

Augmentation du contingent des versements pour les organismes de bienfaisance du Canada : comment les fondations et les fonds de dotation peuvent-ils préserver leur capital?



Introduction : Nouveaux défis et objectifs de placement

Dans la section « Stimulation des dépenses effectuées par des organismes de bienfaisance dans nos communautés » du budget fédéral de l'exercice 2023, le gouvernement demande aux organismes de bienfaisance enregistrés du Canada d'augmenter le contingent des versements actuel de 3,5 % à 5,0 % par année afin d'accroître les investissements dans les communautés du Canada.

À compter du 1er janvier 2023, tous les organismes de bienfaisance enregistrés du Canada seront tenus de verser 5 % de leurs actifs qui ne sont pas utilisés dans le cadre d'activités caritatives et de l'administration, en sus de 1 million \$. Les organismes visés comprennent les fondations, les fonds de dotation et les fiducies du Canada. Pour des fins de simplicité, le terme « organisme de bienfaisance » sera utilisé dans cet article.

En résumé

▶ Quel est le changement?

Le contingent des versements pour les organismes de bienfaisance canadiens a été relevé de 3,5 % à 5 % par année.

▶ Entrée en vigueur

La date d'entrée en vigueur prévue est le 1^{er} janvier 2023.

▶ Quelles sont les conséquences?

Chaque organisme de bienfaisance a ses propres objectifs, mais ils visent tous à générer un rendement total supérieur aux sorties de capitaux anticipées et à préserver le capital afin d'assurer leur pérennité et au succès de leur mission philanthropique. Toutes choses étant égales par ailleurs, l'augmentation des versements aura pour effet de diminuer les probabilités de préserver

le capital au fil du temps, surtout lors de période de volatilité élevée prolongée sur les marchés.

Selon nos hypothèses à long terme des marchés des capitaux en date du 30 juin 2022, un portefeuille traditionnel 60/40 aura plus de difficulté à préserver son capital en raison des exigences de dépenses supérieures, des perspectives de rendement des marchés et de la volatilité accrue.

▶ Comment nous préparer?

L'équipe de Solutions multi-actifs a analysé les effets de ce changement et propose des mesures qui aideront les organismes de bienfaisance à répondre à ces nouvelles exigences. Premièrement, elle a évalué l'effet de ce changement sur un portefeuille modèle.

Ensuite, l'équipe a analysé différentes solutions sur la base d'une répartition stratégique de l'actif visant à combler le manque à gagner anticipé. Celle-ci consiste à sélectionner les classes d'actif appropriées et à optimiser leur pondération afin de maximiser les rendements en fonction de la tolérance au risque et des besoins en liquidités des organismes de bienfaisance.

▶ Comment positionner le portefeuille?

Chaque organisme de bienfaisance a des besoins et des caractéristiques uniques. L'équipe de Solutions multi-actifs a développé une approche sur mesure qui optimise la répartition stratégique de l'actif en fonction de leurs besoins spécifiques, le tout avec l'objectif de préserver le capital, d'améliorer les rendements ajustés au risque et d'accroître le potentiel de revenu. Cette approche tient compte de l'analyse des caractéristiques et de valeur découlant d'une répartition stratégique dans des classes d'actifs non-traditionnelles, tels que les marchés privés.

En règle générale, une exposition à des stratégies sur les marchés privés, en complément aux classes d'actifs traditionnelles, offre les avantages suivants :

- ▶ Une combinaison hybride d'appréciation du capital et de revenus,

- ▶ Des rendements à long terme anticipés attrayants,
- ▶ Des revenus élevés et stables,
- ▶ Une diversification du portefeuille global,
- ▶ Une certaine protection contre l'inflation.

Il est primordial de contrebalancer la complexité et l'illiquidité des marchés privés par rapport à la prime associée aux avantages mentionnés. Parmi les investissements sur les marchés privés, notons le crédit privé, les actifs réels (immobilier, infrastructure et agriculture) et les placements privés.

Le portefeuille doit être optimisé selon les objectifs précis de chaque organisme de bienfaisance. Nous vous présentons un aperçu des étapes afin de diversifier les sources de rendement et d'accroître la probabilité de préserver le capital dans ce nouveau scénario de versements plus élevé.

Tous les organismes de bienfaisance ont leurs propres objectifs, mais ils partagent un but commun, soit de générer un rendement total supérieur aux sorties nettes de capitaux annuelles afin de préserver leur capital. Ceci soutient la pérennité de l'organisation et permet d'accomplir la mission philanthropique.

Les investisseurs font face à des défis importants dans le climat d'incertitude qui règne actuellement sur les marchés, caractérisé par le risque lié à la politique monétaire, la crise énergétique, des niveaux d'inflation n'ayant pas été observés depuis les années 80 au Canada et les effets continus de la COVID-19. Cette situation affecte particulièrement les portefeuilles traditionnels investissant dans les actions (60 %) et les obligations (40 %).

Afin de se préparer à l'augmentation des dépenses, les organismes de bienfaisance doivent examiner leur position actuelle et la valeur projetée de leurs actifs afin de déterminer si leur portefeuille est adéquatement investi.

Il est judicieux de commencer l'analyse des répercussions anticipées sur la préservation du capital en portant notre regard sur la répartition stratégique de l'actif du portefeuille.

La répartition stratégique de l'actif agit à titre de feuille de route sur un horizon long terme en désignant :

- > Les classes d'actifs qui seront intégrées au portefeuille,
- > La pondération de chaque classe d'actif,
- > Les fourchettes autorisées pour la pondération cible de chaque classe d'actif.

Nous optimisons la répartition stratégique de l'actif en fonction des éléments ci-dessus afin de répondre, le plus efficacement possible, aux objectifs des investisseurs. Il est important de mettre à jour les objectifs de rendement du portefeuille en fonction des nouvelles exigences de dépenses, de même que la tolérance au risque et les besoins de liquidité, pour préserver le capital à long terme.

Facteurs à considérer dans la répartition stratégique de l'actif



Objectif de rendement



Tolérance au risque



Horizon de placement



Besoins de liquidité



Autres considérations spécifiques

Tout en reconnaissant les obstacles auxquels font face les investisseurs, cet article met l'accent sur la répartition stratégique de l'actif des organismes de bienfaisance et les moyens de maximiser les volets de revenus et d'appréciation du capital d'un portefeuille. La majorité de nos clients souhaitent obtenir un rendement total et un revenu maximum pour le plus faible niveau de risque projeté, tout en maintenant une liquidité suffisante.

Débutons en examinant les conséquences potentielles de l'augmentation du contingent des versements pour un portefeuille traditionnel standard. Ensuite, nous présenterons des solutions de répartition stratégique de l'actif qui viseront à combler le manque à gagner anticipé suite à ce changement.

Incidence du contingent des versements sur la pérennité du portefeuille

En quantifiant l'incidence du changement apporté au contingent des versements sur la valeur anticipée d'un portefeuille, nous pouvons déterminer si des changements sont nécessaires, et dans quels segments du portefeuille il serait bénéfique de changer.

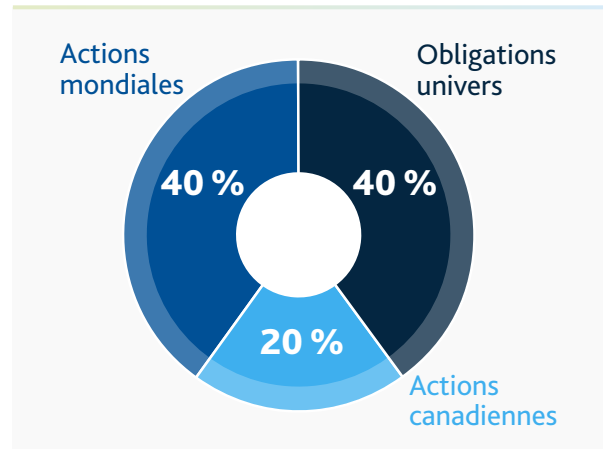
Prenons un portefeuille modèle d'un organisme de bienfaisance de 20 millions \$ investi 60 % en actions et 40 % en obligations. Nous évaluons la position actuelle et la valeur projetée d'un portefeuille traditionnel (**graphique 1**) en mettant l'accent sur l'évolution du contingent des versements, sans tenir compte des activités de financement et des subventions.

Selon nos prévisions à long terme pour les marchés des capitaux¹ en date du 30 juin 2022, le portefeuille traditionnel présenté dans le graphique 1 devrait générer un rendement annuel de 5,3 % avec un risque attendu (ou volatilité) de 8,8 %. Dans le **graphique 2**, nous projetons la valeur du portefeuille donné en fonction des rendements anticipés et tenons compte des sorties annuelles de capitaux, sous la forme du contingent des versements, pour les 10 prochaines années. À des fins de simplification, les prévisions d'entrées de capitaux, à l'exception des rendements des placements, sont de zéro.

Avant l'augmentation du contingent des versements, cet organisme de bienfaisance atteignait aisément ses objectifs de dépenses et préservait en moyenne son capital. En effet, en fonction de dépenses annuelles de 3,5 %, le rendement anticipé d'un portefeuille traditionnel, soit 5,3 %, aurait su répondre aux sorties de fonds nécessaires, générer des liquidités suffisantes et permettre à l'organisme de constituer une réserve en capital au fil des ans. Le capital excédentaire aurait permis à l'organisme de bienfaisance d'augmenter son actif à plus de 24 millions \$ après 10 ans, lui permettant ainsi de maintenir son niveau de dépenses et d'accomplir sa mission philanthropique. La hausse du contingent des versements modifie la situation financière de l'organisme. Le graphique ci-dessous illustre l'effet du nouveau contingent, qui est passé de 3,5 % à 5,0 %. L'augmentation des sorties de capitaux se traduit par une diminution de près de 4,5 millions \$ de la valeur projetée du portefeuille après 10 ans. **En d'autres termes, le rendement anticipé de 5,3 % est tout juste suffisant pour répondre au nouveau contingent de 5 %. L'organisme de bienfaisance ne sera donc pas en mesure d'accumuler des réserves avec l'aide d'un portefeuille traditionnel.**

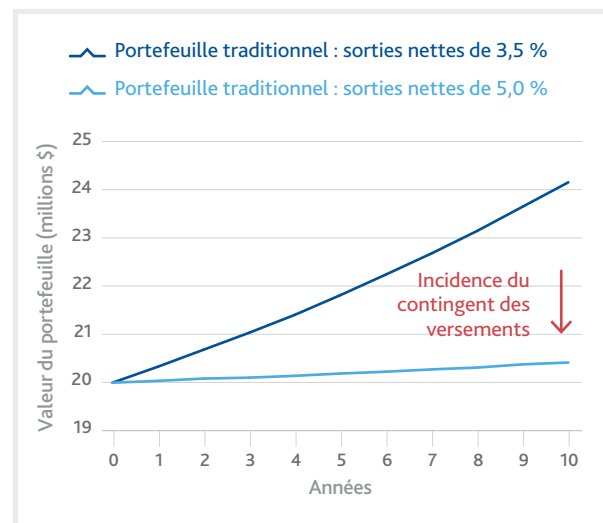
GRAPHIQUE 1

Répartition d'un portefeuille traditionnel



Rendement anticipé	5,3 %
Risque anticipé	8,8 %

GRAPHIQUE 2 Portefeuille traditionnel – Actifs moyens prévus après les sorties de capitaux



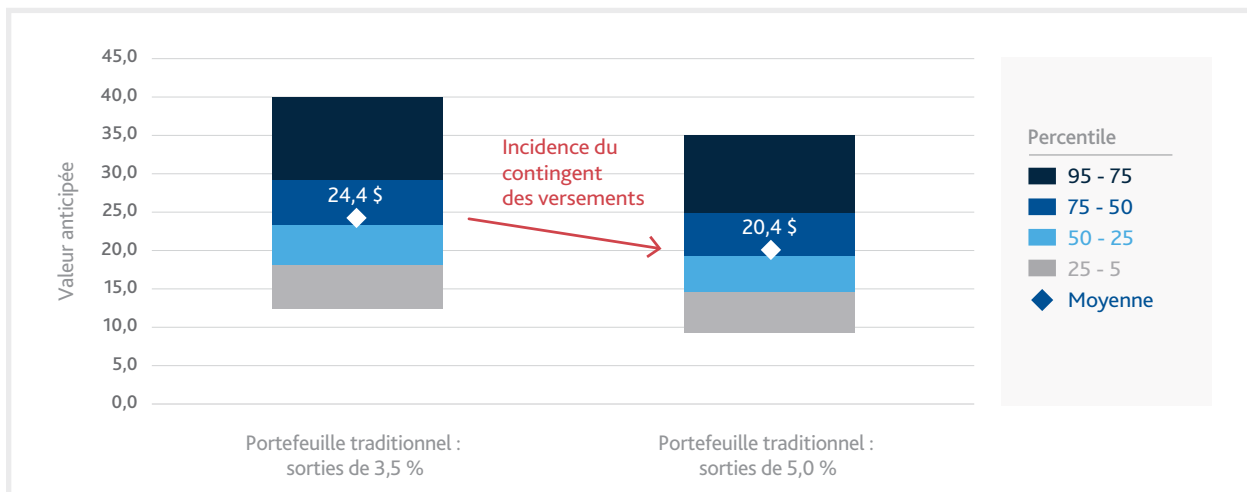
¹ Dans ce graphique, les projections et toutes autres illustrations sont basées sur 20 000 scénarios stochastiques avec des hypothèses appuyées sur le dernier consensus des marchés et la courbe des taux de rendement obligataires au 30 juin 2022. Tous les gains en capital et les revenus courants sont réinvestis et les portefeuilles sont rééquilibrés chaque trimestre. Vous trouverez à la fin de cet article les détails sur les hypothèses mentionnées.

Dans 10 ans, l'organisme de bienfaisance peut désormais s'attendre à ce que son portefeuille demeure à sa valeur initiale dans des conditions normales de marché. Mais au vu des récentes turbulences sur le marché et de l'inflation à la hausse, ces prévisions ne tiennent pas compte d'un autre élément primordial : le risque. En effet, il sera difficile de construire un portefeuille optimal si nous traversons une année où les rendements boursiers sont très faibles, et ce avant de considérer les nouvelles exigences de dépenses. En évaluant la dispersion des résultats potentiels selon les rendements du marché, nous constatons rapidement la variation potentielle de la valeur d'un portefeuille traditionnel dans différents scénarios économiques. Nous avons utilisé des projections

stochastiques pour établir des milliers de scénarios potentiels, autant en périodes de surperformance ou de contre-performance de l'économie. Le **graphique 3** illustre la distribution de la valeur d'un portefeuille traditionnel pour le même organisme de bienfaisance qui doit composer avec une augmentation du contingent des versements. Dans chaque scénario, la valeur initiale du portefeuille est de 20 millions \$. Ensuite, nous y intégrons le rendement potentiel du marché (basé sur un rendement anticipé de 5,3 % et un risque anticipé de 8,8 %) et tenons compte des versements exigés avant et après le changement. Après 10 ans, nous obtenons la valeur moyenne potentielle et les différents résultats dans diverses conjonctures de marché.

GRAPHIQUE 3

Dispersion potentielle de la valeur du portefeuille après 10 ans, en tenant compte des sorties de capitaux



En observant la distribution des scénarios de valeur finale, nous constatons que le portefeuille traditionnel peine à satisfaire à l'augmentation des exigences de dépenses et ne permet pas d'atteindre l'objectif d'accumulation du capital à long terme dans l'éventualité d'une contre-performance du marché. La valeur potentielle diminue d'environ 4 millions \$ après la hausse des sorties de 1,5 %, d'après les milliers de scénarios stochastiques fondés sur nos prévisions des marchés au 30 juin 2022.

Puisque la valeur anticipée diminuera sous l'effet de la hausse du contingent des versements, toutes choses étant égales par ailleurs, nous devons prioriser

l'augmentation du rendement total anticipé ainsi que la gestion de la volatilité et la protection du capital. Cet article illustrera comment la répartition stratégique de l'actif peut aider les organismes de bienfaisance à optimiser leur portefeuille en fonction de la hausse du contingent des versements. Premièrement, nous aborderons de nouvelles stratégies de placement qui pourraient être ajoutées à un portefeuille et, ensuite, évaluerons si la répartition des placements à travers différents portefeuilles permet d'atteindre les objectifs de rendement tout en gérant le risque.

Le portefeuille traditionnel 60/40 ne suffit plus. Comment les organismes de bienfaisance peuvent-ils accroître et préserver leur capital?

Le portefeuille traditionnel 60/40 a généré un excellent rendement depuis la fin de la crise financière mondiale en 2008 en raison des rendements boursiers supérieurs à la moyenne et des taux d'intérêt à la baisse. À titre d'illustration, de janvier 2010 à juin 2022, un portefeuille traditionnel composé à 20 % d'actions canadiennes, 40 % d'actions mondiales et 40 % d'obligations a dégagé un rendement annualisé de 6,86 %, en dépit de la chute de 14,32 % au premier semestre cette année². À la suite de la forte baisse des marchés publics en 2022, comme en témoigne les pertes de plus de 10 % pour les actions et les obligations, les perspectives du marché à long terme se sont quelque peu améliorées, mais des défis importants demeurent à court et moyen terme. La hausse des taux de rendement obligataires favorise les rendements à long terme des obligations, ce qui a rehaussé leur attrait au cours des douze derniers mois. Les titres à revenu fixe offrent une certaine protection contre le risque de perte dans l'éventualité où les taux diminueraient après un ralentissement économique. La valorisation des actions a aussi diminué, atténuant les pressions baissières, mais de nouvelles révisions à la baisse des prévisions de bénéfices à court et moyen terme pourraient nuire aux rendements boursiers.

Au cours de la dernière décennie, les grands investisseurs institutionnels, tels que les caisses de retraite canadiennes et les fonds de dotation américains, ont délaissé les marchés traditionnels et privilégié des portefeuilles fortement exposés aux placements alternatifs, dont les marchés privés. Ces philosophies d'investissement sont maintenant communément appelées le « Canadian Pension Model and Endowment Model ». Parallèlement, les clients institutionnels de plus petite taille ont tiré parti de la création de nouveaux véhicules de placement qui requièrent des investissements initiaux moins importants et qui offrent une certaine liquidité, facilitant ainsi l'accès aux investissements sur les marchés privés. Fiera Capital a accompagné ses clients dans cette transition vers les classes d'actifs privés. Cela

étant dit, tout investissement dans ces nouvelles classes nécessite une planification minutieuse et un examen rigoureux compte tenu de leur complexité supplémentaire.






Lorsque le contingent des versements augmente, un organisme de bienfaisance doit obtenir un rendement total supérieur afin de préserver le capital tout en conservant suffisamment de liquidités. Dans la section suivante, nous présentons une étude de cas qui ajoute incrémentalement des investissements privés dans un portefeuille traditionnel dans l'optique d'accroître la probabilité que le portefeuille préserve sa valeur malgré la hausse des dépenses.

Le terme « marchés privés » regroupe plusieurs classes et catégories d'actif. En règle générale, ces placements sont ajoutés à un portefeuille pour l'une ou plusieurs des raisons suivantes :

- Une combinaison hybride d'appréciation du capital et de génération de revenus,
- Des rendements anticipés à long terme attrayants,
- Un revenu élevé et stable,
- Un élément de diversification pour le portefeuille global,
- Une certaine protection contre l'inflation.

² Le rendement en dollar canadien du portefeuille est basé sur l'indice universel FTSE (obligations publiques), l'indice composé S&P/TSX (actions canadiennes) et l'indice MSCI Monde (actions mondiales, libellé en dollar canadien). Le portefeuille est rééquilibré sur une base trimestrielle.

Les investissements en marchés privés sont plus hétérogènes que ceux en marchés publics, mais ils partagent des caractéristiques communes tels que: une prime d'illiquidité, une prime de complexité et des bénéfices de diversification dû de leurs faibles corrélations avec les marchés publics. Vous trouverez dans le tableau ci-dessous les caractéristiques de trois principales classes d'actifs non-traditionnelles qui sont au sein des portefeuilles de l'étude de cas.

	CRÉDIT PRIVÉ	ACTIFS RÉELS	PLACEMENTS PRIVÉS
		  	
		Immobilier Agriculture Infrastructure	
Caractéristiques	Prêts privés aux entreprises	Participation dans la propriété d'actifs tangibles d'immobiliers, de terres agricoles et d'actifs d'infrastructure liés aux services essentiels	Placements privés dans les capitaux propres d'entreprises
Véhicule	Investissements directs par le biais d'une société en commandite ou d'un fonds commun		
Caractéristiques des rendements	Revenus stables et supérieurs aux obligations	Combinaison hybride de génération de revenus et potentiel d'appréciation du capital; rendements ajustés au risque attrayants	Potentiel de rendement excédentaire à long terme en raison des primes liées à l'illiquidité et à la complexité
Perspectives	Bonnes perspectives de rendement à long terme; important facteur de diversification grâce à la nature des actifs privés et à l'exposition diversifiée aux risques		



L'importance de la répartition stratégique de l'actif

Il existe plusieurs changements que l'on peut apporter à un portefeuille afin de s'adapter au nouveau contingent des versements. Dans notre étude de cas, nous présentons des étapes standards afin de diminuer graduellement l'exposition aux placements traditionnels et de diversifier les sources de rendement et de risque en investissant dans les marchés privés. Si un organisme de bienfaisance

se fie uniquement aux rendements de son portefeuille de placement, celui-ci doit générer un rendement total réel d'au moins 5 % pour répondre aux exigences du contingent de versements et suivre l'inflation. Comme vous le verrez plus bas, l'équipe de Solutions multi-actifs a créé un cadre adapté aux organismes de bienfaisance.

Cadre d'optimisation de la répartition stratégique de l'actif pour les organismes de bienfaisance		
Rendement anticipé	↑	Maximisation : Minimum de 5 % et marge supplémentaire afin de compenser la contre-performance des marchés et l'inflation
Revenu	↑	Maximisation : Les revenus contribueront à l'atteinte du contingent des versements et à la liquidité du portefeuille
Risque anticipé	= ou ↓	Stable ou, idéalement, inférieur . En bâtissant un portefeuille mieux diversifié, nous mettons l'accent sur l'accroissement des rendements et la baisse du risque anticipé
Ratio de Sharpe	↑	Maximisation : Le ratio de Sharpe mesure le rendement en fonction du risque encouru. Nous visons à augmenter ce ratio.
Probabilité de préserver le capital après 10 ans	↑	Maximisation : Nos projections de valeur potentielle permettent de déterminer la dispersion de la valeur du portefeuille après 10 ans, en plus d'estimer la probabilité que le portefeuille puisse avoir la même valeur dans 10 ans.

De plus, le portefeuille de placements doit maintenir des liquidités suffisantes pour faire face aux dépenses, procéder à un rééquilibrage et saisir les opportunités d'investissements qui exploitent des dislocations à court terme des marchés. Il faut s'assurer que les actifs non-liquides ne sont pas vendus à perte en raison d'une transaction forcée à un moment inopportun. L'exposition optimale aux placements non-liquides est liée aux besoins de liquidité et varie selon les contraintes du client. Les revenus générés par les investissements et l'exposition aux actifs liquides nous permettent d'évaluer la liquidité globale du portefeuille. Il est également important de tenir compte lors de l'élaboration de la répartition d'actifs les caractéristiques propres à chaque organisme de bienfaisance, telles que la capacité à recueillir des fonds par le biais de dons et de subventions.

En utilisant comme point de départ le portefeuille modèle traditionnel 60/40 mentionné aux sections précédentes, nous élargirons l'éventail des classes d'actif incluses dans la répartition stratégique afin d'illustrer les effets à long terme.

Liquidité	
De quoi s'agit-il?	Capacité à acquérir ou vendre un placement à un prix similaire à sa valeur marchande courante, peu importe la conjoncture du marché
Pourquoi?	Rééquilibrage du portefeuille global afin de maintenir un niveau de risque et de diversification approprié, de répondre aux besoins de liquidité pour le contingent des versements, et de saisir les occasions, tout en conservant la marge de manœuvre nécessaire pour apporter efficacement des modifications tactiques aux pondérations
Comment?	Évaluer le niveau de liquidité optimal du portefeuille en fonction des objectifs et restrictions spécifiques; mettre en œuvre un processus de suivi rigoureux des risques

Marche à suivre pour obtenir un portefeuille optimal

1^{re} étape

- ↑ Crédit privé
- ↓ Actions et obligations

Une exposition au crédit privé permet d'accroître le rendement du portefeuille pour le risque encouru grâce à la prime d'illiquidité et de complexité de cette classe d'actif.

2^e étape

- ↑ Actifs réels
- ↓ Actions et obligations

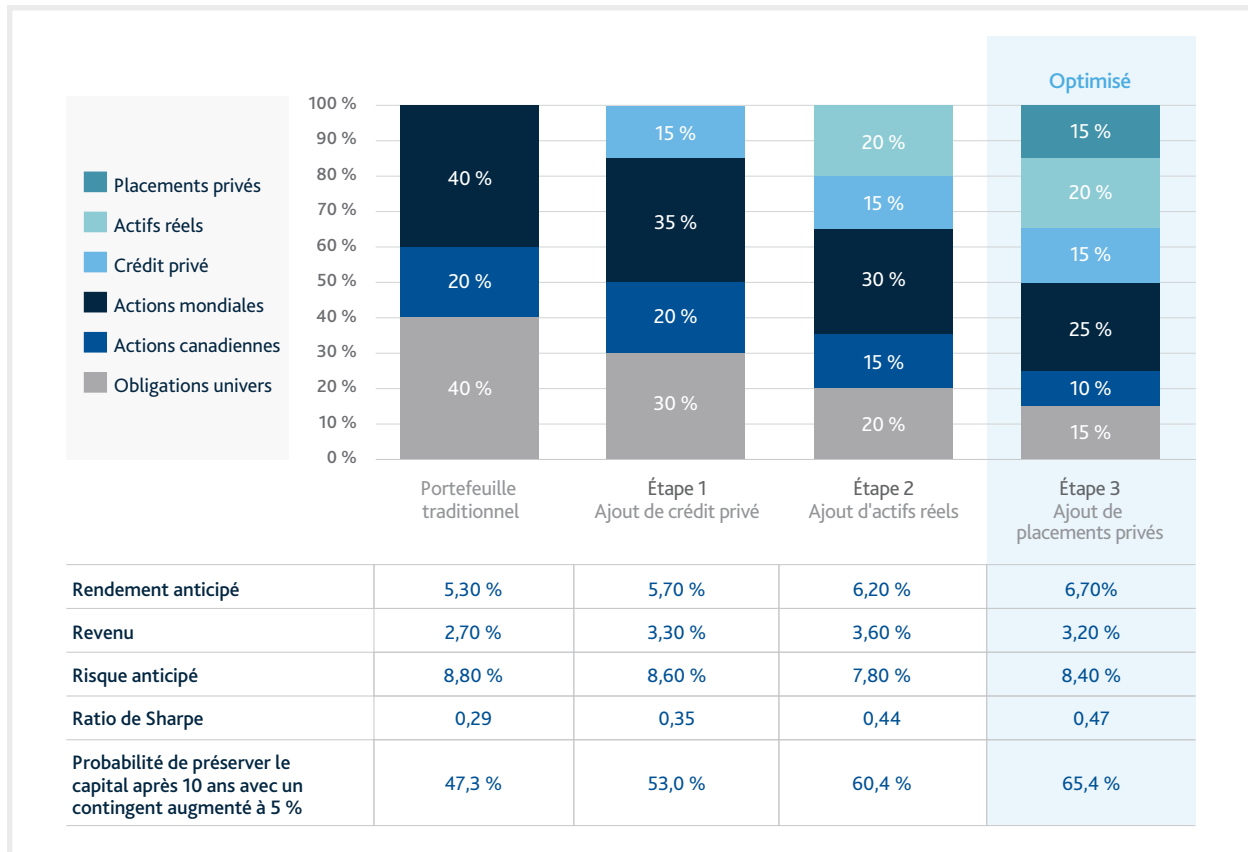
Une exposition aux actifs réels permet d'accroître le rendement anticipé et de réduire les risques anticipés et de pertes. À long terme, les rendements des actifs réels se démarquent par leur niveau élevé et leur facteur de diversification important. Ils offrent aussi une bonne protection contre l'inflation.

3^e étape

- ↑ Placements privés
- ↓ Actions

Une exposition aux placements privés permet d'accroître le rendement anticipé à long terme et donne accès à un éventail diversifié d'entreprises du monde entier, étant donné que la majeure partie d'entre elles ne sont pas cotées en bourse.

GRAPHIQUE 4 Optimisation du portefeuille



Les projections de ce graphique et des autres illustrations sont basées sur 20 000 scénarios stochastiques. Les hypothèses sous-jacentes sont fondées sur le plus récent consensus du marché et la courbe des taux de rendement obligataires en date du 30 juin 2022. Tous les gains en capital et les revenus sont réinvestis et les portefeuilles sont rééquilibrés chaque trimestre. Vous trouverez à la fin de ce document les détails sur les hypothèses mentionnées. Le ratio de Sharpe est établi selon le taux CDOR à trois mois de 2,76 % au 30 juin 2022.

Selon l'optimisation illustrée au graphique 4, par rapport à un portefeuille traditionnel 60/40, chaque étape vise à :

- Augmenter la probabilité d'atteindre le rendement ciblé, autant en terme absolu qu'ajusté au risque,
- Réduire le risque global et le risque de baisse sur une période de 10 ans,
- Accroître le revenu afin d'améliorer la liquidité,
- Augmenter la probabilité de préserver le capital face à l'augmentation du contingent de versement.
- Répondre plus facilement aux exigences de dépenses,

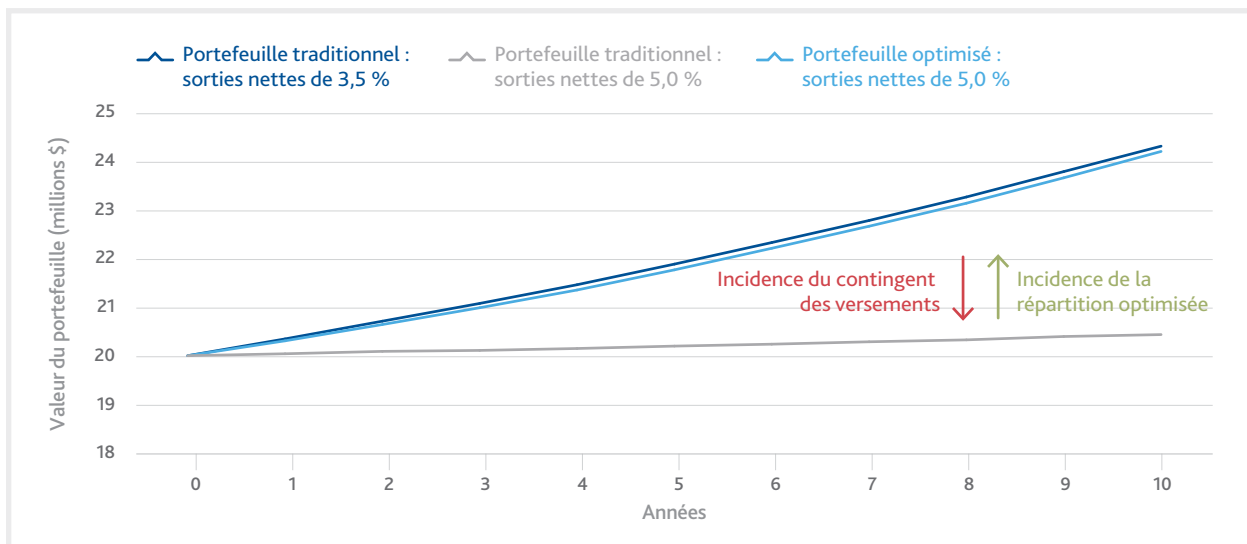
Mesures	Portefeuille traditionnel	Portefeuille optimisé	Changement
Rendement anticipé	5,30 %	6,70 %	↑ Rendement anticipé accru, répondant aux besoins requis pour des dépenses plus élevées
Revenu	2,70 %	3,20 %	↑ Revenu accru, contribuant à répondre aux besoins de liquidité
Risque anticipé	8,80 %	8,40 %	↓ Diminution de la volatilité, en raison de la diversification accrue du portefeuille optimisé
Ratio de Sharpe	0,29	0,47	↑ Rendement par unité de risqué supérieur, d'où l'efficacité accrue du portefeuille
Probabilité de préserver le capital après 10 ans avec un contingent de versements augmenté à 5%	47,3 %	65,4 %	↑ Meilleure probabilité de préserver le capital face à l'augmentation du contingent de versements

Un contingent des versements plus élevé exige un rendement espéré supérieur. Grâce aux étapes mentionnées dans cet exemple, il est possible d'atteindre cet objectif et de préserver le capital sans encourir de risque supplémentaire et en maximisant la diversification.

Il est judicieux de projeter la valeur anticipée d'un portefeuille sur un horizon de placement à long terme lors du processus d'examen stratégique des placements, car cela permet d'évaluer l'incidence de tous les scénarios économiques possibles. Par ailleurs, nous pouvons intégrer différents calendriers de flux de trésorerie pour évaluer les effets des entrées de fonds, un exercice qui peut se révéler difficile à estimer pour les organismes de bienfaisance. Les trois étapes de la conception d'une répartition stratégique de l'actif visent à diminuer le risque de baisse, accroître

la valeur moyenne anticipée et réduire la dispersion des rendements. Il n'existe pas de solution unique pour tous les clients. L'équipe de Solutions multi-actifs collabore de façon étroite avec nos clients afin d'élaborer un plan robuste à long terme qui facilitera l'atteinte de leurs objectifs. Le graphique ci-dessous intègre le portefeuille optimisé au graphique de la section 2. Il illustre comment des changements à la répartition stratégique de l'actif peuvent aider à combler l'écart créé par le nouveau contingent des versements.

GRAPHIQUE 5 Valeur moyenne projetée après les sorties de capitaux

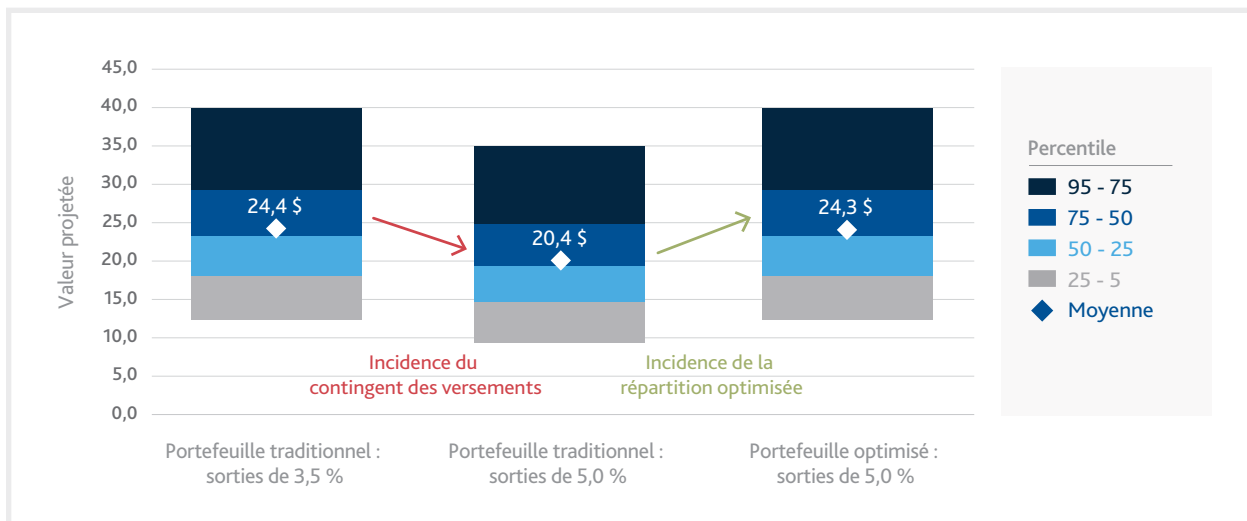


En optimisant la répartition stratégique de l'actif, nous avons été en mesure de ramener la valeur moyenne projetée du portefeuille à son niveau initial et d'accumuler des réserves suffisantes. Ces deux éléments permettront à l'organisme de réaliser sa mission et de traverser les périodes difficiles. De plus, en observant la dispersion des résultats potentiels, nous avons nettement amélioré la position financière et réduit le risque de pertes significatives dans l'éventualité où les

conditions de marchés seraient difficiles, tel qu'illustré dans le **graphique 6**. Grâce aux changements apportés à la répartition stratégique de l'actif, l'augmentation du rendement espéré compense pour les exigences de dépenses additionnelles ce qui aligne la distribution de la valeur du portefeuille optimisé avec des sorties nettes de 5.0% avec celle du portefeuille traditionnel avec des sorties nettes de 3.5%.

GRAPHIQUE 6

Dispersion potentielle de la valeur du portefeuille après 10 ans, en tenant compte des sorties de capitaux



Conclusion

L'établissement d'une répartition stratégique de l'actif appropriée et son maintien pendant les périodes de marché difficiles a été bénéfique à nos clients puisque celle-ci contribue à éviter de prendre des décisions de placement rapides sur le coup de l'émotion et de suivre le plan à long terme établi préalablement. Alors que les organismes de bienfaisance doivent composer avec des priorités financières concurrentes, y compris l'augmentation du contingent des versements,

l'examen et la mise en œuvre d'une répartition stratégique optimale contribueront à préserver le capital et à veiller à ce qu'ils puissent accomplir leur mission philanthropique. L'élargissement de l'univers de placement à travers les marchés publics et privés devrait être envisagé afin de vous assurer que toutes les classes d'actif pertinentes soient intégrées dans un cadre d'optimisation conçu spécialement pour les besoins des organismes de bienfaisance.

Auteurs



Caroline Grandoit, FSA, CFA, CERA

Cheffe mondiale
Solutions de portefeuilles



Samuel Vallée, CAIA, M. Sc.

Analyste quantitatif
Solutions multi-actifs



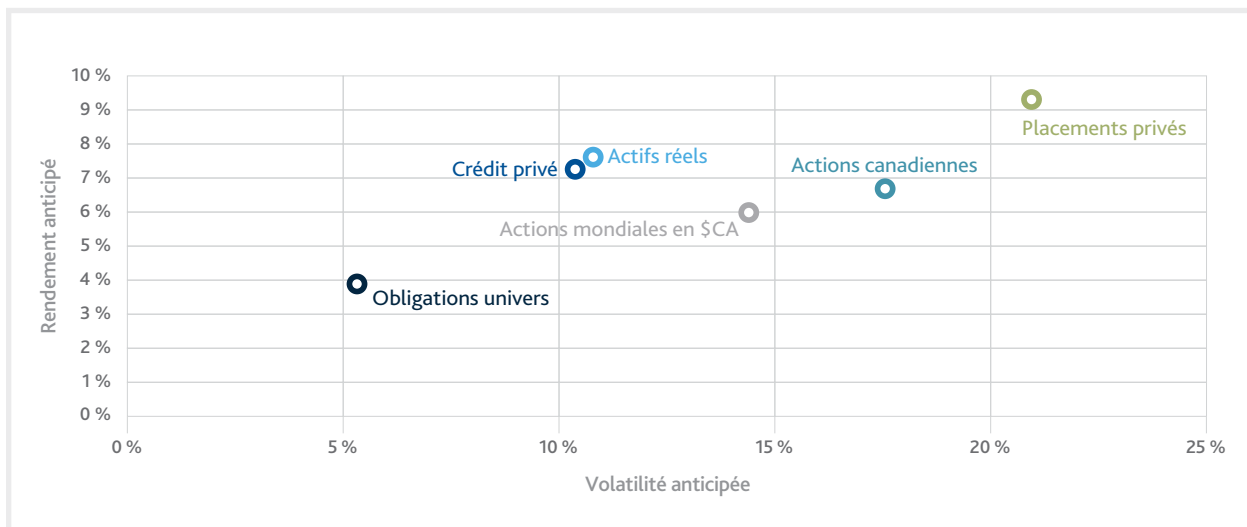
Sarah Aves, CFA

Gestionnaire principal de portefeuille institutionnel
Marchés institutionnels

Référence

Les hypothèses portant sur les classes d'actif sont fondées sur les dernières perspectives à long terme des marchés de capitaux et la courbe des taux de rendement obligataires en date du 30 juin 2022, telles qu'illustrées dans le **graphique 7**.

GRAPHIQUE 7 Hypothèses sur les classes d'actif



Avertissement important

Toutes les informations sont en date du 29 août 2022. Corporation Fiera Capital (« **Fiera Capital** ») est une société de gestion de placement mondiale indépendante qui offre des solutions multi-actifs personnalisées tirant parti d'un vaste éventail de catégories d'actifs traditionnels et non traditionnels à des clients institutionnels, de détail et de gestion privée en Amérique du Nord, en Europe et dans les principaux marchés en Asie. Fiera Capital est inscrite à la Bourse de Toronto sous le symbole « FSZ ». Chaque entité membre du même groupe que Fiera Capital (chacune étant désignée ci-après comme un « **membre de son groupe** ») ne fournit des services de conseil en placement ou de gestion d'investissements ou n'offre des fonds de placement que dans les territoires où le membre de son groupe est autorisé à fournir des services en vertu d'une dispense d'inscription ou dans les territoires où le produit est enregistré.

Le présent document est strictement confidentiel et il ne doit être utilisé qu'à des fins de discussion seulement. Son contenu ne doit pas être divulgué ni distribué, directement ou indirectement, à une partie autre que la personne à laquelle il a été remis et à ses conseillers professionnels.

Les informations présentées dans ce document, en totalité ou en partie, ne constituent pas des conseils en matière de placement, de fiscalité, juridiques ou autres, ni ne tiennent compte des objectifs de placement ou de la situation financière de quelque investisseur que ce soit.

Fiera Capital et les membres de son groupe ont des motifs raisonnables de croire que le présent document contient des informations exactes à la date de sa publication; toutefois, aucune déclaration n'est faite quant à l'exactitude ou à l'exhaustivité de ces informations et il ne faudrait donc pas s'y fier. Fiera Capital et les membres de son groupe déclinent toute responsabilité à propos de l'utilisation du présent document.

Fiera Capital et les membres de son groupe ne recommandent aucunement d'acheter ou de vendre des titres ou des placements mentionnés dans du matériel de marketing. Les services de courtage ou de conseils ne sont offerts qu'aux investisseurs qualifiés conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables dans chaque territoire.

Le rendement passé d'un fonds, d'une stratégie ou d'un placement ne constitue pas une indication ou une garantie des résultats futurs. Les informations en matière de rendement supposent le réinvestissement de la totalité du revenu de placement et des distributions et elles ne tiennent pas compte des frais ni de l'impôt sur le revenu payés par l'investisseur. Tous les placements comportent un risque de perte.

Le présent document peut contenir des « déclarations prospectives » qui reflètent les prévisions actuelles de Fiera Capital et/ou des membres de son groupe. Ces déclarations reflètent les opinions, les attentes et les hypothèses actuelles en ce qui concerne les événements futurs et sont fondées sur les informations présentement disponibles. Bien qu'elles soient fondées sur ce que Fiera Capital et les membres de son groupe estiment être des hypothèses raisonnables, rien ne garantit que les résultats, le rendement ou les réalisations réels seront conformes à ces déclarations prospectives. Fiera Capital et les membres de son groupe ne sont pas tenus de mettre à jour ni de modifier les déclarations prospectives du fait de nouvelles informations, d'événements nouveaux ou pour tout autre motif.

Les données en matière de stratégie, comme les ratios et les autres indicateurs, pouvant figurer dans ce document, sont fournies à titre de référence seulement et elles peuvent être utilisées par les investisseurs éventuels pour évaluer et comparer la stratégie. D'autres indicateurs sont

disponibles et ils devraient également être pris en compte avant d'investir, car ceux qui sont mentionnés dans ce document sont choisis par le gestionnaire de manière subjective. Une pondération différente de ces facteurs subjectifs mènerait probablement à des conclusions différentes.

Les informations en matière de stratégie, y compris les données sur les titres et sur l'exposition, ainsi que d'autres caractéristiques, sont valides à la date indiquée, mais elles peuvent changer. Les titres spécifiques mentionnés ne sont pas représentatifs de tous les placements et il ne faut pas présumer que les placements indiqués ont été ou seront rentables.

Le rendement et les caractéristiques de certains fonds ou stratégies peuvent être comparés à ceux d'indices réputés et largement reconnus. Les titres peuvent toutefois différer considérablement de ceux qui composent l'indice représentatif. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Les investisseurs qui ont pour stratégie de suivre un indice peuvent obtenir des rendements supérieurs ou inférieurs à ceux de l'indice. En outre, ils devront payer des frais qui réduiront le rendement de leurs placements, alors que le rendement de l'indice n'est pas affecté par des frais. En règle générale, un indice utilisé pour évaluer le rendement d'un fonds ou d'une stratégie, selon le cas, est celui dont la composition, la volatilité ou d'autres éléments se rapprochent le plus de ceux du fonds ou de la stratégie.

Tout placement comporte divers risques que les investisseurs éventuels doivent examiner attentivement avant de prendre une décision de placement. Aucune stratégie de placement ni technique de gestion des risques ne peut garantir des rendements ou éliminer les risques, peu importe les conditions du marché. Chaque investisseur est tenu de lire tous les documents constitutifs connexes et de consulter ses propres conseillers concernant les questions juridiques, fiscales, comptables, réglementaires et connexes avant d'effectuer un placement.

Royaume-Uni : Le présent document est publié par la société Fiera Capital (UK) Limited, un membre du groupe de Corporation Fiera Capital, laquelle est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority. Fiera Capital (UK) Limited est inscrite auprès de la Securities and Exchange Commission (« **SEC** ») des États-Unis en tant que conseiller en placement. L'inscription auprès de la SEC ne suppose pas un certain niveau de compétence ni de formation.

Royaume-Uni – Fiera UK Real Estate : Le présent document est publié par Fiera Real Estate Investors UK Limited, un membre du groupe de Corporation Fiera Capital, qui est autorisée et réglementée par l'Autorité de conduite financière (Financial Conduct Authority) au Royaume-Uni.

Espace économique européen (EEE) : Le présent document est produit par la société Fiera Capital (Germany) GmbH (« **Fiera Germany** »), un membre du groupe de Corporation Fiera Capital, qui est autorisée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance financière (BaFin).

États-Unis : Ce document est publié par Fiera Capital Inc. (« **Fiera USA** »), un membre du groupe de Corporation Fiera Capital. Fiera USA est un conseiller en placement basé à New York enregistré auprès de la Securities and Exchange Commission (« **SEC** »). L'inscription auprès de la SEC ne suppose pas un certain niveau de compétence ni de formation.

États-Unis : Le présent document est produit par Fiera Infrastructure Inc. (« **Fiera Infrastructure** »), un membre du groupe de Corporation Fiera Capital. Fiera Infrastructure est inscrite à titre de conseiller assujéti dispensé auprès de la Securities and Exchange Commission (« **SEC** »). L'inscription auprès de la SEC ne suppose pas un certain niveau de compétence ni de formation.

Canada

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

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

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

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

Veillez trouver un aperçu des inscriptions de Corporation Fiera Capital et de certaines de ses filiales en suivant ce [lien](#).