



# Repenser les indices de référence et l'alpha dans les marchés émergents

## 01.

### Des expositions différenciées nécessitent des cadres d'évaluation adaptés

En se concentrant sur des marchés émergents de plus petite taille ainsi que sur des marchés frontières moins suivis par les investisseurs, la stratégie Fiera OAKS marchés émergents Select a historiquement affiché une faible corrélation avec les indices traditionnels des marchés émergents et offert des avantages significatifs de diversification au sein des portefeuilles institutionnels.

## 02.

### L'alignement de l'indice de référence permet de mieux mesurer le véritable alpha

Un indice de référence sur mesure, aligné sur l'univers d'investissement de la stratégie, offre une mesure plus précise de la performance active. Il aide ainsi à distinguer la véritable valeur ajoutée de la sélection de titres des biais structurels inhérents aux indices.

## 03.

### Une surperformance constante ajustée du risque soutient la valeur de la gestion active

Depuis sa création, la stratégie a généré des rendements nets de frais attrayant ainsi qu'une performance ajustée au risque supérieure à celle de l'indice MSCI marchés émergents, démontrant que les frais de gestion active ont été compensés par une génération persistante de rendement excédentaire.



## Alignement de l'indice de référence

### Une vision plus juste de l'univers d'opportunités

L'indice MSCI Marchés émergents + Marchés frontières hors pays sélectionnés est un indice de référence sur mesure conçu pour mieux refléter l'univers d'opportunités ciblées par la stratégie.

L'indice MSCI Marchés émergents + Marchés frontières hors pays sélectionnés est un indice de référence sur mesure conçu pour mieux refléter l'univers d'opportunités ciblées par la stratégie. Il est dérivé de l'univers traditionnel des marchés émergents et frontières de MSCI, mais exclut un groupe prédéfini des marchés émergents les plus importants et les plus largement détenus, notamment la Chine, l'Inde, Taïwan, la Corée du Sud, le Brésil et l'Afrique du Sud. Par conséquent, l'indice offre principalement une exposition à des marchés émergents de plus petite taille et à des marchés frontières, où les structures de marché, les dynamiques concurrentielles et les niveaux de pénétration des investisseurs diffèrent de ceux de l'ensemble des marchés émergents traditionnels.

Il est important de noter que, mis à part ce raffinement au niveau des pays, cet indice sur mesure suit la méthodologie standard de MSCI, notamment la pondération par capitalisation boursière flottante, les critères de liquidité et le rééquilibrage régulier, ce qui garantit la cohérence, la transparence et l'investissabilité. Toutefois, bien qu'il soit calculé selon le cadre méthodologique fondé sur des règles de MSCI, cet indice doit être considéré comme une représentation de l'univers d'investissement de la stratégie plutôt que comme un portefeuille passif destiné à être répliqué. Les indices traditionnels pondérés par la capitalisation boursière sont conçus pour refléter les secteurs où

le capital est déjà concentré. Dans les marchés émergents, cela peut entraîner une exposition importante à un nombre restreint de grandes économies et de sociétés à très forte capitalisation, ce qui risque de masquer la distinction entre le bêta du marché et le véritable alpha.

À l'inverse, cet indice de référence sur mesure est délibérément conçu pour refléter des marchés moins couverts par les analystes, moins détenus par les investisseurs institutionnels et structurellement sous-représentés dans les portefeuilles mondiaux, ainsi que des économies se trouvant à un stade plus précoce de leur développement économique et financier. Dans ce contexte, l'alignement de l'indice de référence avec l'univers d'opportunités de la stratégie ne constitue pas un simple ajustement technique, mais une condition essentielle à une évaluation pertinente de la performance. Il offre un cadre plus clair pour déterminer si les rendements excédentaires résultent de décisions d'investissement intentionnelles, notamment la sélection de titres et la construction du portefeuille, plutôt que de différences structurelles par rapport à un indice conventionnel de marchés émergents.

Ces mêmes caractéristiques de marché réduisent également l'efficacité des approches passives. Les marchés sous-jacents présentent souvent une liquidité plus faible, une dispersion des rendements

plus importante ainsi qu'une plus grande variabilité en matière de gouvernance et de transparence, ce qui renforce l'importance d'une recherche fondamentale approfondie et d'une sélection rigoureuse des titres. Par conséquent, l'indice doit être considéré avant tout comme un univers de référence permettant de mieux définir le paysage d'investissement et d'identifier les principales sources de risque actif.

Dans ce contexte, l'approche active de la stratégie, fondée sur la recherche fondamentale, une sélection rigoureuse des entreprises et un engagement local soutenu, est essentielle pour identifier et exploiter les opportunités les plus attrayantes au sein de cet univers plus vaste et moins efficient. Cette approche se reflète dans les expositions différenciées du portefeuille par pays et par secteur, ainsi que dans son rôle de complément aux allocations traditionnelles en marchés émergents pour les investisseurs recherchant une diversification plus large et une vision plus claire de la véritable valeur ajoutée de la gestion active.



### Des expositions différenciées dans un univers sous-représenté

L'accent mis par la stratégie sur les marchés émergents de plus petite taille et les marchés frontières introduit des expositions généralement sous-représentées dans les indices de référence traditionnels et dans de nombreux portefeuilles comparables.

Avec une part active de 88,3 %, le portefeuille se distingue de l'indice MSCI marchés émergents, tant au niveau de la composition sectorielle que de la répartition par pays. Il privilégie notamment des entreprises établies dans des marchés tels que l'Arabie saoudite, le Vietnam et la Grèce, tout en conservant une exposition aux services financiers aux secteurs liés à la demande intérieure.

### Pour les investisseurs institutionnels, cela présente deux avantages potentiels :

1. Un potentiel de diversification au sein du portefeuille d'actions, compte tenu de sa corrélation relativement faible (0,66) avec l'indice MSCI marchés émergents.
2. Une exposition à des segments de marché moins saturés, où les inefficiences informationnelles peuvent être plus marquées.

Ces caractéristiques peuvent être particulièrement pertinentes pour les investisseurs souhaitant compléter leurs expositions passives aux marchés émergents ou réduire leur risque de concentration dans les marchés axés sur la croissance des grandes capitalisations.

### Évaluer si les frais de gestion active sont justifiés

Depuis son lancement en février 2021, la stratégie Fiera OAKS marchés émergents Select a surperformé son indice de référence principal. Il est important de noter que cette surperformance s'est accompagnée d'une volatilité réalisée inférieure sur l'ensemble des périodes considérées, ce qui peut s'avérer pertinent pour les gestionnaires responsables de l'allocation des budgets de risque au niveau du portefeuille ou poursuivant des objectifs de préservation du capital.

### La performance active en pratique

Période	Type	Depuis la création	5 ans	4 ans	3 ans	2 ans	1 an	3 mois	1 mois
Fiera OAKS marchés émergents Select	Brut	16,2 %	14,8 %	11,7 %	18,4 %	9,6 %	22,6 %	-1,0 %	-11,7 %
	Net	15,2 %	13,9 %	10,8 %	17,4 %	8,7 %	21,7 %	-1,2 %	-11,8 %
Indice MSCI des marchés émergents et frontières hors pays sélectionnés	-	8,2 %	7,8 %	5,0 %	10,6 %	10,8 %	21,9 %	1,7 %	-6,9 %
Surperformance	Brut	8,0 %	7,1 %	6,8 %	7,9 %	-1,1 %	0,7 %	-2,7 %	-4,8 %
	Net	7,0 %	6,1 %	5,8 %	6,9 %	-2,1 %	-0,2 %	-3,0 %	-4,9 %

Source : Fiera Capital, au 31 mars 2026. Les rendements passés ne sont pas indicatifs des rendements futurs. Tout placement comporte un risque de perte.

## Cohérence des résultats à travers différents environnements de marché

Les investisseurs accordent de plus en plus d'importance non seulement à l'ampleur de l'alpha, mais aussi à sa constance dans le temps. Cela est pertinent dans les marchés émergents, où les rendements peuvent être cycliques et étroitement liés aux régimes de marché. Sur des périodes d'un an, de trois ans et depuis le lancement, la stratégie a démontré :

- > Des rendements excédentaires positifs par rapport à l'indice MSCI marchés émergents
- > Des ratios de Sharpe supérieurs à ceux de l'indice sur les mêmes périodes

De plus, des ratios de capture à la baisse inférieurs à 1 suggèrent que la stratégie a historiquement limité sa participation aux de repli des marchés.

Pour les comités d'investissement et les consultants, ces éléments peuvent soutenir l'argument que les rendements sont générés par un processus d'investissement reproductible, plutôt

que d'un seul environnement de marché favorable — une distinction déterminante dans les décisions de sélection et de suivi des gestionnaires.

## Séparer le risque lié à la gestion active du risque lié à l'indice de référence

Un défi courant dans l'évaluation de la performance consiste à distinguer les rendements attribuables à l'exposition à l'indice de référence de ceux générés par les décisions actives. Comme la stratégie Fiera OAKS marchés émergents Select évolue dans un univers différencié, son profil de rendement dépend moins des facteurs dominants des indices traditionnels des marchés émergents. Cette approche permet de limiter le risque de mauvaise attribution, en évitant que des expositions non intentionnelles à certains facteurs ou pays ne soient interprétées comme de l'alpha.

Pour les investisseurs, cette transparence peut simplifier l'attribution de performance, le suivi des gestionnaires et la communication avec les parties prenantes

— en particulier dans des cadres fiduciaires exigeant une justification transparente des allocations actives.

## Implications pour la construction de portefeuille

Du point de vue de la construction de portefeuille, la faible corrélation de la stratégie, ses expositions différenciées et son profil d'alpha distinct suggèrent un potentiel en tant que :

- > Complément à l'exposition traditionnelle aux indices des marchés émergents, ou
- > Allocation satellite au sein d'une structure d'actions mondiales plus large

Pour les investisseurs axés sur optimisation du portefeuille, ces avantages de diversification peuvent être aussi importants que les rendements absolus.





## Conclusion

L'évolution des normes concernant les indices de référence, de transparence des frais et de surveillance fiduciaire redéfinit la manière dont la gestion active est évaluée — particulièrement sur les marchés émergents, où la composition des indices peut fortement influencer la perception des résultats. L'alignement des indices de référence sur le véritable univers investissable d'une stratégie ne constitue pas un simple ajustement technique; il s'agit d'une étape nécessaire pour évaluer avec précision la valeur ajoutée par la gestion active.

**Fiera OAKS marchés émergents Select vise à démontrer comment cette approche peut apporter davantage de clarté grâce à :**

- > Un indice de référence sur mesure, aligné sur son univers d'opportunités
- > Une part active élevée et des expositions de marché différenciées
- > Une surperformance et une amélioration des rendements ajustés au risque depuis la création

Pour les fiduciaires et les comités d'investissement, ces conclusions ont des implications concrètes. Lorsque approprié, nous suggérons d'intégrer des indices de référence sur mesure dans les cadres

d'évaluation des gestionnaires afin de mieux distinguer l'alpha réel des effets structurels liés aux indices. Cela inclut le renforcement des processus de revue, la demande de transparence sur les indices utilisés auprès des gestionnaires, ainsi qu'un suivi plus approfondi des facteurs sous-jacents de performance tels que la répartition par pays, l'exposition sectorielle et la sélection de titres.

En fin de compte, une approche plus précise de la construction des indices de référence peut améliorer la prise de décision, renforcer la responsabilité et accroître la confiance dans le rôle que jouent les stratégies actives au sein des portefeuilles institutionnels.

fiera.com

## Renseignements importants

Fiera Capital Corporation (« Fiera Capital ») est une société mondiale indépendante de gestion d'actifs cotée à la Bourse de Toronto (symbole FSZ) qui offre des solutions multiactifs personnalisées sur les marchés publics et privés. Aux États-Unis, les services de conseils en placement ne sont offerts que par l'intermédiaire des sociétés affiliées de Fiera Capital qui sont inscrites auprès de la U.S. Securities and Exchange Commission (« SEC ») ou qui exercent leurs activités en vertu d'une dispense applicable. L'inscription auprès de la SEC n'implique pas de niveau de compétence ou de formation précis.

Le présent document est confidentiel et destiné uniquement au destinataire. Il ne peut être transmis, reproduit ou distribué sans permission. Aucun renseignement contenu dans ce document ne doit être considéré comme une recommandation, une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou de placements, et ne constitue en aucun cas un conseil juridique, fiscal, comptable ou de placement. Les services sont offerts uniquement aux investisseurs qualifiés et conformément aux lois et aux règlements applicables dans chaque territoire pertinent. Les renseignements sont considérés comme exacts à la date de publication, mais peuvent changer sans préavis; aucune garantie n'est fournie et Fiera Capital et ses sociétés affiliées déclinent toute responsabilité quant à leur utilisation.

Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Tout placement comporte un risque inhérent de perte. Les rendements ciblés sont ambitieux, prospectifs et ne représentent pas un rendement réel. Il n'y a aucune garantie que de tels rendements seront atteints, et les résultats réels peuvent varier considérablement. Les mesures (p. ex., les expositions, les ratios et les caractéristiques) sont à titre de référence seulement et peuvent ne pas tenir compte de tous les facteurs pertinents. Des mesures différentes peuvent mener à des conclusions très différentes; les placements précis mentionnés sont fournis à titre indicatif seulement et peuvent ne pas représenter l'ensemble du portefeuille, les placements passés ou futurs. Les indices ne sont pas gérés, on ne peut pas y investir, et ne tiennent pas compte des frais ou des charges. Les comparaisons avec les indices sont fournies à titre indicatif, et les positions du portefeuille peuvent différer considérablement de celles de tout indice. Toutes les stratégies

de placements comportent des risques, notamment des risques liés au marché, à l'économie, aux finances, à l'exploitation, à la liquidité, à l'évaluation et à la réglementation. Certaines stratégies peuvent avoir recours à l'effet de levier, à des produits dérivés ou à des placements concentrés, ce qui peut accroître la volatilité et le risque de perte. Aucune stratégie, approche de diversification ou technique de gestion du risque ne peut éliminer le risque ou garantir les rendements dans toutes les conjonctures de marché. Les investisseurs devraient examiner les documents constitutifs pertinents et consulter leurs propres conseillers avant de prendre des décisions de placement.

Les objectifs, engagements ou initiatives liées aux facteurs ESG (environnement, social, de gouvernance) ou à l'impact mentionnés dans le présent document sont volontaires, peuvent ne pas s'appliquer uniformément à toutes les stratégies et peuvent être modifiés ou abandonnés à la discrétion de Fiera Capital. Les processus liés aux facteurs ESG ne garantissent pas de résultats de placement précis.

**Ce document est publié par :** **Marchés mondiaux d'Abu Dhabi :** Fiera Capital (UK) Limited qui est réglementée par la Financial Services Regulatory Authority; **Îles Caïmans :** Fiera Capital (Asie), L.P. qui est réglementée par la Cayman Islands Monetary Authority; **Espace économique européen (EEE) :** Fiera Capital (Germany) GmbH, qui est autorisée et réglementée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht; **Hong Kong :** Fiera Capital (Asia) Hong Kong Limited, qui est réglementée par la Securities & Futures Commission of Hong Kong; **Singapour :** Fiera Capital (Asia) Singapore Pte. Ltd. qui est réglementée par l'autorité monétaire de Singapour; **Royaume-Uni :** Fiera Capital (UK) Limited et Fiera Real Estate UK, qui sont autorisées et réglementées par la Financial Conduct Authority; **États-Unis :** Fiera Capital Inc., Fiera Capital (UK) Limited et Fiera Comox Partners Inc. sont inscrites à titre de conseillers en placement auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC).

Vous trouverez d'autres renseignements sur l'inscription et les permis à l'adresse <https://www.fieracapital.com/fr/inscriptions-et-autorites>

Version STRFR005