d'actions ou de titres de créance). Une simple analyse de marché le confirme, comme l'illustre le graphique ci-dessous². Bien que les objectifs et les approches varient d'une stratégie à l'autre, l'importance accordée au revenu est le facteur qui distingue les stratégies axées sur les dividendes des autres et qui les regroupe dans une même catégorie.

Figure 1 : Bénéfices, dividendes et évaluations : contribution au rendement sur une période mobile de 10 ans
Indice S&P 500, de 1927 à 2018



Sources : Epoch Investment Partners, Inc., Standard & Poor's

Remarque : Nous utilisons les données historiques des États-Unis comme indicateur des marchés mondiaux, puisqu'il n'existe pas de données détaillées semblables pour les marchés non américains.

² Certaines études à très long terme démontrent que les dividendes peuvent représenter au moins 50 % du rendement total d'un marché boursier (selon le livre *Triumph of the Optimists* de Dimson, Staunton et Marsh, entre 1900 et 2010, le marché des actions américaines a généré un rendement du capital de 5,0 % et un rendement total de 9,8 %, c'est-à-dire que les dividendes ont généré près de la moitié du rendement).

AVANTAGES ET INCONVÉNIENTS DE L'INVESTISSEMENT AXÉ SUR LES DIVIDENDES

Selon la théorie financière, les investisseurs ne devraient pas faire la différence entre une société offrant actuellement un *dividende élevé*, mais une faible croissance future, et une société offrant actuellement un *faible dividende*, mais une forte croissance future (à condition que les investisseurs soient récompensés pour les risques liés à cette croissance future). Les approches axées sur le rendement total tendent à adopter ce point de vue. Toutefois, pour certains investisseurs, il y a bel et bien une différence.

Une stratégie qui exige un certain niveau de dividendes limite les occasions que peut saisir le gestionnaire de portefeuille. Si un investisseur accorde peu d'importance à la forme de rendement (croissance du capital ou dividendes), une exigence quant au dividende constituerait une contrainte inutile. De manière générale, Mercer croit qu'il est préférable de réduire le nombre de contraintes imposées à un gestionnaire de portefeuille pour un mandat donné. Nous reconnaissons que la majorité des approches imposent certaines contraintes visant à obtenir des placements plus ciblés. Toutefois, en ce qui concerne les

stratégies axées sur les dividendes, ces contraintes proviennent souvent de facteurs externes comme des initiatives liées au marketing, plutôt que de profonds principes de placement. C'est pourquoi bon nombre de stratégies d'actions axées sur le revenu ne sont pas des stratégies d'investissement de premier ordre, selon Mercer.

Néanmoins, les solutions axées sur le revenu tiré des actions sont relativement faciles à comprendre pour les investisseurs et offrent croissance et revenu en toute transparence. Selon nous, les approches axées sur les dividendes — qui comportent des contraintes minimales, qui privilégient une philosophie de placement favorisant les titres à revenu élevé ou dans le cadre desquelles la production d'un revenu élevé est un effet secondaire du processus utilisé (plutôt qu'un objectif explicite) — sont plus attrayantes. En outre, les caractéristiques généralement associées à l'investissement axé sur les dividendes comme la valeur³, la grande discipline à l'égard du capital et la faible volatilité⁴, sont des facteurs qui s'avèrent avantageux à long terme pour les investisseurs.



³ Bauman WS, Conover CM et Miller RE. « Growth Versus Value and Large-Cap Versus Small-Cap Stocks in International Markets », *Financial Analysts Journal*, volume 54, numéro 2 (1998), p. 75 à 89.

⁴ Haugen RA et Heins AJ. « Risk and the Rate of Return on Financial Assets: Some Old Wine in New Bottles », *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, volume 10, numéro 5 (1975), p. 775 à 784.

CARACTÉRISTIQUES DE L'INVESTISSEMENT AXÉ SUR LES DIVIDENDES

Les stratégies axées sur les dividendes ou le revenu varient énormément selon leur approche. Elles présentent toutefois certaines caractéristiques types qui pourraient être avantageuses pour les investisseurs. La plus évidente de ces caractéristiques est que **le rendement en dividende du portefeuille dépasse celui du marché**⁵ (c'est-à-dire celui de l'indice de référence). Le niveau et la stabilité du revenu varient toutefois selon les marchés et la stratégie d'investissement.

Nous présentons ci-dessous trois autres caractéristiques communes des stratégies axées sur les actions à revenu élevé qui pourraient être avantageuses et attrayantes pour les investisseurs, mais, surtout, qui varient énormément selon leur approche.

Valeur : Le rendement en dividende est l'un des paramètres d'évaluation couramment utilisés par les investisseurs pour trouver les titres offerts à bas prix et profiter de la « prime de valeur », étant donné que les stratégies offrant un rendement en dividende élevé présentent habituellement des caractéristiques générales axées sur la valeur (par exemple, un faible ratio cours-bénéfice ou cours-valeur comptable, deux ratios comptables souvent utilisés pour déterminer si un titre est sous-évalué ou surévalué). Ce n'est toutefois pas toujours le cas, surtout si la stratégie vise expressément un revenu élevé.

Grande discipline à l'égard du capital (qualité de la gestion) : La direction d'une société dispose d'options limitées quant à ses flux de trésorerie. Si elle verse des dividendes élevés, elle n'arrive peut-être pas à trouver de nouvelles occasions de réinvestir cet argent afin de favoriser la croissance de l'entreprise. Bien

qu'il puisse sembler s'agir d'une conclusion valable, les faits⁶ démontrent que les équipes de direction qui s'engagent à verser un dividende aux actionnaires évaluent plus attentivement les possibilités de réinvestissement et sont moins susceptibles d'investir les flux de trésorerie de l'entreprise dans des activités qui n'offrent pas vraiment de valeur ajoutée pour les actionnaires.

Volatilité réduite : Certaines données démontrent que les sociétés qui versent un dividende élevé sont moins volatiles que celles qui versent de plus faibles dividendes⁷. Cette tendance s'explique de nombreuses façons, notamment :

- Les sociétés qui versent un dividende élevé font preuve d'une **plus grande discipline à l'égard du capital** (comme nous le mentionnons ci-dessus).
- Les sociétés qui versent un dividende élevé ont tendance à être **plus matures** et à adopter des stratégies moins axées sur la croissance. Elles ont donc tendance à être moins volatiles. Il s'agit généralement de grandes entreprises.
- Étant donné que les activités de ces entreprises ont tendance à être plus stables, elles présentent un **faible degré de « risque lié aux prévisions »**, puisque les analystes qui créent des modèles pour ces entreprises le font à partir de flux de bénéfices plus prévisibles. Il y a ainsi moins de risque que les modèles d'évaluation soient fondés sur une croissance trop vigoureuse.

L'analyse d'un indice de rendement en dividende simpliste ci-dessous illustre bien ces caractéristiques.



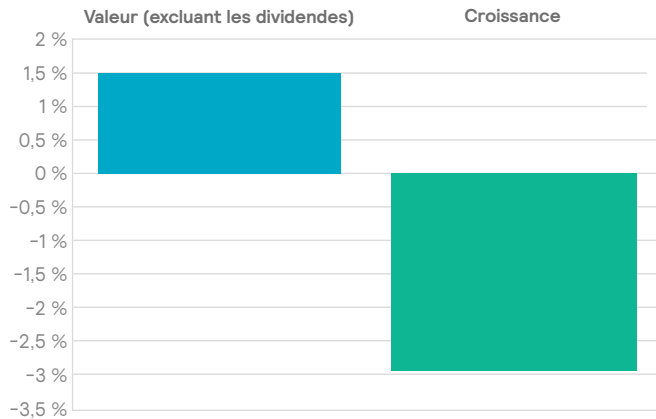
⁵ Le marché mondial des actions a généré un revenu à long terme d'environ 3 % (bien que ce pourcentage ait légèrement diminué dans la dernière décennie). L'amélioration du revenu découlant d'une stratégie axée sur le revenu varie d'aussi peu que 50 points de base (pb) à 300 pb, l'augmentation moyenne se situant entre 100 et 150 pb (c'est-à-dire un rendement total en dividende d'environ 3,5 % à 4 %).

⁶ Arnott RD et Asnesn CS. « Surprise! Higher Dividends = Higher Earnings Growth », *Financial Analysts Journal*, volume 59, numéro 1 (2003), p. 70 à 87. Zhou P and Ruland W. « Dividend Payout and Future Earnings Growth », *Financial Analysts Journal*, volume 62, numéro 3 (2006), p. 58 à 69.

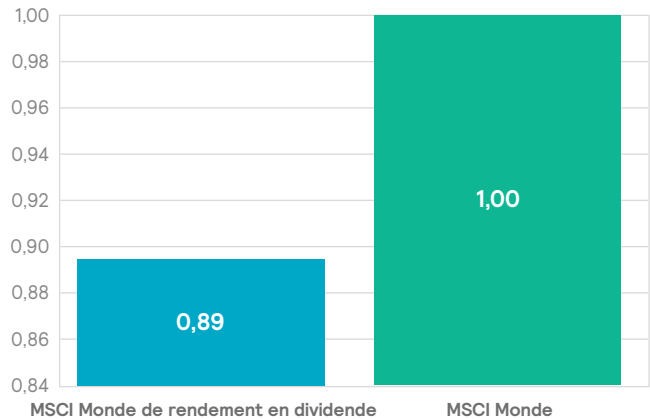
⁷ Dimensional. *Global Dividend-Paying Stocks: A Recent History*, 2013.

Figure 2. Caractéristiques illustrées au moyen d'une comparaison entre l'indice MSCI Monde de rendement en dividende élevé et l'indice MSCI Monde au 31 décembre 2018

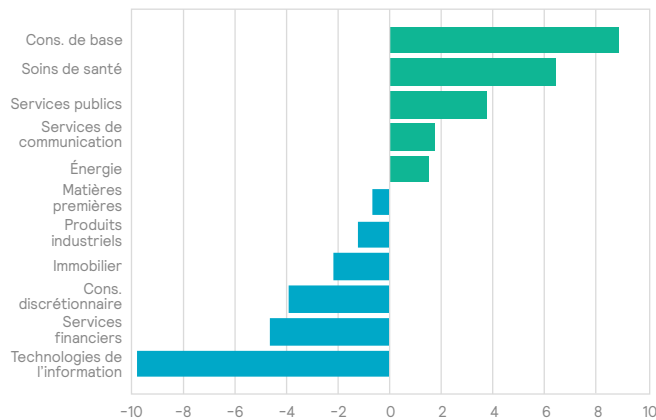
Accent sur la valeur avec orientation anti-croissance



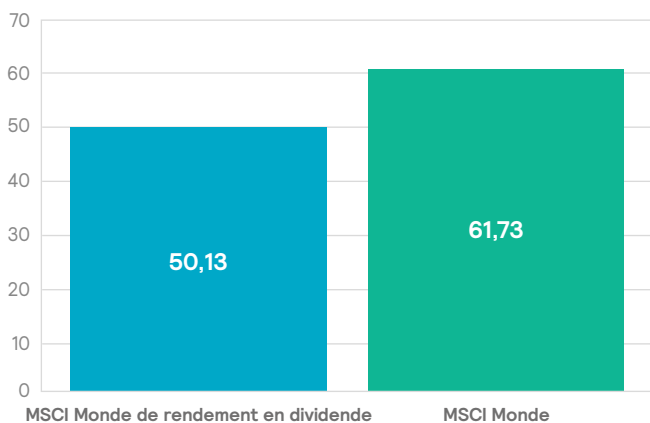
Coefficient bêta peu élevé



Accent sur certains secteurs : soins de santé, produits de consommation de base et services publics, et sous-pondération dans les secteurs des technologies de l'information, des services financiers et des produits industriels en particulier



Sous-pondération dans les titres américains qui pourrait être structurelle, compte tenu du traitement fiscal différent des titres de sociétés qui versent des dividendes



Sources : MSCI, Style Research

LES DIFFÉRENTES APPROCHES

Bon nombre d’approches différentes permettent de générer un rendement en dividende au-dessus de la moyenne. Chaque approche présente ses propres caractéristiques et convient à différents types d’investisseurs. Bien qu’il soit difficile de placer ces stratégies dans des catégories bien définies, nous résumons à la figure 3 les principales approches de placement ci-dessous et les catégorisons selon leur complexité et l’importance qu’elles accordent au revenu.

Approches systématiques axées sur le revenu : Les approches systématiques ou purement quantitatives peuvent privilégier une gestion passive liée à un indice à dividende élevé reconnu ou encore faire appel à une analyse quantitative simple mettant l’accent sur le revenu. Bien que d’autres approches fondamentales fassent aussi appel à une forme d’analyse quelconque, en général, les approches qui ne reposent que sur une analyse sont trop simplistes et ne conviennent pas à la plupart des investisseurs, à moins que le revenu soit essentiel pour eux, qu’ils se soucient des frais et qu’aucune autre option ne leur convient. Dans ce cas, nous favoriserions les stratégies systématiques qui accordent une certaine importance à la viabilité des dividendes et offrent une constitution de portefeuille assez souple.

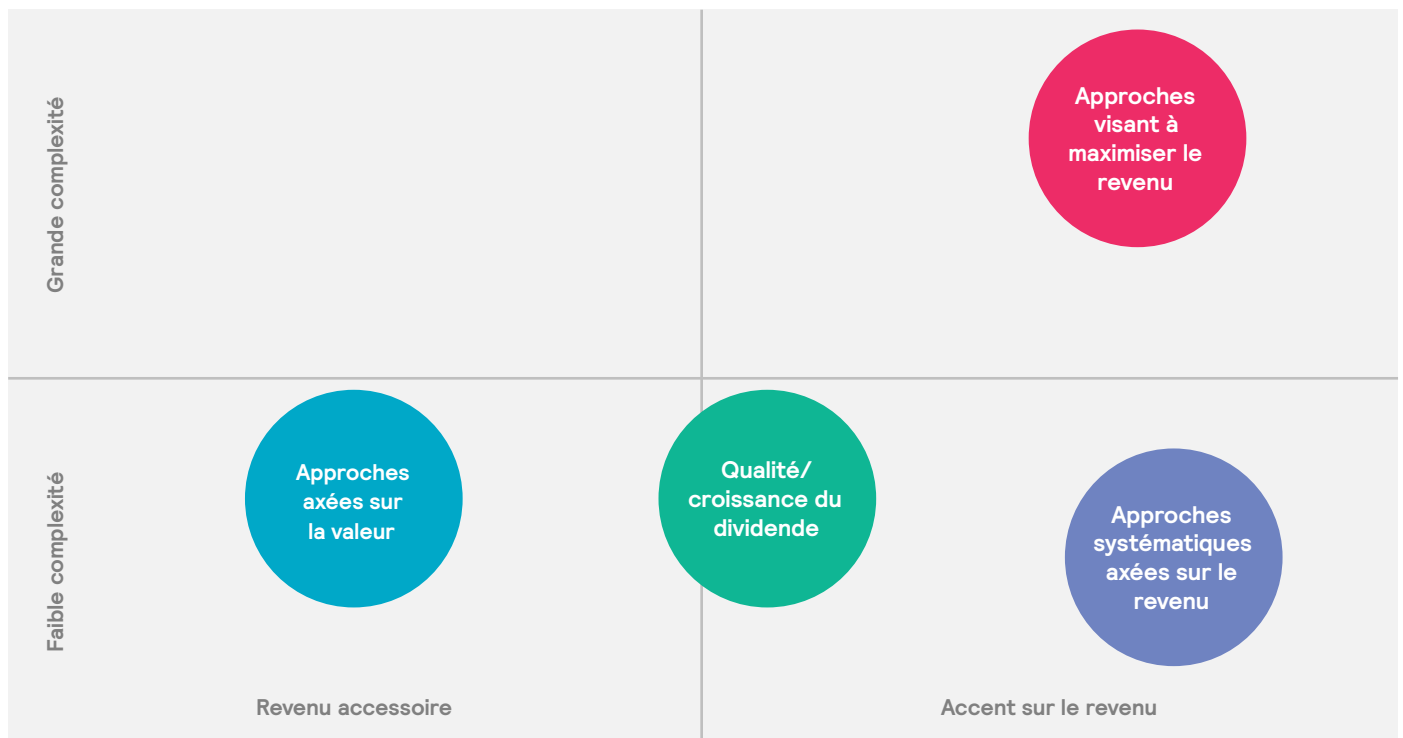
Approches axées sur la valeur : Certaines stratégies axées sur la valeur pourraient mettre l’accent sur les dividendes et offrir un rendement en dividende durable et plus élevé que celui de l’indice. Généralement, le rendement en dividende est utilisé à l’étape de la production d’idées, mais l’augmentation de celui-ci est souvent modeste, les résultats tendant à s’apparenter

davantage à la prime de valeur qu’à l’investissement axé sur les dividendes, et les approches sont moins susceptibles de comporter des caractéristiques défensives. De telles stratégies sont couramment utilisées par les investisseurs à long terme dotés de portefeuilles bien diversifiés, mais conviennent moins à ceux qui veulent mettre l’accent sur les revenus.

Discipline à l’égard du capital ou croissance du dividende : Pour certaines stratégies axées sur la qualité, une pondération élevée dans les titres à dividende élevé peut être attribuable à l’importance accordée aux équipes de direction qui font preuve d’une grande discipline à l’égard du capital (comme nous l’avons déjà mentionné). Ces stratégies accordent généralement plus d’importance à la croissance et à un faible taux de rotation, en plus de tenir compte de la durabilité de l’entreprise. Elles ont aussi tendance à comporter davantage de titres défensifs. Ces approches peuvent convenir tant aux investisseurs à long terme qu’à ceux qui souhaitent dégager un revenu.

Approches visant à maximiser le revenu : D’autres stratégies peuvent miser sur les produits dérivés pour maximiser le revenu ou offrir au client un revenu fondé sur une approche multiactifs. Les stratégies de revenu axées sur les actions sont plus simples, plus transparentes, susceptibles d’offrir une croissance à long terme plus élevée et peuvent atténuer le risque en adoptant une approche défensive axée sur le revenu ou la qualité. L’univers des placements est également plus vaste. Toutefois, une solution à catégories multiples pourrait offrir un meilleur rendement ajusté en fonction du risque.

Figure 3 : Principales catégories de placements



CONCLUSION

Nous croyons que les stratégies axées sur le revenu tiré des actions ont un rôle à jouer dans le portefeuille d'un investisseur. Elles comportent certaines caractéristiques attrayantes : accent sur la valeur, faible volatilité/coefficient bêta, faible levier financier et bonne discipline à l'égard du capital. Elles constituent une manière simple et transparente de générer un revenu tout en assurant une certaine croissance du capital. Toutefois, ces stratégies ne sont pas toutes pareilles, et les différentes approches peuvent produire des résultats très différents. Les clients devraient être mis au courant des résultats probables.

Pour les clients qui cherchent à **dégager un revenu**, les stratégies axées sur le revenu tiré des actions devraient faire partie d'une solution multiactifs afin d'offrir un revenu relativement stable et une meilleure croissance du capital que beaucoup d'autres actifs générant un revenu, tout en assurant une diversification grâce au volet actions.

De même, les **investisseurs à long terme** devraient tenir compte des stratégies axées sur le revenu, puisqu'elles offrent des caractéristiques attrayantes qui s'intègrent bien à un portefeuille équilibré. Toutefois, il importe d'éviter les stratégies qui imposent des contraintes inutiles. Il est essentiel pour ces investisseurs de bien comprendre les caractéristiques d'une stratégie donnée.

Les approches visant à maximiser le revenu ou multiactifs multiples conviennent surtout aux **retraités**, car il peut être préférable pour eux de profiter d'une meilleure gestion des risques et de reculs moins marqués. Il importe aussi de noter que les stratégies axées sur le revenu tiré des actions peuvent aussi être intégrées à des stratégies à catégories d'actifs multiples. En ce qui concerne les stratégies visant à maximiser le revenu, il est essentiel de comparer la portée des autres risques (non liés aux placements) découlant de l'utilisation de produits dérivés à leur potentiel d'accroissement du revenu.

Nous recommandons de choisir avec soin une solution axée sur le revenu tiré des actions qui présente les caractéristiques correspondant aux objectifs et aux exigences de chaque investisseur.



ANNEXE

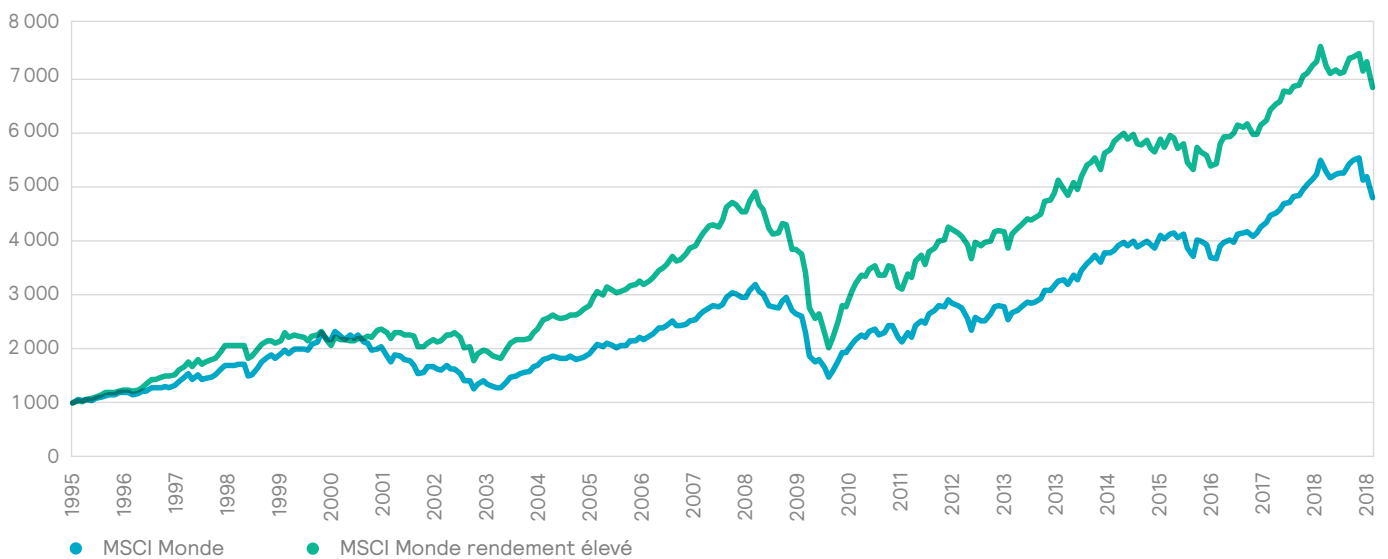
RENDEMENT HISTORIQUE ET ENVIRONNEMENT ACTUEL

Au chapitre du rendement, l'indice MSCI Monde de rendement en dividende élevé a surclassé l'indice MSCI Monde au cours des 30 dernières années, tout en offrant une volatilité réduite. Il importe toutefois de noter que la volatilité n'est pas toujours moindre que celle de l'indice de référence global. La volatilité

était particulièrement élevée de 2008 à 2011, surtout en raison de la forte présence des banques dans l'indice avant la crise financière et des pertes sur les titres bancaires en 2008 et en 2009.

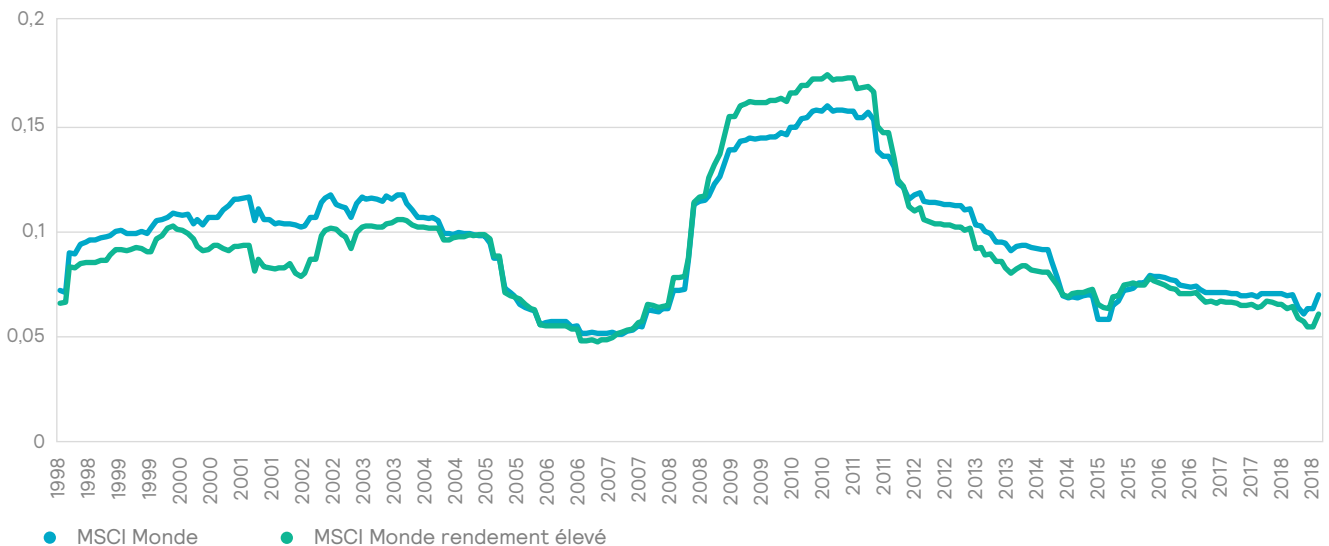
Figure A1 : Comparaison des indices MSCI Monde de rendement en dividende élevé et MSCI Monde

Croissance de 1 000 \$



Source : Thomson Reuters Datastream.

Volatilité sur une période mobile de 3 ans



Source : Thomson Reuters Datastream.

Fait intéressant, depuis la crise financière, malgré le faible rendement des titres à revenu fixe et les prévisions selon lesquelles les titres offrant un rendement en dividende élevé surclasseraient le marché, l'indice MSCI de rendement en dividende élevé n'a offert qu'un rendement légèrement supérieur à celui de l'indice de référence global, comme le montre la figure A2 ci-dessous. Cela pourrait être attribuable en partie au faible rendement du style de placement axé sur la valeur, auquel correspond largement l'indice MSCI Monde de rendement en dividende élevé en raison d'un ratio cours-bénéfices (C/B) toujours plus bas que celui de l'indice de référence global, comme l'illustre la figure A3 ci-dessous.

Figure A2 : Rendements relatifs de l'indice MSCI Monde de rendement en dividende élevé sur une période mobile de 3 ans



Source : Thomson Reuters Datastream.

Figure A3 : Ratios C/B



Source : Thomson Reuters Datastream.

REMARQUE SUR LA FAIBLE VOLATILITÉ

Les caractéristiques défensives des stratégies axées sur les dividendes constituent l'une des raisons les plus courantes de les adopter. Toutefois, les dividendes sont-ils le meilleur moyen de favoriser une orientation défensive? Il est vrai que dans le passé, les dividendes étaient un indicateur raisonnable d'une faible volatilité ou d'une orientation défensive, mais dans la dernière décennie, nous avons constaté que les options s'offrant au client qui souhaite adopter une telle approche en matière de placement se sont multipliées. Le tableau ci-dessous montre le rendement moyen sur une période mobile de cinq ans de divers indices qui représentent différentes approches permettant de constituer un portefeuille défensif dans les 15 ans menant au 30 septembre 2018. Il montre aussi l'écart-type moyen des rendements sur une période mobile de cinq ans pour la même période, ainsi que le ratio rendement-volatilité. Ces chiffres indiquent que les autres approches expressément axées sur les flux de trésorerie durables ou sur le rendement des actions (stratégies axées sur la rentabilité) et les stratégies systématiques expressément axées sur la réduction de la volatilité ont offert des rendements historiques ajustés en fonction du risque supérieurs à ceux d'une approche simpliste axée sur les dividendes.

Statistiques comparatives de la qualité, du revenu et de l'écart minimal sur cinq ans au 31 décembre 2018 (USD)

Nom	Rendement (% par année)	Écart-type (% par année)	Rendement/risque
MSCI Monde	5,14	9,81	0,52
MSCI Monde tous pays	4,82	9,89	0,49
MSCI Monde de rendement en dividende élevé	4,33	8,22	0,53
MSCI Monde qualité	7,51	9,90	0,76
MSCI Monde volatilité minimum	8,34	7,46	1,12

Source : MercerInsight

À PROPOS DE MERCER

Chez Mercer, nous avons un impact sur la vie quotidienne de plus de 115 millions de personnes en contribuant à l'amélioration de leur santé, de leurs avoirs et de leur carrière. Nous avons pour mission d'aider nos clients et leurs employés à se bâtir un avenir plus sûr et prospère, que ce soit en concevant des régimes de soins de santé abordables, en proposant des programmes qui assurent la constitution d'un revenu de retraite ou en aidant les entreprises à se doter d'une main-d'œuvre qui répond à leurs besoins. Nous misons sur nos analyses et nos idées novatrices pour promouvoir le changement, tout en prévoyant et en comprenant les répercussions présentes et futures des décisions d'affaires sur le plan individuel. Nous abordons les besoins actuels et futurs des personnes dans une perspective d'innovation, et toutes nos idées et nos solutions reposent sur notre vision globale, nos compétences spécialisées et notre grande rigueur analytique. Depuis plus de 70 ans, nous transformons nos idées en solutions concrètes pour améliorer la vie, le travail et la retraite des gens partout dans le monde. Chez Mercer, nous inventons l'avenir, aujourd'hui.

LE SOUTIEN OFFERT PAR MERCER

En matière d'avoirs et d'investissements, il faut mettre en place des solutions de pointe. Nous offrons des services de recherche et de consultation qui peuvent vous aider à évaluer les risques et à concevoir des stratégies de placement sans perdre de vue la nécessité d'atteindre vos objectifs en période de changements. Grâce à leurs connaissances approfondies des aspects complexes des placements ainsi que des facteurs en constante évolution qui les influencent, et avec le soutien de plus de 140 spécialistes en recherche de gestionnaires, les conseillers de Mercer peuvent vous aider à prendre les décisions judicieuses qui répondront à vos besoins d'affaires et qui vous permettront d'assurer un avenir plus satisfaisant à vos employés.

Pour de plus amples renseignements, consultez le site www.mercer.ca

Prenez part à la conversation :

 @MercerCanada  Mercer Canada

Avis importants

Toute référence à Mercer inclut Mercer LLC et ses sociétés associées.

© Mercer LLC, 2019. Tous droits réservés.

La présente contient des renseignements confidentiels et exclusifs appartenant à Mercer qui sont destinés à l'usage exclusif des parties à qui Mercer les a confiés. Son contenu ne peut pas être modifié, vendu ni remis à quiconque, en totalité ou en partie, sans la permission écrite préalable de Mercer.

Les conclusions, les évaluations et les opinions exprimées aux présentes sont la propriété intellectuelle de Mercer et peuvent faire l'objet de modifications sans préavis. Elles n'ont pas pour objet d'offrir des garanties quant aux résultats futurs des produits d'investissement, des catégories d'actif ou des marchés financiers dont il a été question. Les renseignements contenus aux présentes pourraient avoir été obtenus auprès de diverses sources tierces. Bien que ces renseignements soient jugés dignes de foi, Mercer n'a pas cherché à les vérifier de façon indépendante. Par conséquent, Mercer ne fournit aucune garantie quant à l'exactitude de ces renseignements et décline toute responsabilité pour tout dommage (direct, indirect ou accessoire) qui pourrait résulter d'une erreur, d'une omission ou d'une inexactitude dans les données fournies par des tiers.

La présente ne constitue ni une offre ni une sollicitation visant l'achat ou la vente de titres, de produits de base ou de tout autre instrument ou produit financier pour le compte de l'un ou l'autre des gestionnaires de placements ou de leurs sociétés affiliées, produits ou stratégies que Mercer pourrait évaluer ou recommander.

La valeur de vos placements peut diminuer ou augmenter et il est possible que vous ne récupériez pas le montant que vous avez investi. La valeur des placements libellés dans une monnaie étrangère varie en fonction des fluctuations de cette monnaie étrangère. Certains placements, notamment les titres émis par des sociétés étrangères, à petite capitalisation ou de marchés émergents, les biens immobiliers ainsi que les fonds non liquides, à levier financier ou à revenu élevé, comportent des risques accrus dont il faut tenir compte avant de choisir un gestionnaire de placements ou de prendre une décision de placement.

Le cas échéant, les données sur l'actif confié à nos services de consultation comprennent les données consolidées de Mercer Investment Consulting, Inc. et de ses sociétés affiliées à l'échelle mondiale (Mercer). Les données ont été obtenues auprès de différentes sources, incluant, mais sans s'y limiter, des dépositaires ou des gestionnaires de placements tiers, des déclarations réglementaires et des clients (données autodéclarées). Mercer n'a pas soumis les données à une vérification indépendante. Lorsqu'elles sont disponibles, les données sont fournies à la date indiquée (la date de rapport). Si elles ne sont pas disponibles à cette date, l'information disponible à la date la plus récente (qui peut être postérieure à la date de rapport) a été incluse. Les données comprennent l'actif des clients qui ont fait appel à Mercer pour obtenir des services par projets pendant la période de 12 mois se terminant à la date de rapport ainsi que l'actif des clients qui sont abonnés à la base de données des recherches de Mercer sur les gestionnaires diffusée sur la plateforme MercerInsight®.

Le cas échéant, les données sur l'actif sous gestion indiquées ici comprennent les données consolidées de Mercer Investment Management, Inc. et de ses unités de gestion fiduciaire affiliées à l'échelle mondiale en date des présentes.

Mercer a conçu et mis en œuvre une méthode d'évaluation de la valeur ajoutée au moyen des recommandations de ses spécialistes en recherche de gestionnaires. Le cas échéant, les données présentées sur la valeur ajoutée reposent sur cette méthode, et les résultats de l'analyse, pour les périodes allant jusqu'au 31 décembre 2018, figurent dans le rapport ci-joint.

Pour en apprendre davantage sur la divulgation de conflits d'intérêts, veuillez communiquer avec votre représentant Mercer ou consulter le site www.mercer.com/conflictsofinterest.

Le présent document ne contient aucun conseil en matière de placement ayant trait à votre situation personnelle. Aucune décision d'investissement ne doit être fondée sur les renseignements qu'il contient sans l'obtention au préalable d'un avis professionnel approprié et sans que soit prise en compte votre situation particulière.

Mercer ne fournit aucun conseil d'ordre fiscal ou juridique. Communiquez avec votre conseiller fiscal, votre comptable ou votre avocat avant de prendre toute décision ayant des conséquences fiscales ou juridiques.

Les services de gestion de placements au Canada sont fournis par Mercer, Gestion mondiale d'investissements Canada limitée.

Les services de consultation en gestion de placements sont fournis par Mercer (Canada) limitée et par Pavilion Groupe Conseils Ltée.

Les services de gestion privée de patrimoine sont fournis par Pavilion Groupe Conseils Ltée.