



# INTRODUCTION

---

Les marchés de l'immobilier et des infrastructures se sont littéralement transformés au cours des 20 dernières années et cette tendance se poursuit à mesure que la population vieillit et que les gens modifient leurs habitudes de vie et de travail. L'ensemble de ces facteurs a une incidence sur le profil des services dont nous dépendons et sur l'univers des lieux de résidence et de travail.

Les infrastructures sont confrontées à l'heure actuelle à un manque criant de financement, la demande dépassant l'offre à l'échelle mondiale<sup>1</sup>. Les gouvernements se tournent de plus en plus vers les investissements du secteur privé dans les infrastructures pour financer divers projets. De même, différents types de sociétés traditionnelles qui sont propriétaires d'infrastructures choisissent de vendre une partie et, dans certains cas, la totalité de leurs actifs afin d'assainir leur bilan et de satisfaire aux restrictions réglementaires liées à la propriété. Cette situation accroît le nombre d'occasions auxquelles ont accès les investisseurs institutionnels, mais il y a encore beaucoup de chemin à parcourir avant de combler le manque de financement. Ces actifs et ces projets sont cruciaux à la réussite de l'économie, quel que soit le pays. Les services essentiels offerts par certains actifs sous-tendent les perspectives de bénéfices, ce qui peut assurer un profil de risque défensif pour bon nombre de placements dans le secteur des infrastructures.

Le contexte du secteur immobilier s'est transformé de façon marquée au cours des dernières années. La demande de biens immobiliers commerciaux a changé : la hausse des achats en ligne a stimulé la demande d'espaces industriels (au détriment du commerce de détail) et favorisé des conditions de travail souples, les employeurs ayant ainsi besoin de moins d'espace de bureaux. La croissance du secteur résidentiel, à titre de catégorie d'actifs institutionnels, est émergente mais extrêmement importante, et de nouveaux secteurs voient constamment le jour au fil de l'évolution

démographique (par exemple, plus de résidences pour personnes âgées, d'installations de soins de santé et de garderies).

Pour terminer, l'apparition de ressources naturelles de qualité institutionnelle a créé de nouvelles occasions pour les investisseurs d'ajouter à leurs portefeuilles des actifs réels des secteurs de l'énergie, de l'exploitation forestière, de l'agriculture et des mines et minéraux.

Compte tenu de ces tendances, plusieurs investisseurs devraient revoir leur approche à l'égard de ces catégories d'actifs. Les investisseurs ne doivent plus simplement décider d'investir dans l'immobilier, les infrastructures ou tout autre secteur. Ils doivent plutôt tenir compte des caractéristiques attendues de ces actifs en vue d'améliorer leur stratégie de placement puis déterminer la manière dont les actifs réels peuvent répondre à leurs objectifs. Le présent document fait état des diverses caractéristiques pouvant être associées aux actifs réels et indique la manière de les intégrer à une stratégie de placement.

Les investisseurs ayant déjà des placements dans les actifs réels devraient déterminer si les caractéristiques de ces actifs correspondent de manière adéquate à leurs besoins stratégiques. Les investisseurs qui envisagent d'effectuer de nouveaux placements dans les actifs réels doivent d'abord tenir compte de leurs besoins stratégiques puis sélectionner de manière judicieuse les actifs réels correspondant le plus à ces besoins.

---

1 McKinsey Global Institute. *Bridging Global Infrastructure Gaps*, juin 2016, accessible au <https://www.mckinsey.com/industries/capital-projects-and-infrastructure/our-insights/bridging-global-infrastructure-gaps>.

# DÉFINITION DES ACTIFS RÉELS

---

Les actifs réels sont tangibles et comprennent l'immobilier, les infrastructures et les ressources naturelles. L'aspect qui les unit : ils donnent accès aux investisseurs à un flux de bénéfices soutenu ou à une réserve de valeur par le biais d'un ensemble d'actifs tangibles sous-jacents qui sont difficiles à reproduire. Les actifs peuvent être détenus directement (par exemple, détenir des immeubles locatifs) ou par le biais d'un titre de créance adossé aux actifs (par exemple, consentir un prêt au propriétaire d'une route à péage garanti par la route en cas de défaut de la part de l'emprunteur).

Les actifs choisis et la façon dont ils sont structurés donnent aux investisseurs une marge de manœuvre considérable. Cela signifie que les actifs réels peuvent présenter différentes combinaisons de potentiel de croissance, de création de valeur et de flux de revenu stables.

Les gestionnaires de fonds peuvent adapter les portefeuilles d'actifs réels de manière à ce qu'ils répondent aux besoins de différents investisseurs. Par exemple, certains fonds immobiliers visent à fournir un revenu très sûr lié à l'inflation avec un gain en capital prévu limité, alors que d'autres ont pour objectif principal le réaménagement d'immeubles vacants assortis de gains en capital élevés. Les mêmes variations existent dans

d'autres catégories d'actifs réels. En raison de cette souplesse, les investisseurs sont en mesure de choisir des actifs réels s'ajoutant à la composante croissance ou à la partie correspondante de leur portefeuille ou d'utiliser ces actifs de manière à combler l'écart entre ces deux catégories. Nous avons constaté que les actifs réels étaient utilisés à des fins diverses, particulièrement au cours des dernières années compte tenu de l'augmentation de l'éventail de fonds offerts.

Grâce à cette vaste gamme de fonds, les investisseurs doivent d'abord déterminer les caractéristiques dont les actifs réels doivent être assortis pour convenir à leur stratégie de placement. Les investisseurs seront ainsi plus à même d'effectuer des choix judicieux quant à la catégorie (par exemple, bien immobilier ou infrastructure), la structure (par exemple, capitaux propres ou titres de créance), la cible de rendement, le niveau de risque et d'autres facteurs.

Dans ce contexte, il est rare qu'un seul fonds offre tous les types d'actifs et corresponde à tous les profils d'investissement. Ainsi, pour qu'un investisseur tire le maximum des avantages que procurent les actifs réels, il doit surmonter des défis liés à la diversification et à la construction du portefeuille.

Ce document porte principalement, sans toutefois s'y limiter, sur les actifs réels hors cote. Pour obtenir un résumé détaillé de nos réflexions sur les actifs réels cotés, veuillez consulter notre document intitulé « [Actifs réels cotés](#) ».

# UN UNIVERS COMPLEXE

Nous avons mentionné que les investisseurs avaient accès à un large éventail d'actifs réels en raison de la croissance incroyable du type de produits offerts par les gestionnaires de fonds. Par exemple, les placements dans les actifs réels ne se limitent plus aux immeubles commerciaux de base. Ils comprennent maintenant les immeubles résidentiels, les fonds immobiliers à valeur ajoutée ou opportunistes et les stratégies axées sur les créances immobilières. De même, les avenues auxquelles les investisseurs ont accès ont fortement augmenté au cours des cinq dernières années. Par le passé, les investisseurs avaient tendance à privilégier la propriété d'actifs hors cote. Par contre, le marché des titres de créance hors cote est devenu plus accessible aux investisseurs institutionnels, et les placements dans des titres cotés constituent une approche adoptée par certaines régions et certains investisseurs. Les encadrés ci-après présentent le nombre d'options offertes aux investisseurs.

## QUATRE CATÉGORIES DE PLACEMENTS

### ACTIONS COTÉES

- Bien immobilier : fiducies de placement immobilier et sociétés d'exploitation immobilière
- Infrastructures : placement dans des actions de sociétés d'infrastructures
- Caractéristiques de risque et de rendement similaires aux marchés des actions à court terme

### ACTIONS - PLACEMENT PRIVÉ

- Bien immobilier : de base, valeur ajoutée, opportuniste
- Infrastructure : nouveaux projets et projets de réaménagement
- Effet de levier et flux de trésorerie plus volatils
- Une certaine prime de liquidité, mais corrélation avec les marchés de l'immobilier et des infrastructures

### TITRES DE CRÉANCE COTÉS

- Bien immobilier : titres adossés à des créances hypothécaires commerciales
- Infrastructures : obligations de réseaux ferroviaires
- Faible volatilité des rendements
- Flux de trésorerie réguliers et garantis

### TITRES DE CRÉANCE - PLACEMENT PRIVÉ

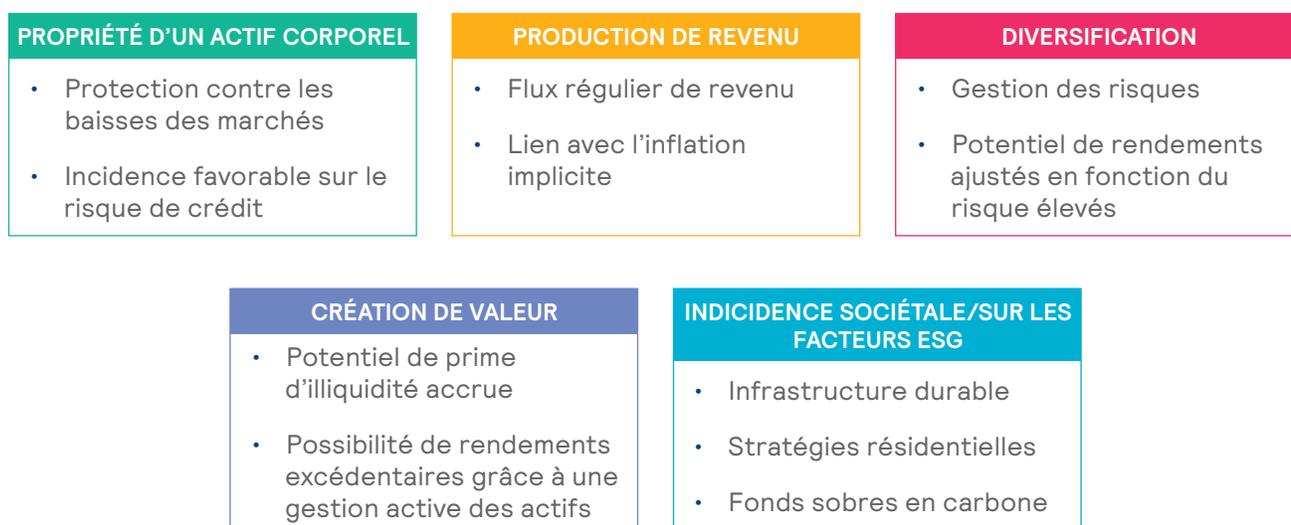
- Biens et infrastructures : prêts de premier rang, de rang inférieur et mezzanines
- Souvent non cotés et non notés
- Moins volatils que les actions non cotées et offrent des flux de trésorerie réguliers et garantis
- L'illiquidité est un solide catalyseur de rendement

Les investisseurs qui songent à ajouter des actifs réels à leur portefeuille ne devraient pas s'attarder aux catégories trop rapidement. Ils risquent alors de prendre des décisions fondées sur leur expérience avec certaines catégories d'actifs ou encore sur des connaissances partielles. Nous invitons plutôt les investisseurs à se concentrer sur leurs besoins en matière de rendement, leur tolérance au risque et leurs objectifs précis (notamment la production de revenu) pour les orienter dans le choix d'actifs réels. Dans la section suivante, nous examinons les caractéristiques de divers actifs réels qui devraient influencer le placement choisi par l'investisseur et la manière d'effectuer ce placement.

# ACTIFS RÉELS : FACTEURS À PRENDRE EN COMPTE

Les placements dans les actifs réels peuvent jouer bon nombre de rôles au sein d'une stratégie de placement. Pour que les placements dans les actifs réels donnent les résultats escomptés, les investisseurs doivent définir clairement leurs objectifs et la façon de les atteindre. Les encadrés ci-après présentent un certain nombre de facteurs à considérer. Les investisseurs ayant déjà des placements dans des actifs réels pourront trouver utile d'évaluer les titres de leurs portefeuilles compte tenu de ces facteurs.

## FACTEURS CLÉS LIÉS AUX ACTIFS RÉELS



## PROPRIÉTÉ D'UN ACTIF CORPOREL

Tel qu'il a été mentionné précédemment, les actifs réels donnent tous accès à un flux de bénéfices justifié ou à une réserve de valeur par le biais d'un lien direct à un actif tangible. Pour déterminer la pertinence d'un placement selon leurs besoins et leurs objectifs, les investisseurs doivent comprendre les types d'actifs tangibles, les données sous-jacentes à leurs perspectives de production de revenu et de croissance, et la nature des liens avec ces actifs. Il est important d'approfondir chacun de ces aspects et

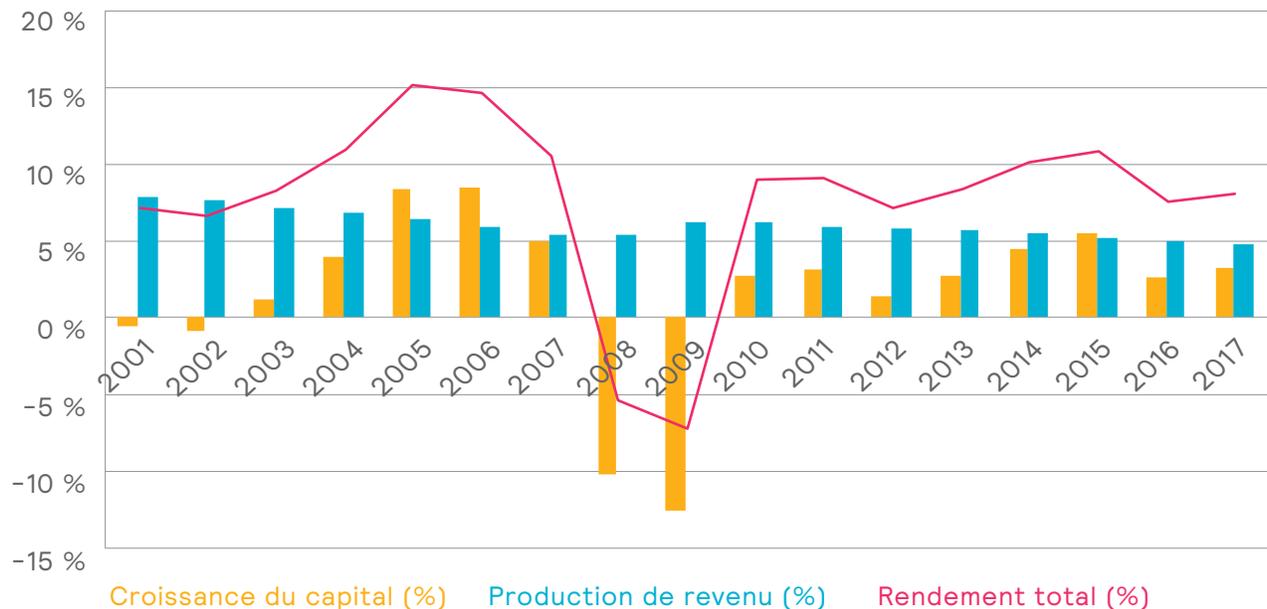
d'effectuer des choix éclairés plutôt que de se fier aux premières impressions ou à des catégories générales. Par exemple, le fonds peut détenir une série d'immeubles occupés par des locataires de grande qualité, mais l'effet de levier important pourrait indiquer qu'il existe un risque de perte important. Un autre fonds peut détenir des actifs d'infrastructure assortis de risques opérationnels importants, mais une gestion ou une impartition efficace des actifs, peut-être jumelée à des assurances, est susceptible de créer un potentiel de flux de revenu plus stable.

## PRODUCTION DE REVENU

Bon nombre d'investisseurs sont attirés par les actifs réels parce qu'ils peuvent produire des revenus intéressants. Les investisseurs doivent cependant prendre des décisions judicieuses quant au type de revenu dont ils ont besoin. Par exemple, leur importe-t-il d'obtenir un revenu élevé sur une base régulière, ou sont-ils prêts à tolérer des variations? Un lien direct à l'inflation est-il important, ou les investisseurs se satisferaient-ils

de revenu à taux fixe? L'investisseur peut-il tolérer une production de revenu en monnaies autres que sa monnaie de base, dans le cadre de son approche globale en matière de gestion des devises? Les investisseurs doivent également savoir que leurs choix et leurs préférences en ce qui concerne le revenu ont un coût. Le graphique ci-après présente la nature des revenus et des gains en capital d'un indice du secteur mondial de l'immobilier.

FIGURE 1 : COMPOSANTES DU RENDEMENT DE L'IMMOBILIER MONDIAL



Source : MSCI

Ce graphique illustre l'ampleur des variations de croissance du revenu et du capital pour cet actif réel « de type intermédiaire ». Cette approche répondrait-elle à vos besoins? Seriez-vous prêt à accepter une baisse des gains en capital contre un revenu plus stable? Seriez-vous prêt à accepter des taux de revenu inférieurs contre des gains en capital plus élevés?

## DIVERSIFICATION PAR RAPPORT AUX ACTIFS CLASSIQUES

Plusieurs investisseurs souhaitent accroître la diversification de leur portefeuille en s'éloignant des actifs classiques, notamment les actions cotées. Les actifs réels choisis judicieusement permettent de diversifier un portefeuille. Même si les actifs réels afficheront, à des degrés divers, une corrélation positive avec les actions (en raison de facteurs de rendement partagés, notamment les taux d'actualisation et les variations des attentes concernant la croissance ou l'inflation), ils offrent également des avantages sur le plan de la diversification grâce aux diverses sources sous-jacentes de flux de trésorerie et de la dépendance aux facteurs de rendement auxquels les investisseurs du marché des actions cotées n'ont pas accès. Par exemple, les investisseurs auront habituellement accès aux primes de complexité et d'illiquidité sur les marchés hors cote, ce qui ajoute des catalyseurs de rendement qui sont généralement absents des portefeuilles composés principalement d'actions et d'obligations. De plus, la

capacité de structurer le flux de revenu, en raison du contrôle exercé sur l'actif sous-jacent (par exemple, par la remise à neuf d'un bien), présente un grand potentiel de valeur ajoutée attribuable à la gestion active (ce que nous appelons « création de valeur pratique »).

Il est cependant important de noter que les différents actifs réels offrent des niveaux variables de diversification par rapport aux actifs classiques. Par exemple, au Royaume-Uni, les fonds axés sur les baux fonciers offraient, durant la crise financière, une bien meilleure protection que les fonds axés sur les biens de base. Les investisseurs qui se tournent vers les actifs réels principalement à des fins de diversification doivent s'assurer de prendre en considération ce facteur. En outre, à l'instar des préférences en matière de revenu dont il a été question précédemment, les investisseurs doivent déterminer quels autres compromis sont en jeu lorsqu'ils cherchent les avantages de la diversification.

## CRÉATION DE VALEUR

Les investisseurs doivent savoir dans quelle mesure les gestionnaires de fonds d'actifs réels pour lesquels ils ont opté cherchent à ajouter de la valeur au-delà des rendements du marché général. La création de valeur est rarement corrélée avec les autres facteurs de rendements excédentaires pouvant composer le portefeuille d'un investisseur (par exemple, la sélection active d'actions cotées), et les gestionnaires de grande qualité auront habituellement ajouté de la valeur par le passé et seront

susceptibles de répéter cet exploit. La création de valeur peut émaner de plusieurs sources potentielles, notamment :

- Marchés inefficients — les propriétaires fonciers sont souvent incapables de gérer leurs actifs efficacement, donnant lieu à des actions qui, d'une certaine façon, ont perdu de la valeur sans que la société soit pour autant de mauvaise qualité
- Diverses tolérances au risque parmi les investisseurs — certains investisseurs sont obligés de vendre leurs actifs, ou sont du moins poussés à le faire, compte tenu du risque
- Perception du risque par les investisseurs — malgré la qualité d'un actif, d'autres facteurs peuvent éroder la valeur au fil du temps, et cette valeur peut être récupérée advenant une bonne gestion; à titre d'exemple tiré du secteur immobilier, citons les baux à court terme ou les mauvais locataires. Les cours des titres diffèrent grandement pour les baux à long terme et les bons locataires, souvent sans tenir compte de l'immeuble en question
- Endettement donnant lieu à une structure du capital en difficulté — cette situation peut favoriser les occasions d'achat d'actions de bonne qualité qui étaient détenues dans une structure du capital inappropriée

- Large éventail d'intervenants qui participent à des composantes discrètes du marché, des promoteurs pour le stade de démarrage aux investisseurs finaux axés sur le revenu
- Différentes sources d'actifs selon les régions et les secteurs
- Nouvelle expertise en gestion des risques ou en augmentation des bénéfices au sein de l'équipe de gestion d'un actif
- Refonte de la structure du capital d'un actif, accroissant l'efficacité du financement
- Gestion efficace d'un projet de construction (installations nouvelles)
- Repositionnement d'un actif pour le rendre plus accessible et plus intéressant pour un nombre accru d'investisseurs, augmentant ainsi sa valeur de revente

Nous tenons à rappeler aux investisseurs qui investissent dans des fonds d'actifs réels en vue d'ajouter de la valeur au moyen d'une gestion active qu'ils doivent tenir compte de l'incidence de ce choix sur les autres facteurs dont il est question dans le présent document. La méthode de création de valeur réduit-elle le revenu ou la diversification par rapport aux actifs classiques ou présente-t-elle un profil de risque accru, par exemple?

### INDICENCE SOCIÉTALE/SUR LES FACTEURS ESG

Les aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) de tout placement prennent de plus en plus d'importance pour de nombreux investisseurs. Par définition, les actifs réels ont une grande responsabilité à cet égard, tant pour leur incidence sur l'environnement que sur la société. Pour les investisseurs souhaitant intégrer à leur stratégie une incidence favorable sur les facteurs ESG, les actifs réels sont une avenue intéressante. En ce qui concerne les actifs réels, il est difficile d'écarter les facteurs ESG, et tout gestionnaire de fonds qui n'en tient pas compte risque d'anéantir la valeur pour les clients. Le corollaire de ce raisonnement est également vrai : les gestionnaires portant une attention particulière aux facteurs ESG ont la possibilité d'ajouter une grande valeur aux actifs qu'ils détiennent.

Durant les dernières années, un certain nombre de nouvelles stratégies ont été mises sur pied en vue d'offrir aux investisseurs une exposition explicite aux placements durables, au-delà de ce que pouvait offrir une stratégie traditionnelle axée sur les actifs réels. En voici quelques-unes :

- Fonds de développement à faible empreinte carbone — Ces fonds visent à acquérir de

vieux immeubles et de les rénover de manière à créer un actif réel hautement durable qui utilise peu d'énergie et qui favorise l'engagement des employés et de faibles taux d'absentéisme.

- Fonds d'impact — Ces fonds adoptent diverses stratégies, notamment les stratégies résidentielles (logements sociaux, propriété partagée et même logements locatifs sur le marché libre) et les infrastructures sociales (garderies, soins de santé, éducation).
- Fonds d'infrastructure à énergie renouvelable — Ces fonds permettent d'investir dans une ou plusieurs technologies « de substitution » pour la production d'énergie (par exemple, l'énergie solaire ou éolienne ou la biomasse).

Les investisseurs ayant déjà des actifs réels au sein de leur portefeuille doivent s'assurer de comprendre le degré d'intégration des facteurs ESG dans la gestion de leurs actifs et de déterminer si le gestionnaire de fonds crée ou non de la valeur. Les investisseurs qui envisagent d'ajouter les actifs réels à leur portefeuille doivent accorder une attention particulière à l'intégration des facteurs ESG lorsqu'ils évaluent les diverses options offertes.

# CONCLUSION

---

Nous croyons que les actifs réels demeurent généralement sous-représentés dans les portefeuilles des investisseurs (compte tenu des données tirées de l'ensemble de l'industrie). À mesure que le marché évolue, les investisseurs auront vraisemblablement accès à un nombre plus élevé d'occasions parmi le large éventail d'actifs réels. Nous exhortons tous les investisseurs à examiner leurs stratégies de placement et à se poser les questions suivantes :

1. À quand remonte votre dernier examen de la pondération des actifs réels dans votre portefeuille, et devrait-elle dorénavant être remise en question?
2. Savez-vous pourquoi vous avez sélectionné les types précis d'actifs réels que vous détenez?
3. Savez-vous pourquoi vous n'avez pas tenu compte d'autres types d'actifs réels?
4. Comprenez-vous vos choix selon les cinq caractéristiques des actifs réels que nous avons définies (lien direct, production de revenu, diversification, création de valeur et facteurs ESG)?
5. La disponibilité des produits offerts par les gestionnaires de fonds a-t-elle eu une influence sur vos décisions antérieures concernant les actifs réels? La progression des produits offerts pourrait-elle remettre en question vos décisions passées?
6. La composition de votre portefeuille est-elle véritablement de nature diversifiée?
7. Avez-vous saisi l'occasion d'accéder à un large éventail de gestionnaires de premier ordre présents à différents moments sur le marché?

L'univers des actifs réels peut être aussi simple ou aussi complexe que les besoins d'un investisseur. La solution la plus adéquate n'est souvent pas la plus simple, mais le marché répond aux besoins de divers modèles de gouvernance. Dans un monde de plus en plus complexe, il est crucial de définir avec précision les objectifs des investisseurs et de déterminer la gamme de stratégies offertes en vue de répondre à ces objectifs.

## 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](http://www.mercer.ca)

Soyez du débat :

 [@MercerCanada](https://twitter.com/MercerCanada)  [Mercer Canada](https://www.linkedin.com/company/MercerCanada)

### Avis importants

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

© Mercer LLC, 2019. Tous droits réservés.

La présente contient des renseignements exclusifs appartenant à Mercer qui sont destinés à l'usage exclusif des parties à qui Mercer les a confiés. Son contenu ne peut être modifié, vendu ou communiqué de quelque autre manière que ce soit, en totalité ou en partie, à toute autre personne ou entité, sans l'autorisation préalable écrite de Mercer.

Les conclusions, les évaluations et/ou 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. 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 rendement 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, 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 élaboré et mis sur pied une méthode d'évaluation de la valeur ajoutée par le biais 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 2017, 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](http://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 implications fiscales ou juridiques.

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

Les services de consultation en gestion de placements sont fournis par Mercer (Canada) limitée.