



||| Manuvie

Programme OSCP – Guide pratique

Eric S. Menzer | Six points que les promoteurs de régimes de retraite devraient prendre en considération dans leurs décisions d'impartition

Programme OSCP – Guide pratique

Six points que les promoteurs de régimes de retraite devraient prendre en considération dans leurs décisions d'impartition



Eric S. Menzer, CFA, CAIA, AIF

Chef mondial, Solutions de retraite et solutions fiduciaires, Gestion de placements Manuvie

Points à retenir

- Alors que de plus en plus d'organisations mettent davantage l'accent sur leurs compétences de base, nombre d'entre elles commencent à s'interroger sur la pertinence, en ce qui concerne le rapport coût-efficacité, de conserver à l'interne d'importants services de placements. Ainsi, de nombreuses entreprises font appel à des experts externes pour aborder la complexité des marchés d'aujourd'hui.
- Le modèle fiduciaire du programme Offre de service de Chef des placements (OSCP) gagne en popularité parmi les promoteurs de régimes de retraite et les autres investisseurs institutionnels. En effet, l'actif géré par les programmes OSCP est passé à plus de 1 500 milliards de dollars en 2017, soit une hausse de plus de 14 % par rapport à l'année précédente.¹
- Bien que les promoteurs de régimes de retraite soient intrigués par la perspective d'avoir un partenaire discrétionnaire externe à titre de cofiduciaire, beaucoup sont déconcertés par les multiples variantes des programmes OSCP offerts et ne savent pas exactement ce dont ils ont réellement besoin.
- Nous examinons six éléments clés que les promoteurs de régimes et les autres investisseurs institutionnels peuvent prendre en compte lors de l'évaluation des fournisseurs de programmes OSCP, dans le but de trouver le partenaire idéal.

Sommaire

Face à la rigueur croissante des normes fiduciaires et à des marchés des capitaux toujours plus complexes, de moins en moins d'institutions sont aujourd'hui prêtes à faire cavalier seul lorsqu'il s'agit de gérer leurs propres placements, que ce soit dans le cadre d'un régime de retraite pour soutenir les employés ou d'un fonds de dotation visant à financer le budget d'exploitation. Les consultants aident depuis longtemps les investisseurs institutionnels ayant besoin de conseils, mais de plus en plus de fournisseurs de programmes OSCP proposent des services fiduciaires complets associant conseils, gestion de portefeuille et administration de régimes, le tout par le biais d'un point de contact unique. L'actif géré dans le cadre des programmes OSCP devrait atteindre près de 1 700 milliards de dollars d'ici 2023.¹ Bien que le mot soit de toute évidence passé, de nombreux investisseurs institutionnels cherchent encore le meilleur moyen de répondre à leurs besoins spécifiques avec la bonne combinaison d'options OSCP offertes par différents fournisseurs du marché. Qu'il soit entièrement capitalisé ou non, chaque régime de retraite est unique et requiert sa propre combinaison d'options OSCP. Nous vous proposons une liste de contrôle comprenant six éléments pouvant être pris en compte par les promoteurs de régime afin d'optimiser les chances de choisir le programme OSCP le mieux adapté à leurs besoins.

1 Des compétences reconnues en matière de répartition de l'actif sont essentielles

Être promoteur de régime à prestations déterminées n'est pas une tâche facile à l'heure actuelle. « Le dernier plongeon des taux d'intérêt a pour la première fois fait grimper le stock mondial de titres de créance à taux négatif à plus de 15 000 milliards de dollars », ce qui représente environ un quart de toutes les obligations en circulation dans le monde, une situation qui « complique davantage la gestion des régimes de retraite », selon Grant's Interest Rate Observer.² Il est de plus en plus difficile de trouver des placements offrant un taux de rendement prévu suffisant pour couvrir le passif projeté, ce qui donne à la répartition de l'actif un rôle d'autant plus essentiel. Le régime de retraite d'entreprise moyen aux États-Unis est actuellement capitalisé à moins de 84 %, contre 94 % en septembre 2018.³ Contraints d'assumer des exigences juridiques et réglementaires de plus en plus lourdes et de composer avec un contexte macroéconomique truffé d'anomalies jamais vues, les promoteurs de régimes deviennent de plus en plus réticents à se débrouiller seuls.

Si consacrer davantage de ressources aux activités de base de l'entreprise est devenu un impératif concurrentiel, de nombreuses organisations non financières manquent de personnel interne compétent en matière de répartition de l'actif pour réussir dans un monde des placements sens dessus dessous où les taux négatifs sont monnaie courante. Il n'est donc pas surprenant que la majorité des investisseurs institutionnels (51 %), dont 53 % de régimes d'entreprise à prestations déterminées, considèrent la répartition de l'actif comme le service de placement le plus pertinent fourni dans le cadre d'un programme OSCP.⁴ Les décisions de répartition de l'actif devraient tenir compte des caractéristiques du régime, du déséquilibre entre l'actif et le passif, de son taux de rendement actuel et de la manière optimale d'atteindre le rendement escompté correspondant au taux d'actualisation.

Même une organisation soutenue par un excellent comité de placement qui se réunit tous les trimestres peut tirer avantage des décisions de gestion courante prises par un partenaire externe. « Par le passé, il était difficile de réagir lorsqu'une occasion de placement se présentait. Grâce à un programme OSCP, nous créons une expertise structurelle qui nous aide à tirer profit de ces occasions exceptionnelles » souligne un président de comité de placement.⁴ Les responsables de la répartition de l'actif peuvent ajouter de l'alpha et contrôler le risque en saisissant sur-le-champ les occasions offertes par les anomalies de marché qui surviennent à l'improviste. Une équipe chevronnée spécialisée en solutions multiactifs disposant d'une longue expérience en répartition active de l'actif à l'aide de stratégies internes et externes faisant appel à différentes catégories d'actifs publics et privés peut procurer au régime de retraite une frontière d'efficience et un ratio de couverture au fil du temps améliorés.

Même si une solide expérience en matière de conseil pourrait suffire dans le contexte d'une relation de services-conseils restreinte, certains « programmes OSCP sont offerts par des cabinets-conseils qui ont élargi leurs services pour inclure la sous-traitance afin d'augmenter leurs honoraires ». ⁵ Il est probablement préférable de laisser les responsabilités de fiduciaires aux sociétés offrant des programmes OSCP, qui incluent dès le départ des services de répartition de l'actif.

POINT DE CONTRÔLE :

✓ Privilégier les programmes OSCP qui s'appuient sur une équipe chevronnée en matière de répartition de l'actif et d'innovation.

La répartition de l'actif et la recherche sur les gestionnaires constituent les principaux besoins des clients.

Services de placement	Total	Organismes sans but lucratif	Régimes d'entreprise à prestations déterminées
Sélection et contrôle diligent des gestionnaires et résiliation	51 %	52 %	47 %
Répartition de l'actif (stratégique et/ou tactique)	51 %	43 %	53 %
Capacités en matière de placements non traditionnels et accès aux meilleurs gestionnaires (y compris coinvestissement)	24 %	48 %	0 %
Capacités en matière de régimes de retraite (IGP, ajustement progressif et personnalisée des risques)	24 %	0 %	58 %
Investissement guidé par un objectif (ESG)	9 %	14 %	0 %
Mise en œuvre	4 %	5 %	5 %
Autre	16 %	24 %	5 %

Source : « OCIO at an Inflection Point », Cerulli, 2019.

2 La diversification des gestionnaires nécessite des recherches approfondies sur les gestionnaires

En matière de gestion de portefeuille institutionnel, la répartition de l'actif peut constituer l'un des éléments les plus importants, mais ce n'est pas le seul. En fait, 51 % des investisseurs institutionnels ont nommé le devoir de diligence des gestionnaires, leur sélection et la résiliation comme le service de placement le plus apprécié dans le cadre d'un programme OSCP. Cela confirme que la diversification devrait s'étendre au-delà des catégories d'actifs et inclure divers styles de gestion offerts par plusieurs sociétés de placement.⁴ Étant donné que les marchés financiers sont devenus de plus en plus complexes et que de plus en plus d'institutions se sont tournées vers les placements privés et les placements non traditionnels, aucune organisation ne peut aujourd'hui raisonnablement s'attendre à maîtriser toutes les disciplines du domaine des placements nécessaires pour aider à la constitution d'un portefeuille véritablement diversifié.

Confier l'ensemble de l'actif à un seul gestionnaire sous-jacent comporte des risques

Outre la perte potentielle d'occasion sur certains créneaux du marché, les promoteurs de régimes de retraite qui confient la totalité de l'actif de leur régime à une seule entreprise de placement peuvent faire face, sans le vouloir, au risque de concentration des gestionnaires. Une étude universitaire sur la structure de gestion des sociétés de placement suggère un lien étroit entre la hiérarchie et la tendance à suivre le groupe – une tendance des gestionnaires de portefeuille à suivre la stratégie de négociation de leurs collègues.⁶ Notamment, une société à structure verticale, où les idées descendent le long de la hiérarchie, peut restreindre le pouvoir discrétionnaire et le sens des responsabilités du gestionnaire de portefeuille, ce qui n'encourage pas ce dernier à proposer des idées originales. Et lorsque tous les gestionnaires de portefeuille d'une société s'appuient sur le même groupe de recherche, on peut mettre en doute leur capacité à éviter la pensée de groupe. Un fournisseur de programme OSCP offrant une excellente plateforme à architecture ouverte incluant des gestionnaires externes démontre aux clients potentiels son engagement à minimiser les conflits d'intérêts, à se conformer à des normes fiduciaires élevées et à créer un large éventail d'occasions de placement, tout en réduisant le risque de concentration des gestionnaires.

Tous les fournisseurs de programme OSCP ne disposent pas des ressources nécessaires à la recherche sur les gestionnaires de placements à l'échelle mondiale

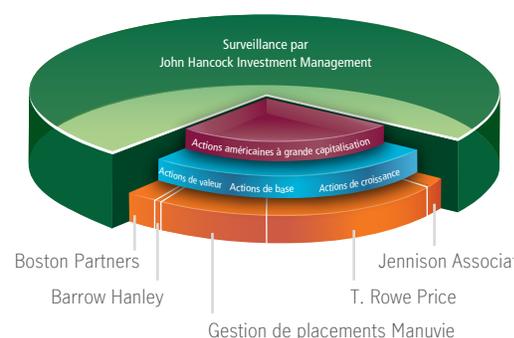
L'aspiration n'est pas garante de la mise en œuvre. Parvenir à une diversification concrète des gestionnaires nécessite d'importantes ressources en matière de recherche et de surveillance, notamment un personnel spécialisé dans la diligence raisonnable et la supervision des gestionnaires de placements, ainsi que des systèmes avancés d'analyse et d'attribution du rendement. En dépit de leurs bonnes intentions, certains fournisseurs de programmes OSCP n'ont tout simplement pas l'envergure pour couvrir la multitude d'équipes de gestion talentueuses et les centaines de stratégies qu'elles gèrent. Seuls certains fournisseurs engagent régulièrement des « gestionnaires indépendants spécialisés, offrant une expertise différente de la leur, surtout en matière de placements non traditionnels et de placements privés ».¹ C'est le réseau de gestionnaires d'actifs que le fournisseur est capable de constituer pour le compte de ses clients qui fait la qualité d'un programme OSCP.

POINT DE CONTRÔLE :

- ✓ Privilégier les programmes OSCP qui réunissent certaines des meilleures équipes de gestion de placement du monde entier.

La constitution de fonds à architecture ouverte aide à réduire considérablement le risque de concentration des gestionnaires.

- **Surveillance**
Surveiller chaque équipe de gestionnaires de portefeuille pour s'assurer de la reproductibilité de son processus de placement et de la qualité de sa gestion des risques
- **Catégories d'actif multiples**
Titres de participation et titres à revenu fixe traditionnels et placements non traditionnels
- **Styles multiples**
Exposition continue à des stratégies présentant des caractéristiques différentes, car l'intérêt des investisseurs change constamment
- **Gestionnaires multiples**
Une diversité d'approches de la part de certains des meilleurs gestionnaires au monde



Source : John Hancock Investment Management, 2019. À titre indicatif seulement.

3 Les placements privés peuvent bien répondre aux obligations à long terme

Plus de 60 % des détenteurs de placements non traditionnels estiment que nous sommes proches du sommet du cycle du marché des actions.⁷ Néanmoins, le régime d'entreprise à prestations déterminées moyen reste capitalisé à moins de 84 %.³ Quelle est la solution pour combler l'écart? La plupart des catégories d'actif classiques ne feront probablement pas l'affaire; « le marché obligataire offrant des taux minimes (au mieux) et l'indice S&P 500 affichant une prime substantielle par rapport au ratio cours-bénéfice moyen sur cinq ans, les régimes de retraite se tournent principalement vers les placements privés pour combler le manque à gagner ».² En fait, 70 % des régimes d'entreprise à prestations déterminées aux États-Unis prévoient d'accroître leurs placements dans l'immobilier, les infrastructures, les créances privées et les autres placements privés au cours de la prochaine année; parallèlement, 78 % des régimes envisagent de réduire leurs placements sur les marchés boursiers au cours de la même période.¹

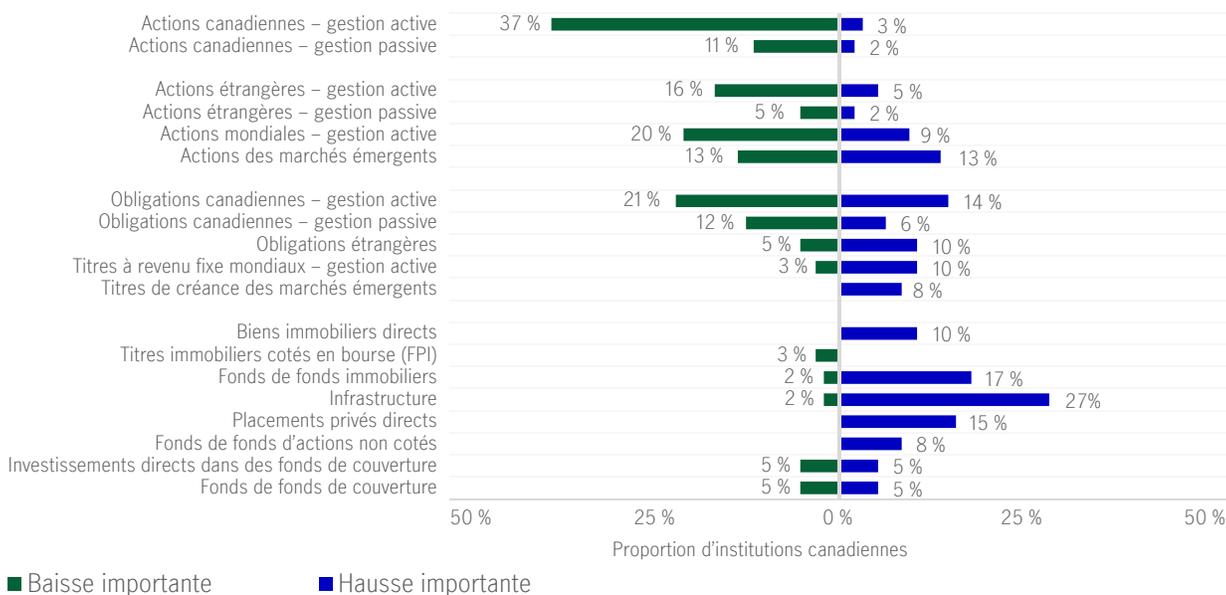
Les placements privés couvrent diverses catégories d'actifs, mais ils partagent tous une caractéristique commune : ils ne sont pas cotés en bourse. En conséquence, les actifs privés peuvent permettre d'obtenir une prime d'illiquidité par rapport aux actions et ils ont une volatilité quotidienne plus faible. Les « placements défensifs moins corrélés avec les placements des marchés publics » devraient gagner en popularité auprès d'un large « éventail de clients ayant un horizon de placement à long terme et étant disposés à investir dans des placements moins liquides, mais qui génèrent un rendement supérieur à celui offert sur les marchés publics ».¹ Dans le monde des fonds de dotation et des fondations, l'attrait des placements privés reste aussi fort que l'aversion pour les actions cotées en bourse. Au cours des 12 prochains mois, six fonds de dotation des États-Unis sur dix prévoient d'augmenter leurs placements dans l'immobilier, les infrastructures, les créances privées et les autres placements privés, tout en réduisant leurs placements dans les actions cotées en bourse.¹ Près d'un tiers (31 %) des organismes à but non lucratif signalent un besoin accru de trouver des occasions de placement afin d'affecter des capitaux à des stratégies de placement privé, à titre de coinvestisseurs aux côtés de leur fournisseur de programmes OSCP.⁴ Les sociétés candidates affiliées à des compagnies d'assurance ont parfois un avantage à cet égard, puisqu'elles peuvent souvent proposer aux clients les mêmes stratégies de placement privé que l'assureur utilise pour placer ses propres fonds destinés à financer ses obligations financières.

POINT À PRENDRE EN CONSIDÉRATION :

- ✓ Privilégier les programmes OSCP dotés d'un arsenal de placements non traditionnels et soutenus par une expertise des placements privés.

L'immobilier, les infrastructures et les autres placements privés suscitent de plus en plus d'intérêt.

Changements prévus de la répartition de l'actif des institutions canadiennes durant les trois prochaines années



Source : Étude sur les investisseurs institutionnels canadiens, Greenwich Associates, 2018.

4 L'investissement guidé par le passif est indispensable à la gestion du risque lié aux régimes de retraite

Compte tenu du stade d'avancement du cycle de marché, de nombreux régimes d'entreprise à prestations déterminées considèrent qu'il est temps d'accroître leurs capacités de gestion du risque par l'intermédiaire de mécanismes d'ajustement progressif des risques, de mandats complémentaires, de produits dérivés et d'autres stratégies d'investissement guidé par le passif. Tandis que la volatilité du prix des actifs représente souvent la principale définition du risque pour les investisseurs à la recherche d'un rendement total, la volatilité du prix des actifs par rapport au passif demeure le risque le plus susceptible de provoquer l'insomnie chez les promoteurs de régimes de retraite. Là encore, les fournisseurs de programmes OSCP affiliés à des compagnies d'assurance ont un avantage clair sur les sociétés qui ne connaissent pas très bien le passif d'un bilan.

Les obligations d'État à long terme ont par le passé servi de placements de base dans le cadre des stratégies d'investissement guidé par le passif des régimes de retraite et les titres de créance restent en demande – plus des deux tiers des régimes à prestations déterminées prévoient d'augmenter leurs placements dans les titres à revenu fixe au cours de l'année à venir.¹ Pourtant, les taux anormalement faibles, voire négatifs, des obligations d'état ont « contraint les promoteurs de régimes à adopter des mesures de plus en plus « créatives » pour conserver un taux de rendement suffisant pour faire face à leurs obligations ».² Les assureurs sont confrontés depuis des années aux mêmes problèmes de déséquilibre entre l'actif et le passif. Un programme OSCP offrant une solide gestion des risques, une grande expertise actuarielle et un large éventail de solutions sur mesure visant à atténuer les risques et à augmenter le rendement peut être mieux équipé pour aider un promoteur de régime à atteindre ses objectifs, même si ceux-ci évoluent au cours du cycle de vie du régime de retraite.

La répartition de l'actif d'un régime de retraite ne peut pas s'opérer en vase clos. La gestion dynamique du rajustement des risques est une approche active de réduction du risque qui consiste à rajuster progressivement la composition de l'actif, en fonction des caractéristiques de chaque fonds, afin de réduire l'écart entre la valeur actuelle de l'actif d'un régime et son passif au fil du temps. Plus de la moitié des régimes d'entreprise à prestations déterminées gérés dans le cadre d'un programme OSCP aux États-Unis suivent une approche de rajustement progressif des risques.¹

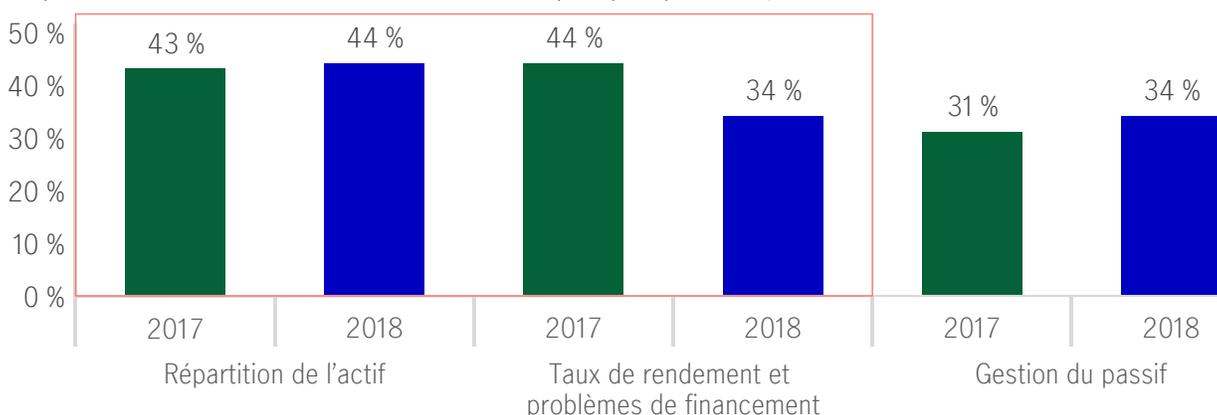
Pour les promoteurs de régimes qui ne disposent pas de telles compétences à l'interne, trouver un programme OSCP capable d'adapter et de mettre en œuvre une stratégie d'investissement guidé par le passif peut augmenter les chances d'obtenir de meilleurs résultats à long terme. Un bon processus d'investissement guidé par le passif nécessite la combinaison de données quantitatives et actuarielles ainsi que la prise en considération des objectifs et des contraintes du client. En maintenant un programme collaboratif d'investissement guidé par le passif tout au long de la vie du régime, le client, en collaboration avec son fournisseur de programmes OSCP, peut songer à des améliorations et apporter des ajustements pour répondre à l'évolution des besoins du régime, tant qu'il existe.

POINT DE CONTRÔLE :

- ☑ Privilégier les programmes OSCP qui reconnaissent que l'élaboration de la stratégie de placement doit se faire en fonction du profil du passif du régime.

La gestion du passif est l'une des trois principales préoccupations des promoteurs de régimes d'entreprise canadiens.

Proportion de sociétés canadiennes confrontées à trois principaux problèmes, 2017 et 2018



Source : Étude sur les investisseurs institutionnels canadiens, Greenwich Associates, 2018.

5 La perspicacité administrative est essentielle à la gestion globale du régime.

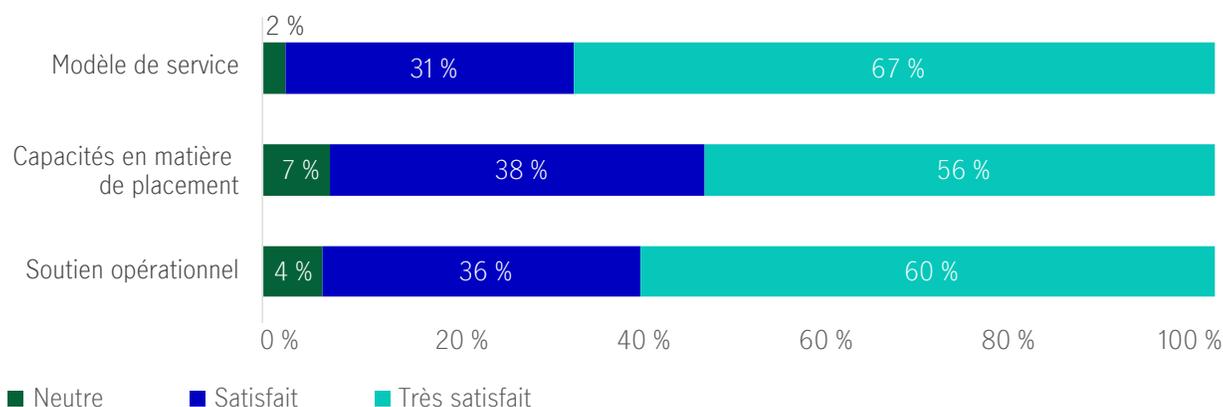
Une relation véritablement globale entre un fournisseur de programme OSCP et un promoteur de régime ne se limite pas à des conseils en matière de politique de placement, à la mise en œuvre de la répartition de l'actif, à la sélection des gestionnaires ou à des solutions de portefeuille personnalisées. Bien que les promoteurs de régime négligent souvent la capacité de fournir des services d'administration lorsqu'ils recherchent le bon fournisseur de programmes OSCP, une telle omission s'avère très fâcheuse – et coûteuse – à long terme, en particulier pour les régimes de retraite comptant un grand nombre de participants. L'offre de services administratifs varie beaucoup sur le marché des OSCP. Certains fournisseurs n'en offrent pratiquement pas, alors que d'autres peuvent combiner toute une gamme de services dont le service à la clientèle, les services intermédiaires et les services de soutien, y compris les opérations de change et la négociation de valeurs mobilières, les services d'actuariat et la tenue de livres des régimes à prestations déterminées, la gestion de transition, la surveillance des services de garde, les rapports sur les opérations et les rapports financiers, le prêt de titres et la conversion des liquidités en titres. Seuls les assureurs peuvent fournir des services complets d'administration de régime de retraite au Canada. De plus, un excellent fournisseur de programmes OSCP peut offrir à ses clients un avantage en coordonnant les communications avec le dépositaire et en gérant toutes les activités associées au paiement des prestations de retraite pour le compte du régime.

Les clients apprécient les services de garde, la tenue de livres et les relations de négociation ainsi que d'autres services de soutien auxiliaires, comme l'établissement de rapports et la technologie, en particulier si tous ces services sont accessibles par l'intermédiaire d'une seule personne-ressource. Un responsable d'un régime d'entreprise à prestations déterminées de 1,3 milliard de dollars a déclaré que « notre structure d'honoraires est plus intéressante qu'elle ne l'était avant d'utiliser un programme OSCP, et lorsque l'on ajoute à cela le fait que nous bénéficions d'une expertise en gestion de portefeuille et d'un soutien administratif, cela est très avantageux » (italique ajouté).⁴ Certains programmes OSCP peuvent prendre en charge un ou plusieurs aspects de la gestion d'un régime, mais relativement peu d'entre eux peuvent réunir tous les éléments essentiels dans une solution globale comprenant des services administratifs. Néanmoins, s'ils s'efforcent de trouver le partenaire idéal, les promoteurs de régimes peuvent tirer parti d'une gestion complète de leur régime grâce à un programme OSCP qui leur permettra d'atteindre une efficacité administrative, de contrôler les coûts et de réaliser des économies d'échelle – des avantages qui ne peuvent être offerts que grâce au pouvoir d'achat donné par un large regroupement des services offerts aux régimes de retraite.

POINT DE CONTRÔLE :

- ✓ Privilégier les programmes OSCP offrant une gestion complète du régime, jusqu'au dernier détail administratif.

Les institutions veulent que leur fournisseur de programme OSCP offre plus que des services de placement.



Source : « OCIO at an Inflection Point », Cerulli, 2019.



6 Des consultants en recherche de programmes OSCP peuvent vous aider.

Trouver le bon fournisseur de programmes OSCP n'est pas chose facile pour les promoteurs de régimes de retraite et les autres investisseurs institutionnels. Plus qu'une science parfaite, trouver le bon partenaire est un art itératif. Il n'y a pas que les clients potentiels qui sont confus : 84 % des fournisseurs de programmes OSCP aux États-Unis considèrent également que « l'absence de processus défini pour la recherche, l'évaluation et la sélection de services OSCP » pose un défi.¹ Cela pourrait changer à mesure que le marché des programmes OSCP évolue et que les services de ses consultants en recherche soient de plus en plus demandés, ce qui leur donnera un rôle important dans la définition des pratiques exemplaires en matière de recherche de programme OSCP. Parmi les fournisseurs de programmes OSCP, 45 % déclarent que les consultants en recherche de programmes OSCP ne leur présentent qu'une petite partie (moins d'un quart) des clients potentiels, tandis que 42 % estiment qu'un quart à la moitié des clients potentiels leur sont présentés par des consultants. Les 13 % restants de fournisseurs de programmes OSCP indiquent que la majorité des clients potentiels leur sont présentés par des consultants.¹ Ces chiffres devraient changer. Nous nous attendons à ce que les consultants en recherche gagnent en popularité, à mesure que les recherches informelles faites sur le marché, les demandes de nouvelles soumissions et les recherches pour trouver un nouveau fournisseur se multiplient avec l'évolution du marché des programmes OSCP. De nombreux clients qui n'avaient pas initialement retenu les services d'un consultant en recherche indiquent qu'ils prévoient le faire à l'avenir, car ils pensent que cela leur permettra de gagner du temps, de passer en revue un plus grand nombre de fournisseurs et d'effectuer une recherche plus efficace.¹

POINT DE CONTRÔLE :

- ☑ Dans le doute, faire appel à un consultant en recherche de programmes OSCP pour vous aider à trouver le bon partenaire.

Que faire maintenant?

En théorie, trouver le bon programme OSCP semble être un exercice assez simple. Cependant, il est difficile de repérer les fournisseurs de services disposant à la fois de l'expertise, du jugement et des compétences techniques requises. Chaque régime de retraite est unique et requiert un programme OSCP offrant une combinaison de services bien particulière. Ci-dessous, nous récapitulons brièvement notre liste des principaux points qu'un promoteur de régime peut prendre en considération pour trouver le bon programme OSCP. Privilégier les programmes OSCP qui :

- ☑ s'appuient sur une équipe chevronnée en matière de répartition de l'actif et d'innovation;
- ☑ réunissent certaines des meilleures équipes de gestion de placement au monde;
- ☑ sont dotés d'un arsenal de placements non traditionnels et sont soutenus par une expertise des placements privés;
- ☑ reconnaissent que l'élaboration de la stratégie de placement doit se faire en fonction du profil du passif du régime;
- ☑ offrent une gestion complète du régime, jusqu'au dernier détail administratif;
- ☑ méritent le respect des consultants en recherche de programmes OSCP, à mesure que le marché évolue et que ces consultants jouent un rôle de plus en plus important.

1 « U.S. Outsourced Chief Investment Officer », Cerulli, 2018. **2** Almost Daily Comment, Grant's Interest Rate Observer, 6 août 2019. **3** milliman.com/pfi/, 18 septembre 2019. **4** « OCIO at an Inflection Point », Cerulli, 2019. **5** « OCIO RFPs: Are you asking these key questions? » Strategic Investment Group, 2014. **6** « The Role of Organizational Structure: Between Hierarchy and Specialization », Massimo Massa et Lei Zhang, 2010. **7** Sondage réalisé par Prequin auprès des investisseurs, novembre 2018.

Remarque : Un promoteur de régime ne peut pas se décharger de sa responsabilité d'agir uniquement dans l'intérêt des participants au régime et de leurs bénéficiaires. Un promoteur de régime peut déléguer certains services fiduciaires, comme l'exercice de son pouvoir discrétionnaire concernant l'actif et l'administration du régime, à un fournisseur de programmes OSCP; cependant, la responsabilité de fiduciaire ne peut être entièrement confiée à un fournisseur. Le promoteur de régime reste responsable de s'acquitter de ses tâches avec prudence; pour cela, il peut retenir les services d'un fournisseur de programmes OSCP, superviser celui-ci et mettre fin à l'entente de service.

Les placements comportent des risques, y compris le risque de perte du capital. Les marchés des capitaux sont volatils et peuvent considérablement fluctuer sous l'influence d'événements liés aux sociétés, aux secteurs, à la politique, à la réglementation, au marché ou à l'économie. Ces risques sont amplifiés dans le cas des placements effectués dans les marchés émergents. Le risque de change s'entend du risque que la fluctuation des taux de change ait un effet négatif sur la valeur des placements détenus dans un portefeuille.

Les renseignements fournis ne tiennent pas compte de la convenance des placements, des objectifs de placement, de la situation financière ni des besoins particuliers d'une personne donnée. Nous vous invitons à évaluer la convenance de tout type de placement à la lumière de votre situation personnelle et à consulter un spécialiste, au besoin.

Le présent document est réservé à l'usage exclusif des personnes ayant le droit de le recevoir aux termes des lois et des règlements applicables des territoires de compétence; il a été produit par Gestion de placements Manuvie et les opinions exprimées sont celles de Gestion de placements Manuvie au moment de la publication, et pourraient changer en fonction de la conjoncture du marché et d'autres conditions. Bien que les renseignements et analyses présentés dans le présent document aient été compilés ou formulés à l'aide de sources jugées fiables, Gestion de placements Manuvie ne donne aucune garantie quant à leur précision, à leur exactitude, à leur utilité ou à leur exhaustivité, et n'accepte aucune responsabilité pour toute perte découlant de l'utilisation des renseignements ou des analyses présentés. Le présent document peut comprendre des prévisions ou d'autres énoncés de nature prospective portant sur des événements futurs, des objectifs, des stratégies de gestion ou d'autres prévisions, et n'est à jour qu'à la date indiquée. Les renseignements fournis dans le présent document, y compris les énoncés concernant les tendances des marchés des capitaux, sont fondés sur la conjoncture, qui évolue au fil du temps. Ces renseignements peuvent changer à la suite d'événements ultérieurs touchant les marchés ou pour d'autres motifs. Gestion de placements Manuvie n'est nullement tenue de mettre à jour ces renseignements.

Ni Gestion de placements Manuvie, ni ses sociétés affiliées, ni leurs administrateurs, dirigeants et employés n'assument de responsabilité pour quelque perte ou dommage direct ou indirect, ou quelque autre conséquence que pourrait subir quiconque agit sur la foi des renseignements du présent document. Tous les aperçus et commentaires sont de nature générale et ponctuelle. Quoiqu'utiles, ces aperçus ne remplacent pas les conseils d'un spécialiste en fiscalité, en placement ou en droit. Il est recommandé aux clients de consulter un spécialiste qui évaluera leur situation personnelle. Ni Manuvie, ni Gestion de placements Manuvie, ni leurs sociétés affiliées, ni leurs représentants ne fournissent de conseils dans le domaine de la fiscalité, des placements ou du droit. Les rendements passés ne garantissent pas les résultats futurs. Le présent document a été préparé à titre informatif seulement et ne constitue ni une recommandation, ni un conseil professionnel, ni une offre, ni une invitation à quiconque, de la part de Gestion de placements Manuvie, relativement à l'achat ou à la vente d'un titre ou à l'adoption d'une stratégie de placement, non plus qu'il indique une intention d'effectuer une opération dans un fonds ou un compte géré par Gestion de placements Manuvie. Aucune stratégie de placement ni aucune technique de gestion des risques ne peuvent garantir le rendement ni éliminer les risques. La diversification ou la répartition de l'actif ne sont pas garantes de profits et n'éliminent pas le risque de perte. À moins d'indication contraire, toutes les données proviennent de Gestion de placements Manuvie.

Gestion de placements Manuvie

Gestion de placements Manuvie est le secteur mondial de gestion de patrimoine et d'actifs de la Société Financière Manuvie. Nous comptons plus de 150 ans d'expérience en gestion financière au service des clients institutionnels et des particuliers ainsi que dans le domaine des régimes de retraite, à l'échelle mondiale. Notre approche spécialisée de la gestion de fonds comprend les stratégies très différenciées de nos équipes expertes en titres à revenu fixe, actions spécialisées, solutions multiactifs et marchés privés, ainsi que l'accès à des gestionnaires d'actifs spécialisés et non affiliés du monde entier grâce à notre modèle multigestionnaire.

Le présent document n'a été soumis à aucun examen de la part d'un organisme de réglementation des valeurs mobilières ou autre et il n'a été déposé auprès d'aucun organisme de réglementation. Il peut être distribué par les entités de Manuvie ci-après, dans leurs territoires respectifs. Des renseignements supplémentaires sur Gestion de placements Manuvie sont accessibles sur le site www.gamanuvie.com.

Australie : Hancock Natural Resource Group Australasia Pty Limited, Manulife Investment Management (Hong Kong) Limited. **Brésil** : Hancock Asset Management Brasil Ltda. **Canada** : Gestion de placements Manuvie limitée, Distribution Gestion de placements Manuvie inc., Manulife Investment Management (North America) Limited et Marchés privés Gestion de placements Manuvie (Canada) Corp. **Chine** : Manulife Overseas Investment Fund Management (Shanghai) Limited Company. **Espace économique européen et Royaume-Uni** : Manulife Investment Management (Europe) Limited, qui est régie et réglementée par l'organisme Financial Conduct Authority, Manulife Investment Management (Ireland) Ltd. qui est régie et réglementée par l'organisme Central Bank of Ireland. **Hong Kong** : Manulife Investment Management (Hong Kong) Limited. **Indonésie** : PT Manulife Aset Manajemen Indonesia. **Japon** : Manulife Asset Management (Japan) Limited. **Malaisie** : Manulife Asset Management Services Berhad. **Philippines** : Manulife Asset Management and Trust Company. **Singapour** : Manulife Investment Management (Singapore) Pte. Ltd. (société inscrite sous le numéro 200709952G). **Suisse** : Manulife IM (Switzerland) LLC. **Taiwan** : Manulife Investment Management (Taiwan) Co. Ltd. **Thaïlande** : Manulife Asset Management (Thailand) Company Limited. **États-Unis** : John Hancock Investment Management LLC, Manulife Investment Management (US) LLC, Hancock Capital Investment Management, LLC et Hancock Natural Resource Group, Inc. **Vietnam** : Manulife Investment Fund Management (Vietnam) Company Limited.

Gestion de placements Manuvie, le M stylisé et Gestion de placement & M stylisé sont des marques de commerce de La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers et sont utilisées par elle, ainsi que par ses sociétés affiliées sous licence.