



23

---

## **RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION**

*sur le rendement du Fonds  
pour le semestre clos le  
30 juin 2023*

---

**PORTEFEUILLES CLÉS EN MAIN**  
Portefeuille FÉRIQUE Équilibré

Le présent Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds renferme les faits saillants financiers, mais ne contient pas les états financiers intermédiaires ou annuels complets des Fonds que vous détenez. Si vous n'avez pas reçu d'exemplaire des états financiers intermédiaires avec le présent rapport, vous pouvez en obtenir un gratuitement, sur demande, en communiquant avec Services d'investissement FÉRIQUE au 514 788-6485 (sans frais 1 800 291-0337), en écrivant à Gestion FÉRIQUE, Place du Canada, 1010, rue de La Gauchetière Ouest, bureau 1400, Montréal (Québec) H3B 2N2 ou en visitant notre site Web à [ferique.com](http://ferique.com) ou le site Web de SEDAR à l'adresse [sedar.com](http://sedar.com). Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle.

Un placement dans un organisme de placement collectif peut donner lieu à des frais de gestion et autres frais. Les ratios de frais de gestion varient d'une année à l'autre. Veuillez lire le prospectus avant de faire un placement. Les organismes de placement collectif ne sont pas garantis par la Société d'assurance-dépôts du Canada ni par tout autre organisme public d'assurance-dépôts. Leur valeur fluctue souvent et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement futur.

### **Remarque à l'égard des déclarations prospectives**

Le présent rapport peut renfermer des déclarations prospectives sur les Fonds, leur rendement futur, leurs stratégies ou perspectives et les mesures que pourraient prendre les Fonds. Les termes « peut », « pourrait », « devrait », « voudrait », « supposer », « perspectives », « croire », « planifier », « prévoir », « estimer », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « prévision » et « objectif », ainsi que les termes et expressions semblables, désignent des déclarations prospectives.

Les déclarations prospectives ne garantissent pas le rendement futur des Fonds. Elles sont assujetties à des incertitudes et à des risques intrinsèques concernant les Fonds et les facteurs économiques en général, de sorte que les prévisions, projections et autres déclarations prospectives pourraient ne pas se matérialiser. Le lecteur est prié de ne pas se fier indûment à ces déclarations puisque les événements et les résultats réels pourraient différer sensiblement de ceux qui sont énoncés ou prévus dans les déclarations prospectives relatives aux Fonds, en raison, mais sans s'y limiter, d'importants facteurs comme les conditions générales économiques, politiques et des marchés au Canada, aux États-Unis et à l'échelle internationale, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et financiers mondiaux, la concurrence, les changements technologiques, les modifications apportées aux lois et aux règlements, les jugements d'ordre judiciaire ou réglementaire, les poursuites judiciaires et les catastrophes.

Le lecteur est prié de noter que la liste susmentionnée des facteurs importants susceptibles d'influer sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Avant de prendre toute décision de placement, le lecteur est également incité à examiner attentivement ces facteurs ainsi que d'autres facteurs. Toutes les opinions prospectives peuvent être modifiées sans préavis et sont émises de bonne foi sans aucune responsabilité légale.

au 30 juin 2023

## Analyse du rendement du Fonds par la direction

### Résultats d'exploitation

Le Portefeuille FÉRIQUE Équilibré a affiché un rendement net de 5,8 % pour la période close le 30 juin 2023, comparativement à un rendement de 5,9 % pour l'indice de référence\*. À noter que contrairement au rendement de l'indice de référence\*, qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Portefeuille est indiqué déduction faite des frais de gestion et d'exploitation payables par le Fonds.

Sur une base relative, la performance du Fonds a été supérieure à la médiane de son industrie<sup>1</sup>, dont le rendement pour la période a été de 4,4 %, net des frais de gestion.

Le Portefeuille FÉRIQUE Équilibré a bénéficié de son exposition aux Fonds FÉRIQUE Actions européennes, Actions mondiales de développement durable et Actions mondiales d'innovation. Sa surpondération des actions canadiennes et sa sous-pondération des actions américaines par rapport à son univers de comparaison lui ont toutefois nuí.

En avril 2023, un changement a été apporté au Fonds afin de l'optimiser. Dans ce contexte, le Fonds de marchés émergents TD a été vendu et le Fonds de dividendes de marchés émergents RBC a été ajouté.

### Marché monétaire (1,8 % du Fonds au 30 juin 2023)

Le portefeuille a été investi de façon défensive dans des bons de Trésor provinciaux de courte durée afin de préserver le capital et d'assurer la liquidité nécessaire au bon fonctionnement du Fonds. Au cours de la période, le gestionnaire de portefeuille a continué à tirer profit de la tendance haussière des taux d'intérêt, réinvestissant progressivement ces positions dans des titres présentant des taux plus élevés. En raison de la hausse des taux d'intérêt à court terme, le rendement à échéance du Fonds a augmenté, passant de 4,19 % en début de période à 4,51 % à la fin de celle-ci.

### Fonds FÉRIQUE Obligations canadiennes (21,7 % du Fonds au 30 juin 2023)

Le Fonds FÉRIQUE Obligations canadiennes a affiché un rendement net de 2,6 % pour la période close le 30 juin 2023. Son indice de référence, l'indice obligataire universel FTSE Canada, a produit un rendement de 2,5 % au cours de cette même période. Contrairement au rendement de l'indice de référence, qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais de gestion et d'exploitation payables par le Fonds.

Sur une base relative, le rendement du Fonds a été supérieur à la médiane de son industrie<sup>1</sup>, dont le rendement pour la période a été de 2,2 %, net des frais de gestion.

### Addenda

La stratégie du gestionnaire de portefeuille vise la croissance, et ce, en dépit du resserrement de la politique monétaire. Il a donc réduit la durée du portefeuille, qui mesure la sensibilité aux mouvements de taux d'intérêt, en janvier au moment où les taux diminuaient, avant de l'augmenter graduellement à nouveau lorsque les taux sont repartis à la hausse, portés par la vigueur de l'économie. Suivant l'analyse des causes de la crise des banques régionales aux États-Unis, le gestionnaire de portefeuille a conclu que ses répercussions sur l'activité économique seraient vraisemblablement limitées et a profité de la baisse des taux qui s'en est suivie pour raccourcir de nouveau la durée du portefeuille. Le gestionnaire de portefeuille a par la suite graduellement accru la durée du portefeuille concurrentement avec la remontée des taux, tout en la maintenant en deçà de celle de l'indice de référence. À la fin du semestre, la durée du portefeuille était inférieure à celle de son indice de référence.

La pondération des obligations de sociétés au sein du portefeuille a peu changé au cours de la période.

La répartition a été modifiée dans le secteur de la finance afin de tirer profit de la volatilité et de l'augmentation des écarts de crédit des titres bancaires, soit le taux supplémentaire offert aux investisseurs pour détenir ces titres par rapport aux obligations gouvernementales, qui reflétaient une crainte du marché qu'Addenda estimait exagérée, considérant la qualité des institutions canadiennes. Le gestionnaire de portefeuille a ainsi acheté des titres dans le secteur bancaire qui présentaient, lors de cette courte période d'aversion au risque, un rapport risque-rendement très intéressant. Addenda a également accru la pondération des titres des secteurs de l'énergie et des services de communication dans le cadre de nouvelles émissions, et ce, à des écarts de crédit intéressants. Enfin, le gestionnaire de portefeuille a tiré profit de la réduction des écarts au cours du second trimestre pour réduire légèrement la surpondération du portefeuille aux titres des secteurs de l'énergie et de la finance.

Addenda a augmenté l'exposition du portefeuille aux titres notés BBB afin de profiter de l'augmentation des écarts de crédit en mars, puis l'a maintenue jusqu'à la fin du semestre. Le profil de risque du portefeuille a légèrement augmenté au cours de la période, tout en demeurant prudent.

### Baker Gilmore

La volatilité des marchés a fortement augmenté au cours de la période en raison d'une conjoncture économique mitigée et des inquiétudes à l'égard de la stabilité du secteur bancaire qui ont profondément modifié la perspective des investisseurs. En janvier, les taux des obligations gouvernementales ont baissé et le prix des actifs risqués a augmenté lorsque la croyance s'est répandue parmi les investisseurs selon laquelle les banques centrales commenceraient à réduire les taux d'intérêt dès la fin de 2023 en réaction au ralentissement de l'économie.

En février et au début de mars, les taux des obligations gouvernementales ont grimpé de façon importante, car des signes annonçaient l'augmentation de la croissance économique mondiale et de l'inflation. Les marchés se sont toutefois repliés lorsque la faillite de banques régionales américaines et les inquiétudes

\* L'indice de référence du Fonds a été modifié de manière à en simplifier la présentation tout en reflétant la répartition de l'actif du Fonds. L'indice de référence reflète le rendement d'un portefeuille cible investi à 30 % dans l'indice obligataire universel FTSE Canada, à 10 % dans l'indice Bloomberg Global Aggregate (couvert en \$ CA), à 25 % dans l'indice composé S&P/TSX, à 15 % dans l'indice S&P 500 (\$ CA), à 12,5 % dans l'indice MSCI EAEO (\$ CA) et à 7,5 % dans l'indice MSCI marchés émergents (\$ CA).

<sup>1</sup> Source : Rendement médian des fonds comparables selon Fundata, au 30 juin 2023.

au 30 juin 2023

concernant la stabilité de Crédit Suisse ont conduit les investisseurs à anticiper de nouvelles réductions de taux de la part des banques centrales, ce qui a entraîné une chute des taux obligataires.

Malgré la persistance de l'incertitude liée au secteur bancaire régional américain, l'appétit pour le risque des investisseurs s'est généralement accru en avril. En fin de période, la crise bancaire semblait contenue et les marchés avaient tourné leur attention vers la gestion du plafond de la dette publique américaine.

Les pressions inflationnistes sont restées à des niveaux élevés, contribuant à la hausse des taux des obligations gouvernementales sur la plupart des marchés développés, en raison surtout de l'augmentation des taux des échéances à court terme qui a accentué l'inversion des courbes de taux.

La sélection de titres dans le secteur des services publics et de la finance a le plus nui au rendement du Fonds. Cette mauvaise sélection a été en partie contrebalancée par le rendement courant supplémentaire du portefeuille par rapport à son indice de référence et la gestion active de la durée qui ont un peu contribué au rendement relatif.

La durée du portefeuille a été gérée activement et modifiée en se basant sur la vigueur des données macroéconomiques canadiennes et mondiales, les communications et les actions des banques centrales mondiales. Cette durée a été maintenue entre 0 et 0,75 année de moins que celle de l'indice de référence. Le risque de crédit du portefeuille a également été réduit afin de le sous-pondérer au milieu de la période, le faisant passer de neutre à 0,50 année plus court que l'indice de référence. Le risque a été abaissé en réduisant l'exposition du portefeuille aux provinces (comme l'Ontario), au secteur de la finance (Banque Toronto-Dominion et Banque Scotia) et au secteur des services publics (Canadian Utilities, Teranet).

### **Fonds FÉRIQUE Obligations mondiales de développement durable (8,6 % du Fonds au 30 juin 2023)**

Le Fonds FÉRIQUE Obligations mondiales de développement durable a affiché un rendement net de 1,5 % pour la période close le 30 juin 2023. Son indice de référence, composé de l'indice des obligations globales à court terme FTSE Canada (25 %), de l'indice des obligations globales à moyen terme FTSE Canada (25 %) et de l'indice ICE Global Non-Sovereign (couvert en dollars canadiens) (50 %), a généré un rendement de 1,9 % au cours de cette même période. Contrairement au rendement de l'indice de référence, qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais de gestion et d'exploitation payables par le Fonds.

Sur une base relative, la performance du Fonds a été inférieure à la médiane de son industrie<sup>1</sup>, dont le rendement pour la période a été de 1,8 %, déduction faite des frais de gestion.

#### **AlphaFixe Capital**

Le premier semestre de 2023 a été marqué par une hausse des taux d'intérêt de 0 à 5 ans situés dans la partie courte de la courbe des taux, alors que les taux à long terme de 10 ans et de 30 ans sont demeurés sensiblement inchangés.

Étant donné le rétrécissement des écarts de crédit, soit le taux supplémentaire par rapport aux obligations gouvernementales offert aux investisseurs pour détenir des titres, autant à l'égard des émetteurs provinciaux que des sociétés, la surexposition du

portefeuille à ces secteurs a permis d'ajouter de la valeur. Tout au long de la période, le portefeuille a maintenu une durée (valeur qui mesure la sensibilité aux mouvements de taux d'intérêt) inférieure à celle de l'indice de référence, ce qui a contribué au rendement relatif du Fonds. Toutefois, la valeur ajoutée par la durée relative plus courte du portefeuille n'a pas été suffisante pour contrebalancer le positionnement sur la courbe des taux, soit la sous-exposition aux échéances de 10 ans et la surexposition aux échéances de 2 et de 5 ans.

Conformément à l'objectif du Fonds, le portefeuille du gestionnaire était investi à 95 % dans des obligations vertes, sociales ou durables à la fin du semestre. Ces obligations servent à financer des projets ou des entreprises qui suivent les principes de développement durable.

Au cours du premier semestre, AlphaFixe a engagé le dialogue avec des entreprises ou des organismes gouvernementaux ayant émis des obligations à 38 reprises. Les sujets abordés touchaient notamment les pratiques exemplaires en matière de processus d'émission d'obligations vertes, sociales ou durables, l'importance de la divulgation des données liées aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) et des sujets propres à chacun des émetteurs.

Bien que les émetteurs exerçant leurs activités dans le secteur de l'énergie fossile soient exclus du portefeuille, AlphaFixe a rencontré plusieurs de ces entreprises dans le but de les sensibiliser à l'urgence climatique et à l'importance de la transition vers une économie verte. Ces exclusions font en sorte que le portefeuille maintiendra naturellement une sous-pondération à l'égard de ce secteur. Le portefeuille sera tout de même exposé au secteur de l'énergie par l'entremise d'obligations d'entreprises génératrices d'électricité, dont les investissements en énergie renouvelable leur permettent d'atteindre leur cible de décarbonation. Le portefeuille demeure donc bien diversifié.

#### **BMO Gestion mondiale d'actifs**

Le premier semestre de 2023 a été marqué par la volatilité, les marchés ayant été secoués par les préoccupations relatives à une récession imminente et par la publication de données économiques plus favorables que prévu. Au début du mois de mars, la volatilité a redoublé en raison de la crise des banques régionales aux États-Unis, qui a soulevé de profondes inquiétudes quant à un ralentissement imminent, dans un contexte de resserrement du crédit qui aura des répercussions sur l'ensemble de l'économie.

La Silicon Valley Bank (SVB) a fait faillite après une panique bancaire déclenchée par la vente à forte perte de son portefeuille d'obligations du Trésor, ce qui a soulevé des inquiétudes quant à la liquidité de la banque et provoqué des retraits massifs de fonds. La clientèle de la banque était majoritairement composée d'entreprises technologiques et de riches particuliers détenant des dépôts non assurés. La Silvergate Bank et la Signature Bank ont également fait faillite et la contagion au sein du marché en général a suscité des préoccupations quant à la liquidité de la banque Credit Suisse. La banque suisse a par la suite été rachetée par UBS.

La peur que les États-Unis ne se heurtent au plafond de la dette a également accru la volatilité, bien que ces craintes se soient révélées exagérées. Les marchés obligataires ont évolué au sein d'une fourchette cette année, les taux atteignant un creux à la mi-mars à la suite des problèmes au sein du secteur bancaire, avant de se redresser pour finir la période à des niveaux proches de ceux du début de la période.

au 30 juin 2023

Dans ce contexte, le portefeuille a généré un rendement inférieur à celui de son indice de référence pour la période. Tout au long de la période, le sous-gestionnaire du portefeuille a maintenu une exposition prudente aux obligations de sociétés, qui était justifiée par la volatilité du marché global. Ce positionnement est la principale source de sous-performance durant la période, dans un contexte de rétrécissement des écarts de crédit.

Le portefeuille continue de privilégier les secteurs de la finance et des services aux collectivités, compte tenu de l'offre d'obligations vertes, sociales et durables. Comme il est axé sur le développement durable, le portefeuille sous-pondère intrinsèquement les secteurs de l'énergie et des produits industriels, ainsi que les titres garantis et adossés à des créances hypothécaires.

Conformément à l'objectif du Fonds, 93 % de l'actif du portefeuille était investi dans des obligations vertes, sociales et durables à la fin de la période. Ces obligations sont émises pour financer des projets ou des sociétés qui respectent les principes du développement durable.

Au cours du premier semestre de 2023, le sous-gestionnaire du portefeuille a engagé le dialogue à neuf reprises avec des sociétés, au sujet notamment de la rémunération des dirigeants, de la résilience des entreprises face aux changements climatiques, de la biodiversité et de la publication de l'information relative aux activités de lobbying en faveur du climat.

#### **Fonds FÉRIQUE Revenu mondial diversifié (6,8 % du Fonds au 30 juin 2023)**

Le Fonds FÉRIQUE Revenu mondial diversifié, géré par Addenda Capital inc. (Addenda), a affiché un rendement net de 2,1 % pour la période close le 30 juin 2023. Son indice de référence, composé de l'indice obligataire global à court terme FTSE Canada (30 %), de l'indice obligataire Bloomberg Barclays Global Aggregate (couvert (\$ CA)) (60 %) et de l'indice Dow Jones Canada Select Dividend (10 %), a généré un rendement de 2,6 % au cours de cette même période. Contrairement au rendement de l'indice de référence, qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais de gestion et d'exploitation à payer par le Fonds.

Sur une base relative, la performance du Fonds a été inférieure à la médiane de son industrie<sup>1</sup>, dont le rendement pour la période a été de 3,1 %, déduction faite des frais de gestion.

Au cours de la période, les placements du portefeuille dans les obligations canadiennes et mondiales ont contribué au rendement relatif. La gestion active de la durée a également aidé le rendement, tandis que les faibles pondérations des actions privilégiées et les obligations à rendement élevé, qui ont affiché une sous-performance, ont légèrement freiné le rendement. Les actions canadiennes ont également nuí au rendement relatif malgré des rendements absolus positifs, en raison de la sélection des titres dans le secteur de la finance.

D'une façon générale, la répartition défensive de l'actif du portefeuille a eu une incidence négative sur le rendement, la sous-pondération des obligations mondiales et des actions canadiennes ayant été des obstacles au rendement relatif.

#### **Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes de dividendes (14,4 % du Fonds au 30 juin 2023)**

Le Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes de dividendes a affiché un rendement net de 3,0 % pour la période close le 30 juin 2023. Son indice de référence, l'indice de dividendes composé S&P/TSX, a généré un rendement de 3,9 % au cours de cette même période. Contrairement au rendement de l'indice de référence, qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais de gestion et d'exploitation à payer par le Fonds.

Sur une base relative, la performance du Fonds a été similaire à la médiane de son industrie<sup>1</sup>, dont le rendement pour la période a été de 3,0 %, déduction faite des frais de gestion.

Au cours de la période, le Fonds a été exposé à la forte volatilité du marché. Au début de la période, l'instabilité financière et les problèmes de liquidité du marché, causés par les fortes hausses de taux décrétées par les banques centrales au cours de l'année, ainsi que les déboires de certaines banques, ont suscité des craintes. Ce contexte a eu des répercussions négatives sur le Fonds.

La Réserve fédérale américaine et la Banque du Canada ont toutes deux continué à relever leurs taux d'intérêt au cours de la période, leur but étant de freiner une inflation élevée tenace, en dépit d'une légère baisse. Malgré les interventions des banques centrales, le marché de l'emploi est demeuré robuste. Pour sa part, l'économie est restée résiliente, malgré les hausses de taux et les Événements récents survenus dans le monde.

Au deuxième trimestre, l'intelligence artificielle est devenue le catalyseur de plusieurs sociétés du secteur des technologies de l'information, dont certaines détenues en portefeuille, ce qui a stimulé le rendement des marchés mondiaux. À l'instar de l'ensemble du marché, le Fonds a inscrit un rendement légèrement positif au cours de la période.

Sur une base relative, le rendement a souffert de la sous-pondération des produits industriels, qui ont affiché une performance modérée. La plupart des sociétés du secteur ne répondent pas aux critères de valorisation, de qualité et de dividendes du Fonds.

À l'inverse, la surpondération du secteur de la consommation discrétionnaire a contribué au rendement, grâce aux excellents résultats de Société Canadian Tire et de Restaurant Brands. Le rendement a également été porté par la sous-pondération de l'énergie, secteur qui a reculé au cours de la période.

Au cours de la période, le sous-gestionnaire du portefeuille n'a apporté aucun changement important au positionnement du portefeuille. Cela dit, il a réduit l'exposition du Fonds aux services de communication et liquidé la position dans Rogers Communications en raison de la hausse du cours de l'action et des craintes liées à l'incertitude réglementaire et au taux d'endettement élevé de la société à l'issue de l'acquisition de Shaw. Il a également réduit la pondération des biens de consommation de base et vendu la position dans le détaillant The North West Company lorsque l'action s'est rapprochée de son cours cible. De plus, il a légèrement augmenté la pondération du secteur de la finance en ajoutant des titres bancaires dans la foulée des liquidations provoquées par les problèmes de liquidité et de sorties de dépôts, principalement aux États-Unis. Enfin, le sous-gestionnaire de portefeuille a acquis une participation dans Corporation TC Énergie en raison de l'exposition de la société à la transition énergétique, forte de ses importants

au 30 juin 2023

actifs d'infrastructures liées au gaz naturel. Le gaz naturel a une empreinte carbone plus faible que les autres hydrocarbures tels que le pétrole et devrait jouer un rôle de plus en plus important à l'avenir.

Au cours de la période, Lincluden a engagé un dialogue avec Hydro One sur l'adoption d'une initiative fondée sur la science (SBTi), la soumission d'une réponse climatique à CDP (anciennement le Carbon Disclosure Project) et la mise en place d'une politique d'entreprise sur les droits des autochtones. Lincluden a également entamé un dialogue avec Pembina Pipeline et Superior Plus dans le but d'officialiser leurs objectifs de carboneutralité.

### Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes (9,7 % du Fonds au 30 juin 2023)

Le Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes a affiché un rendement net de 4,1 % pour la période close le 30 juin 2023. Son indice de référence, l'indice composé S&P/TSX, a généré un rendement de 5,7 % au cours de cette même période. Contrairement au rendement de l'indice de référence, qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais de gestion et d'exploitation à payer par le Fonds.

Sur une base relative, la performance du Fonds a été inférieure à la médiane de son industrie<sup>1</sup>, dont le rendement pour la période a été de 4,7 %, déduction faite des frais de gestion.

### CC&L

En début d'année, la position du sous-gestionnaire de portefeuille à l'égard des marchés boursiers et de l'économie dans son ensemble était assez prudente. Le portefeuille a enregistré un rendement inférieur en raison de sa préférence pour les actions et les secteurs stables, dans un contexte boursier plus solide que prévu. La sélection des titres est le facteur qui a le plus nui au rendement, alors que la répartition sectorielle a été légèrement désavantageuse.

Dans le secteur de la finance, les sous-pondérations de Great-West Lifeco et de la Banque Canadienne Impériale de Commerce et les surpondérations de Definity Financial Corporation et d'Intact Corporation Financière ont pesé sur les rendements. La sélection des titres des technologies de l'information a également nui au rendement, car le portefeuille a principalement investi dans les segments plus défensifs du secteur. La sous-pondération de Shopify, en particulier, est le facteur qui a le plus nui au rendement pendant la période. Les surpondérations de Constellation Software et de Descartes Systems Group ont également eu un effet négatif sur les rendements. Sur une note positive, le choix des titres dans l'immobilier, en particulier les surpondérations des fiducies de placement immobilier d'immeubles multirésidentiels, a ajouté de la valeur.

En mars, une combinaison de facteurs a provoqué un retrait massif des banques régionales américaines entraînant les deuxième et troisième faillites bancaires les plus importantes de l'histoire des États-Unis. Les banques canadiennes n'ont pas été directement touchées, mais le sous-gestionnaire de portefeuille est d'avis que leurs données fondamentales seront affaiblies par la crise. Le resserrement du crédit, en particulier, ralentira la croissance des prêts et augmentera davantage les frais de financement, ce qui aura un effet négatif sur les marges nettes sur les intérêts. Compte tenu de la situation, le sous-gestionnaire de portefeuille a réduit ses placements dans les banques canadiennes.

## Portefeuille FÉRIQUE Équilibré

En revanche, CC&L a partagé l'engouement pour l'intelligence artificielle (IA) en investissant dans des sociétés des technologies de l'information intéressantes qui profiteront de l'utilisation de l'IA et de l'apprentissage automatique et a étoffé ses positions existantes dans le secteur. Les principales occasions découlant des améliorations de la productivité dues à l'utilisation de l'IA coïncident avec les placements du sous-gestionnaire de portefeuille dans des sociétés qui cherchent à établir des chaînes d'approvisionnement résilientes et redondantes ou à effectuer une transition vers des sources d'énergie verte à long terme. Par ailleurs, CC&L a également réduit sa sous-pondération de Shopify.

En ce qui concerne les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), le sous-gestionnaire de portefeuille a découvert des enjeux de gouvernance dans les pratiques de rémunération des dirigeants de Precision Drillings Corporation. Selon ses résultats de fin d'année, la société a systématiquement versé à ses dirigeants des rémunérations excessives par rapport à leurs homologues du secteur, ce qui a nui à la croissance des flux de trésorerie et empêché les actionnaires de profiter de la rentabilité de la société. Au premier trimestre, le sous-gestionnaire de portefeuille a communiqué avec la société à plusieurs reprises, tout d'abord avec son équipe de direction puis avec le comité de rémunération du conseil d'administration, mais il n'a pas été satisfait par les réponses reçues et n'était pas convaincu que des changements seraient apportés. En conséquence, les ratios d'évaluation ont été réduits et le placement liquidé. À la suite de discussions avec la direction de Canadian Natural Resources, la société a fait appel à des auditeurs qui réalisent maintenant des missions d'assurance raisonnable sur ses émissions de portée 1 et 2 et d'assurance limitée sur ses émissions de portée 3.

### Franklin Templeton

La répartition sectorielle a fortement favorisé les rendements relatifs, ce qui a été partiellement annulé par la sélection des titres désavantageuse. La sous-pondération des secteurs peu performants de l'énergie, de la finance et des matériaux a le plus contribué au rendement, car ces secteurs comptent parmi les plus importants de l'indice composé S&P/TSX. La surpondération des secteurs des technologies de l'information et des services aux collectivités, qui ont été performants, a également aidé les rendements relatifs.

La sélection de certains titres des technologies de l'information, des matériaux et de la finance a le plus nui au rendement, mais son effet a été partiellement compensé par la contribution positive de certains placements de l'énergie et de la consommation discrétionnaire. Plus précisément, l'absence de placement dans Shopify et Constellation Software (technologies de l'information), Fairfax Financial Holdings et Thomson Reuters (finance) ainsi que Wheaton Precious Metals (matériaux), et la surpondération de Mines Agnico-Eagle (matériaux) ont nui au rendement. En revanche, l'absence de placement dans Cenovus Energy et Pembina Pipeline et la sous-pondération de Suncor Énergie dans le secteur de l'énergie, ainsi que l'absence de placement dans Magna International et Aritzia dans le secteur de la consommation discrétionnaire a contribué au rendement.

Le marché canadien a été caractérisé par un nombre restreint de meneurs au cours de la période, plus de 75 % des rendements de l'indice S&P/TSX provenant de Shopify et de Constellation Software dans le secteur des technologies de l'information. La situation a été similaire pour le marché des États-Unis, six composants de l'indice S&P 500 étant responsables de la majeure partie du rendement de l'indice.

au 30 juin 2023

Le nombre de transactions a été élevé au premier semestre de 2023, car les perturbations des marchés boursiers se sont poursuivies et ont offert des occasions de placement intéressantes. En conséquence, le sous-gestionnaire de portefeuille a ajouté trois nouvelles positions au portefeuille et il en a liquidé quatre. Il a ajouté un placement dans Hydro One (services aux collectivités), dans Groupe TMX (finance) et dans CCL Industries (matériaux). En revanche, les placements dans Kinaxis dans les technologies de l'information, Brookfield Renewable Partners dans les matériaux, Brookfield Asset Management dans la finance et PrairieSky Royalty dans l'énergie ont été vendus.

Pendant la période, le sous-gestionnaire de portefeuille a continué d'étoffer les placements des secteurs défensifs non cycliques et ceux dans des sociétés solides offrant des flux de trésorerie libre prévisibles. Ces additions ont été financées par la réduction de certains placements dans des sociétés de valeur ou cycliques et par des ventes lorsque le cours était sur une trajectoire ascendante. Bien qu'il applique une stratégie caractérisée par un faible taux de rotation, le sous-gestionnaire de portefeuille continuera d'apporter des modifications importantes lorsque des occasions se présenteront.

À la fin de la période, le sous-gestionnaire de portefeuille avait augmenté les pondérations des produits industriels, des services aux collectivités et de la trésorerie le plus, tout en réduisant celles de la finance et de l'énergie.

Le sous-gestionnaire de portefeuille adopte une approche intégrée à l'égard des facteurs ESG qui met l'accent sur la recherche et l'engagement. La recherche permet de mieux comprendre les problèmes liés aux facteurs ESG pouvant avoir des répercussions sur la thèse de placement. Par exemple, Hydro One, une société de transport d'électricité non diversifiée et de distribution locale de l'Ontario a été ajoutée au portefeuille en partie en raison de sa solide position concurrentielle dans son territoire desservi, ainsi que de son intensité de carbone relativement faible du fait qu'elle ne s'appuie pas sur des centrales thermiques au charbon. Les activités d'engagement encouragent des changements précis au sein des entreprises détenues dans le portefeuille qui peuvent avoir des effets positifs dans le monde réel tout en augmentant la valeur pour les actionnaires. Franklin Templeton a, par exemple, participé à des discussions organisées par RBC avec des actionnaires clés portant sur plusieurs mesures mises en place pour résoudre les problèmes liés aux facteurs ESG et à la stratégie des entreprises relative aux risques et aux occasions importantes offertes par ces facteurs.

### **Fonds FÉRIQUE Actions américaines (10,9 % du Fonds au 30 juin 2023)**

Le Fonds FÉRIQUE Actions américaines a affiché un rendement net de 13,1 % pour la période close le 30 juin 2023. Son indice de référence, l'indice S&P 500, a affiché un rendement de 14,2 % au cours de cette même période. Contrairement au rendement de l'indice de référence, qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais de gestion et d'exploitation à payer par le Fonds.

Sur une base relative, la performance du Fonds a été supérieure à la médiane de son industrie<sup>1</sup>, dont le rendement pour la période a été de 10,1 %, déduction faite des frais.

#### **Columbia Threadneedle**

La sélection des titres a soutenu les rendements relatifs du portefeuille, le choix de titres dans les produits industriels, les technologies de l'information, la finance, les soins de santé, la

## Portefeuille FÉRIQUE Équilibré

consommation discrétionnaire et les biens de consommation de base ayant été le plus favorable. En revanche, la sélection des titres dans les services de communication, des matériaux, de l'énergie et de l'immobilier a été désavantageuse.

En ce qui concerne la répartition sectorielle, la surpondération des services de communication a eu un effet positif. La sous-pondération de la consommation discrétionnaire est toutefois le facteur qui a le plus nui au rendement.

Sur le plan des actions individuelles, les placements du portefeuille dans NVIDIA (technologies de l'information) et dans General Electric (produits industriels) ont été les plus performants pendant la période. Après d'importantes réductions de coûts l'année dernière, NVIDIA a vu son rendement s'améliorer par rapport aux faibles taux annualisés enregistrés précédemment grâce à ses divisions de jeux et de centres de données. Plus important encore, la société s'attend à une forte croissance sous l'impulsion des nouvelles applications axées sur l'intelligence artificielle (IA). Selon le sous-gestionnaire de portefeuille, NVIDIA est une des sociétés les mieux placées pour profiter des tendances en matière d'IA.

General Electric (GE) a été ajoutée au portefeuille l'an dernier, l'analyse de ses différentes unités laissant à penser que la société était devenue attrayante. La société a scindé sa division GE HealthCare et restructure ses divisions GE Aerospace et GE Power. GE Aerospace a enregistré de bons résultats après la réouverture de l'économie et l'augmentation des voyages qui a entraîné une envolée des commandes d'avions. Une forte croissance est également prévue pour GE Power.

En revanche, les placements dans Chevron Corporation et Johnson & Johnson ont le plus nui au rendement. L'action de Chevron a baissé avec le reste du secteur de l'énergie, en raison des inquiétudes relatives à la situation actuelle de l'offre et de la demande qui devrait exercer des pressions sur les prix du pétrole brut.

Johnson & Johnson a publié des résultats financiers deux fois au cours de la période. L'action a d'abord perdu du terrain à la fin de janvier en raison d'une baisse des ventes, principalement due au taux de change défavorable et à la réduction des ventes de vaccins contre la COVID-19 par rapport à l'année précédente. Par la suite, à la fin avril, des nouvelles décourageantes ont été publiées au sujet du médicament phare contre le cancer de la société, ce qui a entraîné une chute de l'action.

Au cours de la période, Columbia a entamé un dialogue avec Procter and Gamble (P&G) au sujet des plastiques et de leurs effets sur la pollution océanique, des listes de surveillance de MSCI fondées sur les violations du Pacte mondial des Nations Unies et de l'approche prudente de P&G visant à réduire l'incidence du plastique sur l'environnement grâce à l'utilisation de produits réutilisables et recyclables. L'objectif de P&G n'est pas d'éliminer le plastique, mais plutôt de ne laisser « aucune trace de plastique dans la nature ». Selon la direction de P&G, le plastique reste utile et peut même réduire les émissions de carbone. L'objectif de la société est d'utiliser des emballages 100 % recyclables et réutilisables d'ici 2030 et de réduire de 50 % son utilisation de pétroplastiques.

#### **River Road**

En ce qui concerne la répartition sectorielle, le secteur des technologies de l'information a le plus contribué au rendement, suivi par les services de communication, alors que les services aux

au 30 juin 2023

collectivités ont été les moins performants, suivis par les biens de consommation de base.

Le sous-gestionnaire de portefeuille a acquis trois nouvelles participations et en a éliminé trois autres durant la période. Les changements les plus importants qui ont été apportés se rapportent à la pondération relative des secteurs de la consommation discrétionnaire, des biens de consommation de base et de la finance. La sous-pondération du secteur de la consommation discrétionnaire a été accrue, en raison notamment de la liquidation d'Advance Auto Parts et du reclassement de Target Corporation de la consommation discrétionnaire aux biens de consommation de base. Par la suite, la vente du placement dans Target Corporation a accentué la sous-pondération de la consommation discrétionnaire. Par ailleurs, la surpondération des biens de consommation de base a été accrue au cours de la période. La sous-pondération du secteur de la finance a également été accentuée après la réduction du placement dans M&T Bank Corporation en raison du manque de confiance à l'égard du titre.

Les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), y compris le déploiement des énergies renouvelables, ont joué un rôle important dans le positionnement du portefeuille au sein du secteur des services aux collectivités au cours de la période. Dans le secteur, Black Hills Corporation a accéléré la mise en œuvre de son programme d'énergies renouvelables, qui nécessitera l'émission d'actions et devrait exercer des pressions sur la croissance des dividendes. En conséquence, le sous-gestionnaire de portefeuille a perdu confiance en la société et le placement a été réduit.

En dépit des hausses des taux d'intérêt et des signes de ralentissement de la croissance économique, le lancement de ChatGPT a perturbé le marché et a soutenu un nombre restreint d'entreprises axées sur l'intelligence artificielle. Le contexte de marché favorisant l'appétit pour le risque a été très défavorable au portefeuille, qui est axé sur la qualité et les dividendes.

### **Fonds FÉRIQUE Actions européennes (5,5 % du Fonds au 30 juin 2023)**

Le Fonds FÉRIQUE Actions européennes a affiché un rendement net de 13,3 % pour la période close le 30 juin 2023. Son indice de référence, l'indice MSCI Europe, a généré un rendement de 11,5 % pour cette même période. Contrairement au rendement de l'indice de référence, qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais de gestion et d'exploitation à payer par le Fonds.

Sur une base relative, la performance du Fonds a été supérieure à la médiane de son industrie<sup>1</sup>, dont le rendement pour la période a été de 9,4 %, déduction faite des frais.

#### **Lazard**

Les marchés étant caractérisés par la volatilité et l'incertitude depuis 2020, l'environnement macroéconomique s'est quelque peu stabilisé au cours de la période, et les taux d'intérêt se sont rapprochés de la normale. Ainsi, les investisseurs ont porté leur attention sur la valorisation et les données fondamentales des sociétés, ce qui convenait bien à la philosophie de placement du Fonds, qui a tendance à inscrire de bons rendements dans un tel contexte.

Le facteur qui a le plus contribué au rendement du Fonds pour la période est la sélection des titres. Plus précisément, la sélection dans les secteurs de la finance et des biens de consommation de

base a stimulé les rendements, mais celle dans les secteurs des services de communication et de l'immobilier y a nuï.

En ce qui concerne les actions individuelles, UniCredit s'est avéré le titre le plus performant du portefeuille. Le groupe bancaire italien a annoncé une augmentation des rachats d'actions et des bénéfices supérieurs aux prévisions. De plus, ses marges se sont améliorées grâce à la hausse des taux d'intérêt. Selon le sous-gestionnaire de portefeuille, le marché sous-estime encore la capacité de la banque à générer du capital.

Pour sa part, le titre de Ryanair Holdings a poursuivi son ascension, portée par la demande soutenue pour les voyages. Les tendances à court terme dans ce créneau sont favorables. De plus, une récente commande d'avions Boeing à prix réduit devrait être porteuse de croissance pour Ryanair.

Le fabricant de semi-conducteurs Infineon Technologies a également contribué au rendement relatif. La société a profité d'une amélioration de son profil de marge et d'un intérêt croissant pour les applications d'intelligence artificielle à l'échelle mondiale. Toutefois, compte tenu de certaines sources d'incertitude, le sous-gestionnaire de portefeuille a réduit la position alors que le cours de l'action s'est considérablement apprécié.

À l'inverse, le rendement du portefeuille a souffert de la surpondération d'Universal Music Group (UMG). Malgré des résultats trimestriels supérieurs aux attentes, la société a annoncé des revenus issus de médias physiques élevés portés par les ventes de CD et de DVD, considérés par les investisseurs comme étant de moindre qualité. Le sous-gestionnaire de portefeuille apprécie toujours cette maison de disques de premier plan qui peut compter sur un solide portefeuille d'artistes producteurs de redevances et un modèle d'affaires défensif.

La société allemande d'immobilier résidentiel Vonovia a pesé sur les rendements et connu des difficultés au cours de la période. Le cours de son action a énormément fluctué selon l'humeur du marché. En mars, l'instabilité des marchés du crédit dans le contexte de la crise bancaire a suscité des inquiétudes quant à la capacité de Vonovia à obtenir du financement. Cela dit, le sous-gestionnaire de portefeuille maintient sa confiance à l'égard des données fondamentales de la société.

L'ajustement le plus important du portefeuille au cours de la période visait la pondération des technologies de l'information, qui est passée d'une sous-pondération à une surpondération à la suite de l'ajout de positions dans Amadeus IT Group et ASM International. Amadeus IT Group est une société technologique espagnole qui fournit aux voyageurs des logiciels de contrôle des billets et des départs. Le sous-gestionnaire de portefeuille estime que le volume de passagers continuera d'augmenter jusqu'aux niveaux d'avant la pandémie. Il a également établi une position dans ASM International en raison du potentiel de la société de semi-conducteurs à gagner des parts de marché, forte de ses relations avec des fabricants de logique et de fonderie de pointe.

Par ailleurs, le Fonds a ajouté une position dans Kerry Group dans le secteur des biens de consommation de base. La société jouit d'une valorisation intéressante et devrait connaître une forte croissance des volumes portée par la tendance vers l'alimentation santé.

au 30 juin 2023

La pondération du secteur de la finance a été réduite avec la vente des positions dans Barclays, Santander et Allfunds Group depuis le début de l'année. Bien que le sous-gestionnaire de portefeuille soit optimiste à l'égard de certaines banques de haute qualité, il continue de sous-pondérer les compagnies d'assurance et le reste du secteur.

Le sous-gestionnaire de portefeuille a également allégé la pondération du secteur de la consommation discrétionnaire en réduisant sa position dans la multinationale de produits de luxe Kering.

#### **Walter Scott & Partners**

Sur le plan sectoriel, la surpondération et la sélection des titres dans le secteur des technologies de l'information, qui a fait belle figure, sont les facteurs qui ont le plus contribué au rendement relatif du portefeuille. De plus, les positions dans le secteur de la consommation discrétionnaire, dont Hermès, Brembo et Ferrari, ont fortement contribué au rendement. En outre, les bons résultats des positions dans les secteurs des biens de consommation de base et des matériaux ont porté le rendement relatif. Enfin, l'absence de placements dans le secteur de l'énergie, qui a inscrit les pires rendements au sein de l'indice de référence, a aussi été favorable. Au cours de la période, les seules positions qui ont fortement nuí au rendement relatif sont celles dans le secteur des soins de santé.

Sur le plan géographique, les placements au Royaume-Uni ont le plus contribué au rendement relatif. Les titres de Fevertree Drinks et de Compass Group ont fait particulièrement belle figure. De plus, les actions de Suisse, de France, des Pays-Bas et d'Espagne ont fortement aidé au rendement relatif.

Aucun changement important n'a été apporté ni au positionnement ni à la composition globale de l'actif du portefeuille au cours de la période. Cependant, le sous-gestionnaire de portefeuille a vendu les titres de Temenos et de Bunzl et a établi de nouvelles positions dans Wolters Kluwer, AutoStore Holdings et Diploma.

Le sous-gestionnaire de portefeuille applique une stratégie ascendante axée sur le long terme. Il a établi des positions en fonction des caractéristiques et des perspectives propres à chaque titre afin de constituer un portefeuille équilibré composé de sociétés rentables, durables et en pleine croissance dont le bilan est résilient et les valorisations intéressantes. Il a également examiné attentivement les risques géographiques, sectoriels et thématiques de ces placements.

Les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) font partie intégrante du processus de sélection des titres, et toutes les sociétés en portefeuille doivent respecter des normes ESG rigoureuses. Certaines d'entre elles participent directement à l'amélioration des résultats en matière d'ESG. AutoStore Holdings produit des systèmes de stockage et de récupération qui permettent aux entrepôts de rationaliser l'utilisation de l'espace et de l'électricité grâce à l'énergie verte. Ses produits permettent de remplacer les systèmes énergivores de cueillette et de ramassage dans les entrepôts, ce qui réduit les émissions de carbone et l'intensité énergétique dans les chaînes de logistique et d'approvisionnement.

#### **Fonds FÉRIQUE Actions asiatiques (4,9 % du Fonds au 30 juin 2023)**

Le Fonds FÉRIQUE Actions asiatiques a affiché un rendement net de 4,8 % pour la période close le 30 juin 2023. Son indice de référence, l'indice MSCI Asie Pacifique tous pays, a produit un rendement de 3,9 % au cours de cette même période. Contrairement

au rendement de l'indice de référence, qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais de gestion et d'exploitation à payer par le Fonds.

Sur une base relative, la performance du Fonds a été supérieure à la médiane de l'industrie<sup>1</sup>, dont le rendement pour la période a été de 3,3 %, déduction faite des frais de gestion.

Au cours de la période, la répartition géographique a nuí au rendement relatif. La sous-pondération de Taïwan et de la Corée et la surpondération de la Chine ont pesé sur le rendement et compensé les retombées positives de la surpondération du Japon et de la sous-pondération de Hong Kong.

La sélection des titres au Japon, à Taïwan et en Corée a contribué au rendement relatif et compensé la sélection peu judicieuse en Chine, en Australie et en Inde.

Au Japon, la répartition sectorielle et la sélection des titres ont toutes deux ajouté au rendement. Le sous-gestionnaire de portefeuille a continué de surpondérer les sociétés d'électronique, ce qui a ajouté de la valeur, car les investisseurs ont commencé à considérer que ce marché avait atteint son creux. La sous-pondération de la finance a également stimulé le rendement, le secteur ayant été fortement à la traîne en raison des turbulences qui ont secoué les banques régionales américaines en mars. Le titre le plus performant pour la période a été celui de la société d'électronique Advantest. Le cours de son action a fortement grimpé, porté par l'espoir que la hausse de la demande de semi-conducteurs utilisés dans le domaine de l'intelligence artificielle (IA) générative stimule la croissance des ventes de son matériel de test de semi-conducteurs, qui est concurrentiel.

En revanche, la surpondération des sociétés métallurgiques et minières dans le secteur des matériaux a pesé sur les rendements, parce que la reprise économique en Chine s'est révélée plus faible que prévu.

Du côté de Taïwan, Alchip Technologies et Taiwan Semiconductor Manufacturing Company ont fait belle figure en raison de la demande croissante des clients pour de nouvelles applications d'IA.

En Inde, Infosys a tiré de l'arrière en raison de la faiblesse de ses résultats sur le marché domestique. HDFC Bank a également reculé à cause des incertitudes entourant sa fusion.

Le sous-gestionnaire de portefeuille a réduit la surpondération du Japon pour financer des placements sur les marchés d'Asie du Nord. Cependant, cette réduction ne témoigne pas d'une opinion négative à l'égard du Japon, car le milieu des affaires du pays demeure l'un des plus stables de la région, et ce, malgré l'augmentation des salaires, qui contribue au maintien de la croissance.

Le sous-gestionnaire de portefeuille a réduit la pondération de l'Australie. Malgré la solidité de son économie, le pays ne compte aucune grande société technologique, et son marché est en proie à un sentiment baissier à l'égard de son important secteur bancaire. Cette réduction a aussi permis de financer des placements sur les marchés d'Asie du Nord.

La rapidité inattendue avec laquelle la Chine a rouvert son économie, après avoir fait marche arrière sur sa politique « zéro COVID », a favorisé un rebond de l'activité économique et incité le sous-gestionnaire de portefeuille à augmenter sa surpondération du pays. La croissance du PIB s'est accélérée comme prévu, et les ventes immobilières se sont redressées au premier trimestre, et ce, sans aide du gouvernement – deux nouvelles qui augurent bien.

au 30 juin 2023

La réouverture de la Chine a eu des retombées positives sur l'économie de Hong Kong, qui a joui de la reprise du tourisme et d'une augmentation des prix de l'immobilier résidentiel.

En ce qui concerne les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), le sous-gestionnaire de portefeuille a renforcé bon nombre de ses positions au sein de la chaîne d'approvisionnement des véhicules électriques (VE), notamment dans Samsung SDI, qui élargit de manière ambitieuse ses activités dans le domaine des batteries pour VE. Le sous-gestionnaire de portefeuille a également investi dans les actions du secteur du lithium, dont le marché est serré, en établissant une position dans POSCO Holdings and Mineral Resources. Le sous-gestionnaire de portefeuille investit également dans la société de services aux collectivités Sembcorp Industries, qui délaïsse le charbon thermique au profit des énergies renouvelables.

### **Fonds de marchés émergents Templeton (1,6 % du Fonds au 30 juin 2023)**

Pour la période close le 30 juin 2023, le Fonds de marchés émergents Templeton a affiché un rendement de 7,1 %, avant les frais de gestion. Son indice de référence, l'indice MSCI Marchés émergents, a produit un rendement de 2,6 % au cours de cette même période.

La sélection des titres du secteur de la finance et la surpondération du secteur des technologies de l'information sont les facteurs qui ont le plus contribué au rendement au cours de la période. Au sein des technologies de l'information, Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC) et MediaTek ont été les titres les plus performants.

TSMC est la principale fonderie de semi-conducteurs à l'échelle mondiale. Elle a surpassé les prévisions de bénéfices au quatrième trimestre de 2022, malgré la conjoncture difficile. Le titre a été stimulé par les espoirs d'une reprise à la fin de 2022 et les réductions de dépenses en immobilisations consenties en réponse à l'affaiblissement de la demande. Le cours de l'action de TSMC a continué de se redresser au deuxième trimestre de 2023, après qu'un de ses clients, NVIDIA, a publié des prévisions optimistes qui ont fait augmenter la demande pour ses processeurs destinés aux systèmes basés sur l'intelligence artificielle (IA).

MediaTek est un fabricant de puces pour téléphones intelligents et autres appareils situé à Taiwan. Bien que la société ait enregistré un faible chiffre d'affaires mensuel, le marché a soutenu le cours de l'action en espérant qu'il avait atteint son creux au premier trimestre de 2023. Media Tek a également annoncé un partenariat avec NVIDIA visant à fournir des puces de pointe pour les automobiles intégrant les processeurs graphiques de NVIDIA.

En revanche, la sélection des titres du secteur des biens de consommation de base a pesé sur les rendements. La banque commerciale chinoise, China Merchants Bank, est le titre qui a le plus nui au rendement. La faible croissance des prêts, les mauvais résultats de ses activités de gestion de patrimoine et les inquiétudes au sujet de la baisse de ses marges nettes d'intérêt ont pesé sur le titre. Franklin Templeton est toutefois d'avis que la banque est bien placée pour profiter du regain de confiance des consommateurs, en raison de sa forte part de marché dans les segments des services bancaires de détail et de la gestion de patrimoine.

Genpact, une société de services technologiques cotée aux États-Unis et fortement exposée à l'Inde, a également nui au rendement. Le cours de l'action de la société a baissé au cours de la période, malgré des résultats stables au premier trimestre. En effet,

## Portefeuille FÉRIQUE Équilibré

le cours a subi des pressions en raison des inquiétudes relatives à un ralentissement général de la demande et aux répercussions potentielles de l'IA générative sur l'entreprise.

Au cours de la période, les principales modifications apportées au portefeuille par Franklin Templeton ont été d'augmenter les pondérations de la Chine, de Hong Kong, de la Thaïlande et de l'Inde en ajoutant des sociétés capables de générer des bénéfices durables et qui se négociaient en dessous de leur valeur intrinsèque. Des placements en Afrique du Sud et en Hongrie ont également été ajoutés. Sur le plan sectoriel, de nouvelles positions ont été établies dans les secteurs des soins de santé, de la consommation discrétionnaire et des matériaux, et quelques placements ont été ajoutés dans les secteurs des biens de consommation de base et des services de communication.

ACC, le fabricant de ciment indien, Haier Smart Home, la société d'appareils électroménagers chinoise et Hindalco Industries, le producteur d'aluminium indien, comptent parmi les titres ajoutés au portefeuille. Franklin Templeton a également étoffé les placements très prometteurs du portefeuille, comme WuXi Biologics (une société chinoise spécialisée dans la recherche, le développement et la fabrication sous contrat de produits biologiques), Samsung SDI (un des principaux fabricants coréens de piles au lithium-ion) et Techtronic Industries (un grand fabricant d'outils électriques de Hong Kong).

En revanche, Franklin Templeton a réduit les pondérations de Taiwan, du Brésil et des États-Unis (par l'intermédiaire de Genpact, société cotée aux États-Unis), ainsi que celles des technologies de l'information, des produits industriels et de la finance.

### **Fonds des marchés émergents NEI (1,6 % du Fonds au 30 juin 2023)**

Le Fonds des marchés émergents NEI a affiché un rendement de 4,7 %, avant les frais de gestion, pour la période close le 30 juin 2023. Son indice de référence, l'indice MSCI Marchés émergents, a produit un rendement de 2,6 % au cours de cette même période.

Au début de la période, l'abandon par la Chine de sa politique de zéro COVID a insufflé un élan d'optimisme au marché. Cependant, les marchés ont subi une correction en février et en mars, en raison de l'escalade des tensions entre les États-Unis et la Chine après l'incident du ballon-espion, des données de l'emploi meilleures que prévu aux États-Unis qui ont incité la Réserve fédérale américaine (Fed) à annoncer un nouveau resserrement de sa politique monétaire, ainsi que de l'effondrement de deux banques américaines de taille moyenne qui a ébranlé la stabilité financière mondiale et a entraîné des ventes massives sur les marchés boursiers mondiaux. La dissipation des craintes de contagion de l'effondrement des banques et le soutien de la Chine à la réforme des sociétés privées et d'État ont aidé les marchés à se redresser. La période s'est donc terminée avec des données économiques meilleures que prévu et un redressement mondial des titres des technologies de l'information, malgré les signes d'un essoufflement potentiel de la reprise postpandémique en Chine.

La Chine a débuté la période stimulée par l'espoir d'une reprise de l'économie du pays après la levée des restrictions liées à la COVID-19. Malheureusement, les inquiétudes des investisseurs se sont manifestées lorsqu'un ballon de surveillance chinois est entré dans l'espace aérien des États-Unis et que les États-Unis ont ensuite annoncé qu'ils restreindraient les investissements des entreprises américaines dans les sociétés de technologie chinoises, ce à quoi

au 30 juin 2023

la Chine a riposté en interdisant aux grandes sociétés d'acheter des puces à semi-conducteurs à la société américaine, Micron Technology.

Les données provenant de Chine ont suggéré que l'économie du pays était en phase de ralentissement après le rebond qui a suivi sa réouverture au premier trimestre, même si le marché s'est redressé à la fin de la période après la tenue de négociations avec les États-Unis dans le but d'apaiser les tensions commerciales croissantes entre les deux pays.

Taiwan a initialement été porté par une vague d'optimisme à l'égard des sociétés du secteur des technologies, l'entreprise phare TSMC ayant surpassé les attentes. Les occasions se sont également multipliées grâce à la forte progression du commerce extérieur après la réouverture des frontières de la Chine. Les tensions géopolitiques ont entraîné de la volatilité au cours de la période, mais le marché a terminé la période en hausse en raison de l'engouement des investisseurs pour les titres des technologies de l'information, cela en dépit des données économiques contrastées.

La Corée du Sud a également obtenu de bons résultats au cours de la période, car les données économiques du pays se sont améliorées et l'inflation a faibli. Le marché sud-coréen a dépassé l'indice de référence, car les actions des technologies de l'information se sont redressées après que le mégafabricant de puces américain, NVIDIA, a annoncé une forte augmentation de la demande pour ses produits technologiques liés à l'intelligence artificielle. Les prévisions optimistes de NVIDIA ont stimulé les actions des sociétés du domaine de l'intelligence artificielle.

Le marché sud-africain a connu des difficultés au cours de la période, l'inflation montrant à nouveau des signes d'accélération. La reprise économique du pays a continué d'être menacée par une crise de l'électricité après que le principal fournisseur du pays a émis des avertissements de délestages réguliers pour cet hiver.

En ce qui concerne la répartition sectorielle, les technologies de l'information, la finance et les produits industriels sont les secteurs qui ont le plus contribué au rendement pendant la période, tandis que la consommation discrétionnaire, l'énergie et les biens de consommation de base ont été les seuls secteurs à nuire aux rendements.

L'Inde et Taiwan ont été les pays les plus performants, alors que les placements de la Chine, de l'Afrique du Sud et de Hong Kong ont été les principaux freins au rendement.

#### **Fonds des marchés émergents TD (Janvier à avril 2023)**

Le Fonds des marchés émergents TD a affiché un rendement de 2,7 % avant les frais de gestion pour la période close le 30 avril 2023. Son indice de référence, l'indice MSCI Marchés émergents, a produit un rendement de 3,0 % au cours de cette même période.

La répartition géographique a contribué au rendement au cours de la période grâce aux surpondérations de l'Indonésie et du Mexique et à la sous-pondération de la Chine. Le sous-conseiller a réduit la sous-pondération de la Chine, réduction qu'il a financée en réduisant la pondération de l'Inde, qui a affiché un ralentissement économique à court terme après d'excellents rendements des marchés boursiers au cours des deux dernières années. Les données macroéconomiques ont laissé entendre que le rythme de croissance de la Chine avait fortement ralenti après une solide reprise au premier trimestre, la reprise du secteur des services ayant été contrebalancée par une

faible demande à l'égard de la production manufacturière, de l'immobilier et des exportations.

La sélection des titres de l'Indonésie a contribué au rendement, grâce aux placements dans certaines banques de qualité qui ont enregistré de solides résultats au premier trimestre de 2023, portées par la forte croissance des prêts et l'amélioration de la qualité de leurs actifs.

Le sous-conseiller est demeuré optimiste quant aux perspectives macroéconomiques du Mexique, car le pays a continué de recevoir un niveau élevé de transferts de fonds provenant des États-Unis. La démondialisation des chaînes d'approvisionnement et la relocalisation de proximité seront également avantageuses en raison des partenariats commerciaux du pays et de ses faibles salaires.

Les placements du portefeuille dans les sociétés des technologies de l'information axées sur les semi-conducteurs et l'intelligence artificielle de Corée du Sud et de Taiwan, comme TSMC, Samsung Electronics et AirTAC, ont également contribué aux rendements.

L'absence de placement en Malaisie, au Qatar, au Koweït et aux Émirats arabes unis a également contribué aux résultats.

La sélection des titres et la surpondération de l'Afrique du Sud ont le plus nuï au rendement pendant la période, en raison surtout des positions dans Anglo American, Anglo American Platinum et Capitec Bank. En Afrique du Sud, les délestages électriques, la hausse de l'inflation et les inquiétudes relatives à une contagion dans le secteur bancaire ont affaibli le marché.

Le placement du portefeuille dans la société de pétrole et de gaz naturel, Galp Energia, a pesé sur le rendement. Le sous-conseiller est optimiste quant aux perspectives des sociétés énergétiques et est d'avis que Galp possède des actifs en amont intéressants qui offrent un bon potentiel de croissance. La société a rattrapé ses homologues du secteur pour ce qui est des cibles environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) et de la transition vers la carboneutralité.

#### **Fonds de dividendes de marchés émergents RBC (Avril à juin 2023) (1,6 % du Fonds au 30 juin 2023)**

RBC est devenue un sous-conseiller du Fonds FÉRIQUE Actions marchés émergents au début du mois d'avril 2023. Le Fonds de dividendes de marchés émergents RBC a affiché un rendement de 2,7 % avant les frais de gestion pour la période close le 30 juin 2023. Son indice de référence, l'indice MSCI Marchés émergents, a produit un rendement de -0,2 % au cours de cette même période.

Les marchés boursiers ont enregistré des gains modérés au deuxième trimestre de 2023, car l'engouement pour l'intelligence artificielle (IA) a stimulé les actions des technologies de l'information. Bien que les principales banques centrales des économies développées aient continué d'augmenter les taux, le ralentissement de l'inflation a augmenté les probabilités de baisses des taux dans les marchés émergents, en particulier en Amérique latine, en Europe centrale et orientale et en Inde. En conséquence, les taux d'intérêt ont été abaissés en Hongrie en juin et au Chili en juillet.

Les actions des marchés émergents ont enregistré des rendements inférieurs à celles des marchés développés au cours de la période. Au sein des marchés développés, les États-Unis ont été les plus performants, soutenus par la montée en flèche des sociétés des technologies de l'information à mégacapitalisation et l'enthousiasme à propos de l'intelligence artificielle, alors que le reste du marché a affiché des résultats modérés.

au 30 juin 2023

Les résultats des pays des marchés émergents ont été très contrastés, la Pologne, la Hongrie, la Grèce et le Brésil enregistrant les meilleurs rendements, alors que la Malaisie, la Turquie, la Chine et la Thaïlande ont enregistré des résultats médiocres.

La Chine, qui représente plus de 30 % de l'indice de référence, a enregistré des rendements décevants, les données économiques montrant des signes de faiblesse continue dans le marché immobilier et une baisse des exportations. Le chômage des jeunes est monté en flèche et a dépassé les 20 % et l'indice des directeurs d'achats (PMI) est passé sous la barre des 50. Même si le gouvernement a évité d'intervenir, cette faiblesse de l'économie a augmenté la probabilité que les autorités prennent des mesures pour soutenir la croissance et restaurer la confiance des consommateurs et des entreprises, ce qui stimulera les marchés.

Sur le plan sectoriel, l'énergie, la finance et les technologies de l'information ont enregistré d'excellents résultats, alors que les services de communication, la consommation discrétionnaire et l'immobilier ont été peu performants. Les actions de valeur et à petite capitalisation ont également surpassé les actions de qualité et de croissance.

#### **Fonds FÉRIQUE Actions mondiales de développement durable (5,2 % du Fonds au 30 juin 2023)**

Le Fonds FÉRIQUE Actions mondiales de développement durable a affiché un rendement net de 9,7 % pour la période close le 30 juin 2023. Son indice de référence, l'indice MSCI Monde tous pays impact durable (\$ CA), a généré un rendement de -1,1 % pour cette même période. Contrairement au rendement de l'indice de référence, qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais de gestion et d'exploitation à payer par le Fonds.

Sur une base relative, la performance du Fonds a été supérieure à la médiane de son industrie<sup>1</sup>, dont le rendement pour la période a été de 8,7 %, déduction faite des frais.

Le portefeuille a affiché un rendement positif au cours de la période, car les sociétés de semi-conducteurs du secteur des technologies de l'information ont profité du niveau élevé des prévisions de croissance et de la demande de produits grand public, comme les véhicules électriques et l'intelligence artificielle (IA). Le secteur des produits industriels a également contribué au rendement, car les entreprises ont profité de la loi américaine sur la réduction de l'inflation, *Inflation Reduction Act*, et les sociétés des ressources ont enregistré une forte demande. En revanche, le secteur des matériaux a légèrement nuï au rendement, car certaines sociétés détenues dans le portefeuille ont souffert des effets négatifs de la réduction des stocks.

Sur une base relative, le portefeuille a surpassé l'indice de référence en raison de sa surpondération des technologies de l'information, des services de communication et de la finance. Le rendement supérieur de ces trois secteurs, qui est principalement attribuable à un petit groupe d'actions à mégacapitalisation, a stimulé l'ensemble du marché au cours de la période.

La société multinationale de technologie américaine, Microsoft, fait partie des titres les plus performants du portefeuille. Elle a en effet progressé parce que les investisseurs ont constamment cru en sa capacité à profiter des récentes innovations du domaine de l'intelligence artificielle (IA). Microsoft est également une valeur sûre pour les investisseurs, en raison de son solide bilan et de sa

capacité à produire des flux de trésorerie disponibles positifs. La société de logiciels de calcul américaine, Cadence Design Systems, a également enregistré des résultats trimestriels solides qui indiquent une forte demande pour ces outils de conception. La société a profité des creux de certains segments du marché comme les puces mémoires, de la délocalisation de proximité de la chaîne d'approvisionnement des semi-conducteurs et du potentiel de forte demande d'applications logicielles fondées sur l'IA. Schneider Electric, la société française de composants et d'équipements électriques, a enregistré de bons résultats en raison de meilleures perspectives de croissance et des nouvelles positives concernant la réouverture de la Chine. La société a également été soutenue par l'*Inflation Reduction Act* des États-Unis et le pacte vert pour l'Europe.

En revanche, la société suisse de produits nutritionnels, de santé et de beauté, DSM-Firmenich, dont le cours a fléchi en raison du repli de la demande de vitamines et de suppléments et du fait que les synergies de sa récente fusion n'ont pas encore fait leurs preuves, compte parmi les titres les moins performants du portefeuille. De plus, sa division des arômes et des parfums a traversé une période de réduction des stocks plus longue que prévu. La société a annoncé des mesures visant à réduire son exposition au marché des produits de vitamines afin de se concentrer sur les synergies de coûts découlant de sa fusion. Le fournisseur international allemand de produits pharmaceutiques et de matériel de laboratoire, Sartorius, a souffert d'une baisse des nouvelles commandes et d'un manque de visibilité dû à la réduction de ses stocks. La compagnie d'assurance et société financière située à Hong Kong, AIA Group, a été affaiblie par le pessimisme croissant à l'égard du secteur de la finance après la crise traversée par le secteur bancaire, ainsi que par la baisse des ventes aux visiteurs provenant de la Chine continentale.

Le sous-gestionnaire du portefeuille a liquidé son placement dans la société de services financiers américaine, Globe Life, pour des raisons liées aux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) après avoir essayé sans succès d'établir un dialogue avec la société au sujet d'une récente polémique concernant les pratiques organisationnelles d'une agence de vente. La réticence de la société à dialoguer sur le sujet a été considérée comme très inhabituelle et a entraîné une révision de son profil ESG et une rétrogradation de fait, puis la liquidation du placement. Le sous-gestionnaire de portefeuille a utilisé le produit de la vente pour ajouter un placement dans la société agroalimentaire irlandaise, Kerry Group. Le fabricant mondial d'arômes et de solutions nutritionnelles pour les secteurs des produits alimentaires et boissons ainsi que des produits pharmaceutiques possède un profil ESG hors pair, avec un cadre de gestion des risques climatiques d'avant-garde, d'excellentes pratiques à l'échelle mondiale en matière de gouvernance, de diversité, d'équité et d'inclusion ainsi qu'une bonne gestion du capital humain. Le placement dans la société de recherche et de développement de médicaments allemande, Evotec, a également été liquidé, en raison de la perte de confiance à l'égard de ses perspectives de bénéfices à moyen terme.

#### **Fonds FÉRIQUE Actions mondiales d'innovation (5,7 % du Fonds au 30 juin 2023)**

Le Fonds FÉRIQUE Actions mondiales d'innovation a affiché un rendement net de 21,3 % pour la période close le 30 juin 2023. Son indice de référence, l'indice MSCI Monde tous pays (\$ CA), a généré un rendement de 11,6 % pour cette même période. Contrairement au rendement de l'indice de référence, qui ne

au 30 juin 2023

comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais de gestion et d'exploitation à payer par le Fonds.

Sur une base relative, la performance du Fonds a été supérieure à la médiane de son industrie<sup>1</sup>, dont le rendement pour la période a été de 8,7 %, déduction faite des frais de gestion.

La sélection des titres et la répartition sectorielle ont toutes deux contribué au rendement au cours de la période. La sélection judicieuse des titres dans les secteurs des technologies de l'information et des soins de santé a le plus contribué au rendement relatif. La sélection de titres n'a entravé la performance dans aucun secteur spécifique. Découlant du processus ascendant de sélection de titres, la répartition sectorielle a également ajouté au rendement relatif, grâce à la sous-pondération du secteur de la finance et à la surpondération du secteur de la consommation discrétionnaire. En revanche, la surpondération du secteur des soins de santé a fait obstacle au rendement.

Du point de vue de la répartition géographique, la surpondération des États-Unis au sein du portefeuille a le plus contribué au rendement.

À la fin de la période, le portefeuille affichait sa plus forte surpondération dans les secteurs de la consommation discrétionnaire et des soins de santé, et sa plus forte sous-pondération dans les secteurs des produits industriels et des biens de consommation de base.

En ce qui concerne la répartition des actions, NVIDIA et Amazon.com ont été les principaux moteurs du rendement, tandis que UnitedHealth Group et l'absence de placement dans Apple ont le plus nuï. Le cours de NVIDIA, l'un des chefs de file du secteur de la conception de puces et cartes graphiques, ou unités de traitement graphique (UTG) de pointe, a connu une hausse importante grâce à l'accélération de la demande pour ses puces UTG de la part de centres de données qui cherchent à adopter un modèle *hyperscale* afin d'augmenter le volume de leur travail de calcul et par les entreprises qui souhaitent alimenter leurs services d'intelligence artificielle (IA). Le cours du titre Amazon.com a augmenté en raison de la demande soutenue pour son produit Amazon Web Services (AWS) suivant le lancement de son algorithme d'IA générative, Amazon Bedrock, qui devrait être déployé au quatrième trimestre de 2023. À l'inverse, le cours des actions de UnitedHealth Group, un important fournisseur d'assurance et de soins de santé gérés établi aux États-Unis, a chuté après la publication de ses résultats trimestriels inférieurs aux attentes du marché à cause de la baisse des taux d'utilisation et de l'augmentation des coûts médicaux.

Au cours de la période, le sous-gestionnaire de portefeuille a établi des positions dans Advanced Micro Devices (AMD) et Flutter Entertainment. AMD est un concepteur de puces de premier plan établi aux États-Unis, spécialisé dans les processeurs informatiques et graphiques. Ce titre a été ajouté au portefeuille en raison de son évaluation intéressante. Flutter Entertainment est une plateforme de jeux et de divertissements en ligne de premier plan. Ce titre a été ajouté au portefeuille, car le sous-gestionnaire de portefeuille s'attend à une amélioration de ses revenus unitaires grâce à une réduction de ses dépenses promotionnelles et de ses coûts d'acquisition de clients.

Le sous-gestionnaire de portefeuille considère qu'il est essentiel de s'engager envers les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) pour assurer la pérennité de nombreux secteurs. Il privilégie les placements dans des entreprises qui génèrent des

retombées positives en matière d'ESG en aidant leurs clients à atteindre leurs objectifs ESG, tels que l'automatisation de la gestion de l'énergie, la production d'énergie propre et la réduction des émissions de carbone liées au transport de marchandises. Par conséquent, SolarEdge, un fournisseur mondial de solutions d'onduleurs intelligents, et Stem, un chef de file dans le domaine du stockage intelligent de l'énergie et des solutions logicielles faisant appel à l'IA, ont été ajoutés au portefeuille. Ces deux entreprises bénéficient de l'adoption à plus grande échelle des solutions d'énergie renouvelable liée à l'*Inflation Reduction Act* aux États-Unis.

Le sous-gestionnaire de portefeuille a liquidé les positions dans Qualtrics, une plateforme de gestion des expériences et des enquêtes de premier plan établie aux États-Unis, lorsque l'action a atteint son prix cible après l'acceptation par la société d'une offre d'acquisition de Silver Lake et de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada. Le sous-gestionnaire de portefeuille a également généré des bénéfices grâce à sa position dans Seagen, une importante société de biotechnologie axée sur les traitements oncologiques établie aux États-Unis, après que Pfizer ait annoncé son acquisition afin de renforcer son portefeuille de médicaments oncologiques.

### Événements récents

#### Fonds FÉRIQUE Obligations canadiennes (21,7 % du Fonds au 30 juin 2023)

##### Addenda

Le marché obligataire a connu un premier semestre plutôt mouvementé. Les banques centrales ont donné le ton en continuant de resserrer leur politique monétaire, malgré le ralentissement du rythme des hausses de leurs taux directeurs. La Réserve fédérale américaine (Fed) a augmenté la fourchette cible de son taux directeur de 25 points de base (pb) à chacune des rencontres du *Federal Open Market Committee* de 2023, à l'exception de la dernière du semestre, lors de laquelle le comité a maintenu le taux inchangé. La Fed a toutefois indiqué que d'autres hausses seraient nécessaires pour ramener l'inflation à la cible. La Banque du Canada (BdC) a, quant à elle, haussé son taux directeur de 25 pb en janvier et annoncé qu'elle allait donner le temps aux conséquences des hausses antérieures de se faire sentir avant de procéder à d'autres augmentations. La banque centrale a ainsi gardé son taux directeur stable au cours de ses deux rencontres subséquentes, avant de le relever à nouveau de 25 pb à sa rencontre de juin.

Malgré les hausses importantes des taux directeurs, le taux d'inflation est demeuré obstinément supérieur à la cible, et ce, malgré une baisse causée par le ralentissement de la hausse des prix des biens résultant du rétablissement des chaînes d'approvisionnement et du fléchissement du prix du pétrole. Toutefois, les prix des services continuent d'augmenter à un rythme soutenu, notamment en raison de la pression exercée par les salaires. À la fin du semestre, l'économie résistait toujours malgré les hausses répétées des taux directeurs décrétées par les banques centrales, appuyée par un marché du travail dynamique et par des ménages bien nantis en liquidités qui bénéficient de la croissance des salaires.

Les investisseurs sur le marché obligataire croyaient initialement que la lutte contre l'inflation allait entraîner une récession. La publication de données économiques robustes les a toutefois rassurés. Ainsi, les taux de plus longue échéance ont diminué en

au 30 juin 2023

janvier avant de remonter en février. Au début du mois de mars, certaines banques régionales américaines ont connu d'importants déboires qui ont ravivé les craintes d'une récession et entraîné la chute des taux obligataires. Les taux ont depuis graduellement augmenté et sont presque revenus à leur sommet atteint avant la crise bancaire.

À l'aube du deuxième semestre de 2023, deux visions de l'économie mondiale s'affrontent. Certains estiment que les banques centrales devront durcir davantage leur politique monétaire afin d'atténuer les pressions inflationnistes causées par la demande excédentaire, alors que d'autres entrevoient plutôt que l'inflation finira par succomber aux hausses de taux déjà décrétées.

Si l'économie ne ralentit pas suffisamment et que l'inflation demeure élevée, on pourrait assister à un désancrage des attentes inflationnistes et à un relèvement des taux d'intérêt. Le gestionnaire de portefeuille estime toutefois que l'économie n'est pas sur le point de tomber en récession.

En raison de cette conjoncture économique, le portefeuille maintient une durée plus courte que son indice de référence.

Au cours de la période, le gestionnaire de portefeuille a engagé le dialogue en matière ESG avec de nombreuses entreprises. Il a notamment contacté Enbridge au sujet de ses émissions de gaz à effet de serre (GES) dans une perspective de développement durable. Addenda a ainsi discuté avec les hauts dirigeants de l'entreprise de leur objectif de réduction de l'intensité des émissions de GES, en lien avec leurs obligations relatives au développement durable, et de leurs émissions en date de mai 2023. Addenda cherchait ainsi à comprendre le rôle que joue leur objectif de réduction de l'intensité des émissions de GES dans le contexte global de la transition énergétique de l'entreprise et de l'atteinte de la carboneutralité.

De plus, en collaboration avec le groupe Climate Action 100+, le sous-gestionnaire de portefeuille a discuté avec Enbridge de leurs objectifs de réduction des GES et de leurs dépenses en capital dans les énergies renouvelables. Ce dialogue a confirmé l'analyse d'Addenda qui révélait qu'Enbridge trônait au sommet de l'industrie pour ses politiques ESG et a démontré le caractère satisfaisant du plan de l'entreprise en matière de transition énergétique.

#### **Baker Gilmore**

L'issue de l'invasion de l'Ukraine par la Russie et ses répercussions sur l'économie et les marchés demeurent imprévisibles et pourraient s'avérer très déstabilisantes. À court terme, l'inflation devrait rester à des niveaux élevés, car les deux pays sont de grands exportateurs de matières premières essentielles. Cette crise géopolitique est susceptible d'entraîner une forte hausse des dépenses en défense, ainsi que de l'assistance financière aux ménages les plus pauvres et aux entreprises d'importance systémique dans de nombreux pays. Cette augmentation des dépenses publiques mènera à une augmentation des déficits et des émissions d'obligations gouvernementales.

Les pressions inflationnistes sont persistantes (alors que les augmentations de prix se déplacent des biens vers les services, sensibles aux hausses de salaire) et les principales banques centrales ont entrepris de hausser énergiquement les taux directeurs et de lancer des mesures de resserrement quantitatif. Il demeure très difficile de prévoir les interventions à venir des banques centrales étant donné le caractère exceptionnel du cycle économique et de la crise géopolitique qui sévit, et ce, même si l'inflation a atteint des

sommets depuis plusieurs décennies, que le marché du travail pointe vers le plein emploi et que les augmentations de salaire sont de plus en plus importantes et bien ancrées dans de nombreuses économies développées.

Dans l'environnement actuel, le risque d'une erreur de politique monétaire reste important. En effet, les banques centrales ont maintenu des politiques monétaires accommodantes pendant très longtemps et elles se voient maintenant contraintes d'agir plus vigoureusement en resserrant leur politique monétaire dans le but de juguler l'inflation.

Bien que la tenue des banques demeure une préoccupation majeure et nécessite une surveillance étroite, les institutions financières des pays développés, y compris le Canada, sont bien capitalisées. Les régulateurs disposent également d'outils grandement améliorés pour répondre aux défaillances du secteur bancaire et aux tensions au sein de celui-ci afin de contenir les risques systémiques pour l'économie.

L'inflation restant obstinément élevée, les banques centrales pourraient devoir procéder à des hausses additionnelles et maintenir les taux élevés pendant un certain temps pour ramener l'inflation dans la fourchette cible à moyen terme, surtout dans le contexte actuel de croissance robuste du PIB nominal (sans ajustement pour l'inflation), qui est tiré par la hausse des prix et un marché du travail serré.

Par conséquent, le gestionnaire de portefeuille maintiendra la durée du portefeuille en deçà de celle de son indice de référence. En ce qui a trait à la répartition sectorielle, le portefeuille affiche une surpondération des obligations fédérales. Sur le plan des obligations de sociétés, le portefeuille est sous-pondéré, surtout en titres des secteurs des services publics et des produits industriels, mais surpondéré en titres adossés à des actifs.

Malgré le ralentissement observé de l'inflation au Canada, le gestionnaire de portefeuille estime qu'elle demeurera fort probablement bien supérieure à la cible de 2 % de la BdC pendant encore un moment. Dans cette optique, le portefeuille maintient une exposition aux obligations à rendement réel, dont la valeur est attrayante.

Les considérations environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) sont intégrées dans le processus d'investissement par l'entremise d'une analyse à la fois descendante et ascendante. Certaines des entreprises détenues au portefeuille sont directement impliquées dans l'amélioration des résultats ESG, comme FortisBC Energy, une société réglementée de services publics qui fournit uniquement de l'électricité. L'entreprise est en train d'augmenter son approvisionnement en gaz renouvelable et à faible teneur en émission carbone afin de décarboniser ses opérations. Fortis s'est fixée comme objectif de réduire ses émissions directes de gaz à effet de serre à zéro d'ici 2050 et de 75 % inférieur d'ici 2035. Jusqu'à présent, l'entreprise a réduit ses émissions de 20 % par rapport aux niveaux de 2019. Fortis est la première entreprise dans le secteur du gaz naturel au Canada à émettre une obligation verte, qui est détenue au portefeuille. La planification adéquate et la capacité de transition vers une énergie durable sont des facteurs importants pour déterminer la solvabilité d'une telle obligation verte, surtout compte tenu de l'échéance longue (2050) détenue.

au 30 juin 2023

## Fonds FÉRIQUE Obligations mondiales de développement durable (8,6 % du Fonds au 30 juin 2023)

### *AlphaFixe Capital*

Les banques centrales ont vigoureusement resserré leur politique monétaire au cours de la dernière année. AlphaFixe surveillera donc de près la progression de l'économie afin de déceler les signes d'une récession.

Puisqu'une récession entraînera nécessairement des pertes d'emploi, le sous-gestionnaire de portefeuille est préoccupé par l'état du marché du travail et surveillera étroitement la conjoncture économique. Aucun signe ne laisse toutefois présager une hausse subite du taux de chômage aux États-Unis ou au Canada.

L'influence de la politique monétaire sur la direction de l'économie se fait sentir avec un certain retard. Les hausses cumulatives du taux directeur depuis mars 2022 n'ont donc pas encore pleinement pris effet. Le risque demeure que la Banque du Canada (BdC) intervienne de façon trop énergique et qu'elle pousse l'économie vers une récession. Les facteurs géopolitiques doivent aussi être surveillés de près, car ils pourraient causer des surprises pour les investisseurs.

Le sous-gestionnaire de portefeuille avait anticipé une décélération des taux d'inflation annualisée au premier semestre de 2023 alors que les conséquences de la pandémie et de la guerre en Ukraine sur les prix se sont estompées. Cet effet de base a permis à l'inflation de redescendre autour de 3 à 4 %, mais les banques centrales visent une cible de 2 %, ce qui s'avérera plus ardu que prévu.

L'an dernier, AlphaFixe avait établi une durée du portefeuille plus courte que son indice de référence en prévision d'une hausse des taux d'intérêt et de l'inflation. À mesure que les taux se sont redressés, le sous-gestionnaire de portefeuille a accru la durée du portefeuille.

AlphaFixe estime que les banques centrales ne resserreront plus leur politique monétaire de façon substantielle, celles-ci ayant amorcé une période d'ajustement qui les verra calibrer leur réponse selon la conjoncture économique. Dans cette optique, la BdC a maintenu son taux directeur inchangé lors de ses réunions de mars et d'avril, avant de le relever à nouveau à la suite de sa réunion de juin, estimant que la croissance de l'économie était encore trop rapide pour permettre une baisse de l'inflation jusqu'à la cible de 2 %.

À la lumière des risques croissants d'une récession, le sous-gestionnaire de portefeuille croit de moins en moins que des hausses de taux d'intérêt supplémentaires seront nécessaires. Le portefeuille affiche ainsi une durée légèrement inférieure à celle de son indice de référence. Il privilégie les obligations de sociétés qui procurent actuellement un écart de rendement intéressant par rapport aux obligations gouvernementales. Lorsque des signes de ralentissement économique se manifesteront davantage, surtout sur le marché de l'emploi, AlphaFixe modifiera le positionnement du portefeuille en prévision d'une récession en maintenant une durée supérieure à celle de son indice de référence et en privilégiant les obligations de sociétés de qualité supérieure.

### *BMO Gestion mondiale d'actifs*

Le contexte inflationniste demeure un défi pour les marchés développés, mais les données prospectives et les marchés du travail montrent des signes que l'inflation pourrait ralentir. Le sous-gestionnaire de portefeuille s'attend néanmoins à ce que les risques d'inflation élevée persistent, tout comme certains changements économiques structurels provoqués par la pandémie

## Portefeuille FÉRIQUE Équilibré

de COVID-19. Par conséquent, le retour à un environnement de faible inflation, comme celui au sortir de la crise financière, est très peu probable.

L'économie reste extrêmement résiliente face au resserrement monétaire important de l'année dernière. Par conséquent, le marché considère un « atterrissage en douceur » de l'économie comme le scénario le plus probable. BMO continue toutefois de penser que les risques de récession sont élevés en raison des effets de la politique monétaire qui se font sentir à retardement, après longue période qui peut varier. L'inflation a commencé à diminuer cette année et continuera probablement sur cette trajectoire au cours des 12 prochains mois, en raison des effets de base favorables, de l'assouplissement des contraintes d'approvisionnement et du repli de la demande dû à la hausse des taux d'intérêt.

La baisse de l'inflation est avantageuse pour les marchés obligataires, car elle élimine une grande partie de l'asymétrie négative de l'année dernière. En conséquence, le sous-gestionnaire de portefeuille a adopté une durée plus longue reflétant une position plus positive à cet égard. Cependant, compte tenu des perspectives de baisse de l'inflation, la solidité du marché du travail sera le facteur déterminant pour les prix des obligations. Les indicateurs prospectifs suggèrent un ralentissement potentiel du marché du travail, mais jusqu'à ce que les signes indiquent clairement que les sociétés ont arrêté « d'accumuler » de la main-d'œuvre, BMO restera prudente et n'adoptera pas une durée beaucoup plus élevée que celle de l'indice de référence.

Certains secteurs, comme celui des banques, semblent plus vulnérables que d'autres. Par conséquent, le sous-gestionnaire de portefeuille maintient une exposition très limitée aux obligations de second rang. Comme les entreprises continuent d'émettre beaucoup d'obligations vertes, sociales et durables, le sous-gestionnaire de portefeuille recherchera des occasions de placement à mesure qu'elles se présenteront. Dans le cadre de son positionnement en matière de risque, BMO tient compte des paramètres de risque global de l'indice de référence, mais évite d'investir dans certains secteurs afin de se conformer aux objectifs généraux du portefeuille. Par conséquent, le portefeuille n'investit pas dans des actifs titrisés tels que les titres adossés à des créances hypothécaires. En effet, leur rendement hautement variable pourrait nuire au rendement relatif du portefeuille.

### Fonds FÉRIQUE Revenu mondial diversifié (6,8 % du Fonds au 30 juin 2023)

La Banque du Canada a augmenté son taux du financement à un jour de 25 points de base (pb) en janvier et l'a maintenu tel quel jusqu'en juin. En juin, elle a à nouveau augmenté ce taux de 25 pb pour le porter à 4,75 % et a annoncé de nouvelles hausses à venir. De même, la Réserve fédérale américaine a relevé sa fourchette cible de 75 pb, la portant à 5,00 - 5,25 %. Les données d'inflation positives et les bons rapports sur l'emploi au cours du premier semestre ont entraîné de la volatilité sur le marché obligataire ainsi qu'une hausse des rendements au deuxième trimestre. Les écarts de crédit, c'est-à-dire le taux supplémentaire par rapport aux obligations gouvernementales offert aux investisseurs pour détenir ces titres, ont également été volatils, surtout en mars, en raison des perturbations dans le secteur bancaire.

Le cours des actions canadiennes a augmenté au premier trimestre, mais a légèrement diminué au deuxième trimestre.

au 30 juin 2023

Les écarts de crédit sur les obligations de sociétés mondiales étaient généralement serrés au cours du premier semestre de 2023. Ceux-ci se sont élargis en mars en raison de l'incertitude dans le secteur de la finance, avant de se rétrécir au deuxième trimestre à cause de la forte demande de la part des investisseurs combinée à une baisse des nouvelles émissions obligataires.

L'engagement et l'intendance sont les principes fondamentaux sur lesquels repose la politique d'investissement durable d'Addenda. Le sous-gestionnaire de portefeuille a également adopté une politique en matière d'intendance qui met en relief les principes sur lesquels est basé l'engagement d'Addenda envers ses clients en matière d'intendance et qui fournit un cadre pour la mise en œuvre de cet engagement. Voici un exemple d'engagement au cours de la période.

La Province d'Ontario et l'équipe des titres à revenu fixe ont engagé un dialogue concernant les initiatives ESG et les activités de financement durable. Addenda a constaté que la présentation sur leurs obligations vertes signalait qu'ils allaient publier une mise à jour de leur cadre pour les obligations vertes qui pourrait élargir l'application et permettre la création d'un cadre pour les obligations durables. Ce cadre ouvrirait la porte à l'émission non seulement d'obligations vertes, mais aussi de titres de créance sociaux ou durables. Addenda a pu mettre en lumière le plan de cet important émetteur canadien d'obligations vertes à l'égard de cette mise à jour et déterminer s'il allait avoir suffisamment de projets écologiques ou sociaux pour émettre des obligations vertes, sociales ou durables (qui permettent de financer des projets à la fois écologiques et sociaux éligibles).

En août 2023, le sous-gestionnaire de portefeuille Insight Investment International Limited a remplacé Allianz Global Investors UK au sein du Fonds Revenu mondial diversifié.

#### **Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes de dividendes (14,4 % du Fonds au 30 juin 2023)**

Les marchés ont été très volatils au cours de la période, tout particulièrement à la fin du premier trimestre, en raison de l'instabilité financière et de problèmes de liquidité découlant des fortes hausses de taux des banques centrales au cours de l'année précédente, ainsi que des déboires de certaines banques. Les circonstances ont favorisé un climat d'aversion pour le risque, où les investisseurs ont perdu confiance envers les actifs à risque, les délaissant au profit d'obligations d'État et de titres de sociétés d'extraction aurifère.

Il est probable que les banques centrales se montrent plus prudentes au moment de resserrer leurs politiques monétaires, ce qui sera loin d'être facile en raison de la persistance des pressions inflationnistes et de la vigueur du marché de l'emploi. De plus, l'intelligence artificielle est devenue le catalyseur de plusieurs sociétés des technologies de l'information, ce qui a eu des retombées positives sur le secteur. Le sous-gestionnaire de portefeuille continue toutefois de craindre que la conjoncture macroéconomique puisse attiser la volatilité du marché.

Le Fonds est structuré de manière à tirer parti de la sous-évaluation de sociétés de grande qualité et à bénéficier du versement continu de dividendes supérieurs de ces titres. Il maintient une petite pondération des sociétés en défaveur, mais au potentiel élevé.

## Portefeuille FÉRIQUE Équilibré

#### **Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes (9,7 % du Fonds au 30 juin 2023)**

##### **CC&L**

Les marchés boursiers mondiaux ont commencé l'année en force, car l'économie mondiale s'est redressée en réponse à la réouverture de la Chine et à la baisse des prix du gaz naturel en Europe. Cependant, les préoccupations relatives à l'inflation élevée persistante et aux problèmes des banques régionales aux États-Unis ont entraîné de la volatilité sur les marchés boursiers dans la seconde moitié du premier trimestre. L'optimisme des investisseurs a récemment été stimulé par des données fondamentales meilleures que prévu, qui s'ajoutaient au nouveau discours positif entourant l'IA.

En effet, le marché a délaissé un grand nombre d'actions de sociétés moyennes pour se tourner vers les grandes entreprises des technologies de l'information, remplaçant ainsi les meneurs du marché par rapport à 2022. Après une année 2022 difficile, les actions de croissance ont enregistré des rendements largement supérieurs aux actions de valeur. Au Canada, les technologies de l'information ont été le secteur le plus performant au premier trimestre de 2023, alors qu'il avait été le moins performant en 2022. À l'inverse, l'énergie a été le secteur le moins performant au premier semestre de 2023 après avoir surpassé le marché en 2022.

Les hausses des taux d'intérêt freinent l'activité économique avec un décalage. Selon le sous-gestionnaire de portefeuille, l'économie n'a pas encore ressenti tout l'effet des fortes hausses de taux d'intérêt. Les principaux indicateurs économiques, y compris la courbe des taux inversée et les faibles résultats régionaux du secteur manufacturier, continuent d'annoncer un ralentissement de la croissance. En outre, les banques devraient resserrer leurs conditions de prêt en raison des récents problèmes du secteur. De telles mesures ralentiront la croissance économique. En conséquence, la probabilité d'une faible récession au cours de 12 prochains mois a augmenté.

Dans les années 1970 et 1980, lorsque l'inflation était structurellement élevée, le bénéfice par action a baissé de 16 % en moyenne pendant les périodes de récession. Jusqu'à présent, la légère baisse des bénéfices a été attribuable à une réduction des marges bénéficiaires. Avec le ralentissement de la croissance économique, le sous-gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que les marges bénéficiaires continuent de baisser et que les revenus commencent à diminuer, ce qui, en retour, entraînera une nouvelle baisse des bénéfices.

La prime de risque des actions est définie comme le rendement excédentaire par rapport aux taux des obligations récompensant les investisseurs pour le risque additionnel qu'ils ont pris. Lorsque le risque perçu des marchés boursiers augmente, la prime de risque des actions progresse également. En général, la prime de risque des actions monte en flèche pendant les récessions. Actuellement, elle se situe pourtant à des niveaux moyens au Canada et à des creux aux États-Unis. Le sous-gestionnaire de portefeuille s'attend à ce qu'elle augmente pendant les trimestres à venir, ce qui exercera des pressions sur les ratios d'évaluation. Dans l'ensemble, CC&L est devenu plus pessimiste quant aux marchés boursiers parce qu'ils ont progressé pendant la crise bancaire qui a entraîné l'effondrement de Credit Suisse, réduit la diversité du marché et accru les risques d'une récession.

au 30 juin 2023

Le sous-gestionnaire de portefeuille continue de privilégier les sociétés stables affichant de bons profils de bénéfices et de dividendes. Il cherche à investir dans des entreprises qui peuvent prospérer en période de ralentissement de la croissance et qui maintiennent de solides données fondamentales. Dans l'ensemble, le portefeuille est positionné de manière défensive, et privilégie la stabilité au niveau des secteurs et des titres. Comme les marchés deviennent de plus en plus volatils, le sous-gestionnaire de portefeuille pourrait tenter d'investir dans des sociétés cycliques bon marché capables d'enregistrer des résultats supérieurs pendant la reprise économique.

#### **Franklin Templeton**

Les actions canadiennes ont continué de progresser au premier semestre de 2023 et l'inflation est restée une des principales préoccupations des banques centrales. L'inflation globale des prix à la consommation a toutefois commencé à fléchir, principalement en raison de la baisse des prix de l'énergie, y compris du pétrole brut et du gaz naturel.

Huit secteurs sur onze de l'indice de référence ont enregistré des rendements totaux positifs pendant la période, les technologies de l'information, les services aux collectivités et les produits industriels affichant les meilleurs résultats. Les technologies de l'information ont été le secteur le plus performant, continuant sur sa lancée du quatrième trimestre de 2022 après avoir obtenu des résultats inférieurs pendant les trois trimestres précédents. Les services aux collectivités ont enregistré un rendement supérieur grâce aux sociétés de production d'énergie de source électrique et de sources diversifiées, alors que l'excellent rendement du secteur des produits industriels a été généralisé. Parallèlement, trois des quatre principaux secteurs de l'indice (énergie, finance et matériaux) ont perdu du terrain.

Les répercussions des fortes hausses des taux d'intérêt et le resserrement rapide des conditions financières se font sentir dans l'ensemble du marché. En mars, le système bancaire des États-Unis a été ébranlé lorsque plusieurs banques ont fait faillite, y compris la Silicon Valley Bank (SVB), la 16<sup>e</sup> banque la plus importante du pays. Les banques régionales ont souffert de l'augmentation des taux, car les coûts de financement à court terme ont rapidement augmenté et la valeur de leurs placements a chuté. Les difficultés visibles de la SVB ont déclenché une vague de panique parmi les déposants qui, en retour, ont retiré leurs fonds entraînant une ruée vers les banques. Les organismes de réglementation sont intervenus pour protéger les dépôts assurés et non assurés.

Parallèlement, la propagation de la crise bancaire aux États-Unis a entraîné un affaiblissement des cours des banques canadiennes. Le secteur bancaire canadien maintient néanmoins une position relativement favorable et stable en raison des exigences strictes en matière de capital et de liquidités, des normes de gestion des risques, des pratiques prudentes en matière de prêt, de la surveillance et de la réglementation adéquates, ainsi que de la forte concentration, le secteur étant dominé par un petit nombre de grandes institutions financières. Il est important de noter, cependant, que les banques canadiennes demeurent des entreprises cycliques à un moment où la rentabilité à court terme pourrait être sous pression.

Les marchés nord-américains continuent d'être largement influencés par les attentes concernant les changements des taux d'intérêt directs et leurs répercussions sur les variables macroéconomiques. Le taux d'inflation demeure supérieur à celui de la fourchette cible, mais les marchés de l'emploi restent serrés, contribuant encore plus

au niveau élevé et persistant de l'inflation. Dans ce contexte, le sous-gestionnaire de portefeuille reconnaît que le ralentissement de la croissance économique, le chômage élevé et l'inflation persistante pourraient entraîner une stagflation, ce qui nuirait vraiment à l'économie.

De nombreux investisseurs pensent maintenant qu'une baisse des taux d'intérêt doit toujours rimer avec une hausse des valorisations boursières, comme il a été observé au premier semestre de 2023. Pendant cette période, les actions de croissance et d'innovation, en particulier du secteur des technologies de l'information, ont généré des rendements astronomiques lorsque les taux d'intérêt ont baissé. Il est vrai que des taux d'actualisation plus faibles augmentent la valeur des flux de trésorerie futurs, mais la baisse des taux d'intérêt en réponse à une détérioration de la conjoncture économique peut aussi signifier qu'il y aura moins de flux de trésorerie à actualiser. De même, si le contexte économique exige que les banques centrales changent leur approche et réduisent leurs taux d'intérêt directs et assouplissent leur politique monétaire, les évaluations boursières pourraient ne pas augmenter automatiquement.

Le sous-gestionnaire de portefeuille investit dans des sociétés qui devraient être en mesure de traverser des conditions macroéconomiques plus difficiles caractérisées par une inflation élevée, voire de prospérer pendant cette période. Cependant, une inflation résolument élevée aurait tout de même des effets négatifs sur le marché et le portefeuille. Le portefeuille est positionné à long terme et est établi pour traverser à la fois des périodes de croissance supérieure et inférieure à la normale. Lors de son évaluation des sociétés, le sous-gestionnaire de portefeuille se base sur une croissance économique normalisée pour établir des évaluations prudentes. La sensibilité des actions aux fluctuations des taux d'intérêt est constamment surveillée et prise en compte dans les décisions concernant le positionnement du portefeuille. Le sous-gestionnaire de portefeuille reconnaît également que des événements imprévus comme une récession peuvent toujours entraîner une correction des actions à court terme.

#### **Fonds FÉRIQUE Actions américaines (10,9 % du Fonds au 30 juin 2023)**

##### **Columbia Threadneedle**

En dépit d'une baisse attendue des bénéfices, les marchés boursiers des États-Unis sont montés en flèche en janvier, les investisseurs étant persuadés que la Réserve fédérale des États-Unis (Fed) mettrait fin à son cycle de resserrement compte tenu des données économiques récemment publiées. L'appétit pour le risque a soutenu les actions américaines, de nombreux segments de croissance à durée plus longue ayant surpassé les secteurs traditionnellement défensifs. En février, les actions ont perdu le terrain gagné en début d'année, car des données étonnamment solides ont transformé les attentes à l'égard des taux. En mars, la fragilité du secteur bancaire, après les faillites de la Silicon Valley Bank et de la Signature Bank, en raison des retraits massifs de fonds, a créé une certaine anxiété parmi les investisseurs. Plus tard dans la période, en mai, l'activité du marché a été fortement influencée par l'intérêt soudain des investisseurs pour l'intelligence artificielle.

Après de longues négociations entre la Maison-Blanche et les dirigeants démocrates et républicains, un accord bipartite sur le budget visant à augmenter le plafond de la dette a été adopté avant la date limite du 5 juin, évitant ainsi un défaut de paiement des États-Unis sur leurs obligations.

au 30 juin 2023

La hausse des taux d'intérêt et la faiblesse de l'économie se sont largement répercutées au-delà du secteur bancaire. En conséquence, le sous-gestionnaire de portefeuille surveille les bénéficiers prévisionnels des sociétés sensibles aux fluctuations de l'économie. L'intelligence artificielle, de même que ChatGPT, est devenue un sujet important au cours des derniers mois. Il est encore trop tôt pour connaître toutes les répercussions de cette technologie, mais le sous-gestionnaire de portefeuille surveille étroitement la situation, car elle offrira probablement de nombreuses occasions à certaines sociétés, mais sera également un facteur de perturbation pour d'autres.

#### **River Road**

Au premier trimestre de 2023, la Fed a prouvé qu'elle était prête à augmenter les taux jusqu'au point de rupture. Des fissures sont apparues au cours du trimestre, lorsque la Silicon Valley Bank (SVB) a fait faillite après la première ruée bancaire de l'ère numérique aux États-Unis, et la faillite la plus importante enregistrée depuis l'effondrement de Washington Mutual dû aux pertes sur les prêts hypothécaires à risque en 2008. Les législateurs ont rapidement réagi en protégeant tous les dépôts de SVB afin d'éviter que la panique bancaire ne touche les petites banques. La Fed a toutefois augmenté ses taux d'intérêt à court terme quelques jours après, aggravant le problème sous-jacent.

Les marchés boursiers ont été volatils au premier semestre, car la politique monétaire est devenue de plus en plus significative, tout en étant moins prévisible. Malgré la série de faillites de banques importantes, la Fed est restée imperturbable, maintenant une politique monétaire stricte et créant ainsi des fissures dans le marché du travail. La hausse des taux d'intérêt et l'assouplissement des pressions exercées sur le marché du travail devraient se traduire par un allègement des pressions inflationnistes, mais le risque d'une récession perdure. Les sociétés très endettées dont les marges sont constamment soumises à des pressions réduisent leurs dividendes. Le sous-gestionnaire de portefeuille est d'avis qu'une combinaison de facteurs comme le ralentissement de la croissance économique mondiale, la hausse des taux d'intérêt, la guerre et la perte continue de confiance soutiendra le rendement supérieur du portefeuille à long terme, mais les mois à venir pourraient être difficiles.

#### **Fonds FÉRIQUE Actions européennes (5,5 % du Fonds au 30 juin 2023)**

##### **Lazard**

Au premier semestre de 2023, l'apaisement des turbulences macroéconomiques a créé un environnement favorable aux actions. Plus précisément, l'amélioration de l'approvisionnement en énergie a diminué le risque associé aux actions européennes, ce qui a permis de catalyser la vigueur du rendement des actions de la région au cours de la période. Cette stabilisation de l'approvisionnement énergétique a aidé les entreprises et les consommateurs. Ses effets se sont répercutés sur l'économie, comme en témoigne l'amélioration du moral des consommateurs, qui était très faible.

Bien que l'économie se porte relativement bien, des divergences surgissent dans différents domaines. Ainsi, le secteur des services est en pleine expansion, tandis que le secteur de la fabrication se rapproche de son creux de trois ans. Les perturbations des chaînes d'approvisionnement s'atténuent, et les goulets d'étranglement dans le transport de marchandises entraînent une accumulation de

stocks qui efface les augmentations de revenus attribuables aux hausses de prix antérieures.

Le sous-gestionnaire de portefeuille demeure prudent quant à sa capacité à déterminer si les actions continueront de grimper, car les marchés des actions et des obligations émettent des signaux contradictoires. D'une part, le marché obligataire s'attend à ce que la Banque centrale européenne (BCE) décrète des réductions de taux d'intérêt d'ici la fin de 2023, ce qui impliquerait une détérioration sérieuse et rapide des conditions économiques. Selon le sous-gestionnaire de portefeuille, il serait très peu probable que la BCE passe d'un cycle de hausses régulières de taux à un cycle de baisses d'ici la fin de l'année, puisque l'inflation annuelle s'élève à 6,1 %, ce qui est encore loin de l'objectif de 2 % fixé par la banque centrale. Parallèlement, les marchés des actions ont été dynamiques, portés par les bons résultats des actions cycliques et des cours qui ne tiennent pas compte de l'éventualité d'un ralentissement économique. Le sous-gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que la réalité se situe quelque part entre ces deux scénarios diamétralement opposés.

Les marchés ont connu un semestre difficile. La crise bancaire qui a débuté aux États-Unis s'est propagée à l'Europe, provoquant l'effondrement de Credit Suisse, importante institution financière du pays qui a été rachetée par sa rivale UBS.

Ailleurs, l'enthousiasme croissant pour l'intelligence artificielle a provoqué une nouvelle vague d'optimisme sur les marchés. Le sous-gestionnaire de portefeuille estime que plusieurs sociétés européennes sont bien placées pour profiter de cette nouvelle technologie.

La complaisance commence à s'installer sur les marchés boursiers. Le sous-gestionnaire de portefeuille s'attend toujours à ce que l'économie européenne connaisse un atterrissage cahoteux assorti d'un fort ralentissement lorsque le vigoureux resserrement monétaire de l'an dernier commencera à se faire pleinement sentir. Toutefois, les valorisations des actions européennes demeurent modestes, notamment quand on les compare à leurs homologues américaines. À la fin de la période, le secteur le plus surpondéré du portefeuille était celui des produits industriels, où le sous-gestionnaire de portefeuille trouve des occasions de placement dans les sociétés d'aérospatiale et de défense.

À l'inverse, le secteur le plus sous-pondéré était celui des biens de consommation de base, malgré les positions ajoutées au cours de la période.

Les facteurs ESG ont influé sur le positionnement du portefeuille dans les produits industriels, secteur au sein duquel un placement a été ajouté dans Volution Group. Ce fabricant de produits de ventilation mise de plus en plus sur les thermopompes. Le sous-gestionnaire de portefeuille estime que la société est bien placée pour profiter des tendances de croissance structurelle sur le plan de l'efficacité énergétique, ainsi que du besoin croissant de solutions de ventilation. À l'heure actuelle, les produits à faibles émissions de carbone représentent 60 % du marché, contre 40 % auparavant. L'entreprise est propriétaire de marques de premier plan sur des marchés de croissance clés, génère des rendements impressionnants et augmente ses marges en procédant à des acquisitions ciblées.

au 30 juin 2023

### **Walter Scott & Partners**

Même s'ils ont dépassé les attentes grâce à une économie plus résiliente que prévu, les marchés boursiers se sont heurtés à une série de difficultés. Malgré un certain ralentissement, l'inflation est restée élevée et a contraint les banques centrales des marchés développés, comme la BCE, à resserrer davantage leurs politiques monétaires. Les données économiques continuent de témoigner d'un ralentissement généralisé de l'économie, alors que les consommateurs américains se montrent extrêmement résilients face aux vents contraires macroéconomiques. En Europe, les prix de l'énergie ont baissé entre autres grâce à de vastes programmes de soutien budgétaire, et la consommation a mieux résisté que prévu. Dernièrement, l'Allemagne a annoncé une baisse de son PIB pour le premier trimestre de 2023, ce qui en fait le deuxième trimestre consécutif de croissance négative. La réouverture de la Chine a profité aux sociétés en portefeuille, même si aujourd'hui, la vigueur de la reprise économique du pays est remise en question.

Désormais, les cours sur les marchés boursiers tiennent compte d'un léger ralentissement de l'économie mondiale, et les investisseurs se tournent vers les sociétés européennes de premier plan, reconnues pour leur résilience opérationnelle. Dans ce contexte, les marchés devraient rester volatils.

Le sous-gestionnaire de portefeuille reste à l'affût de changements macroéconomiques, mais il continue de mettre l'accent sur les données fondamentales des entreprises et de privilégier des sociétés innovantes, financièrement solides, bien gérées et à l'avant-garde des tendances susceptibles de faire croître leurs bénéfices au cours des prochaines années. Le sous-gestionnaire de portefeuille applique une stratégie de placement à long terme et détient les titres pendant longtemps. Cela permet aux rendements de refléter la capacité sous-jacente des titres en portefeuille à générer des profits malgré les épisodes de volatilité des bénéfices et du cours des actions.

### **Fonds FÉRIQUE Actions asiatiques (4,9 % du Fonds au 30 juin 2023)**

Face à une inflation plus persistante que prévu, la Réserve fédérale américaine pourrait relever encore ses taux d'intérêt, ce qui aviverait la volatilité du marché, renforcerait le dollar américain et augmenterait les sorties de capitaux des économies asiatiques. Si une récession est évitée, les cours des actions devraient, à leur tour, afficher une tendance haussière.

Une hausse des prix des marchandises supérieure aux attentes pourrait peser sur les économies d'Asie en réduisant les dépenses de consommation. Elle pourrait également exercer une pression sur les bénéfices des sociétés incapables d'augmenter leurs prix. La résolution du conflit entre la Russie et l'Ukraine pourrait également attiser la volatilité des prix des marchandises.

En Chine, le gouvernement mise présentement sur la prospérité commune et la faiblesse des dépenses de consommation, ce qui pourrait nuire aux entreprises chinoises qui servent une clientèle nationale, dans un contexte où la consommation intérieure et l'exposition à Internet sont en baisse.

En ce qui concerne le Japon, le sous-gestionnaire de portefeuille maintient une surpondération à long terme des sociétés manufacturières axées sur l'exportation, qui peuvent directement bénéficier du taux de change en raison de la faiblesse du yen. Entre-temps, l'économie nationale s'est redressée, et le taux d'inflation est en hausse, ce qui rehausse l'attrait pour les placements dans certaines sociétés non manufacturières domestiques.

## Portefeuille FÉRIQUE Équilibré

Par conséquent, le sous-gestionnaire de portefeuille se concentre actuellement sur les détaillants et les sociétés alimentaires dotés d'un fort pouvoir de fixation des prix et de marques bien différenciées. Par ailleurs, les secteurs où les augmentations de prix prennent de l'ampleur (notamment la construction et le développement de systèmes) peuvent également offrir des occasions de placement. Le sous-gestionnaire de portefeuille a l'intention de rééquilibrer les placements dans des sociétés non manufacturières pour saisir les occasions qui se présentent dans ces sous-secteurs intéressants.

Du côté de l'Australie, les placements souffrent de l'absence de grandes sociétés technologiques et de la vulnérabilité de l'important secteur bancaire à une liquidation, compte tenu des préoccupations liées à la qualité du crédit.

En Chine, la reprise économique est au point mort. Les gouvernements locaux sont limités dans leurs manœuvres, et la vigueur du taux de chômage fait baisser la confiance des consommateurs. Toutefois, l'humeur du marché est similaire à celle d'octobre, signe que les investisseurs se sont résignés à devoir composer avec une économie atone. Cependant, rarement a-t-on vu des sociétés qui connaissent une croissance des bénéfices supérieure à 10 % et une croissance du cours des actions de moins de 10 %.

En Corée et à Taiwan, les bénéfices des sociétés ont atteint un creux, mais l'économie pourrait se redresser fortement en 2024 grâce à l'accélération des entrées de capitaux étrangers.

Le sous-gestionnaire de portefeuille continue de surpondérer le marché indien, dont les titres sont caractérisés par leur haute qualité et leur faible volatilité et où la croissance des bénéfices est stable grâce à la modération des valorisations et au retour des investisseurs étrangers.

### **Fonds de marchés émergents Templeton (1,6 % du Fonds au 30 juin 2023)**

Les marchés émergents ont progressé pendant les six premiers mois de l'année, mais ont accusé un retard sur les marchés développés en raison de la reprise plus lente que prévu de la Chine après la pandémie ainsi que de la persistance de l'inflation dans certains pays. Les résultats des marchés émergents devraient toutefois s'améliorer à long terme.

Franklin Templeton est d'avis que, malgré la lente reprise post-pandémie de la Chine, les récentes interventions pour y soutenir la croissance en réduisant les taux d'intérêt et en adoptant des mesures de relance pourraient stimuler l'économie au second semestre. Les actions de la Corée du Sud et de Taiwan ont affiché de solides rendements en raison des perspectives favorables, notamment de l'intérêt et de l'engouement croissant pour l'IA qui favorisent les producteurs de semi-conducteurs et les exportateurs de matériel. En Inde, la croissance reste alimentée par le niveau élevé de la consommation intérieure et des investissements en infrastructures.

En Amérique latine, la confiance est revenue sur les marchés, car plusieurs pays ont entrepris des changements. L'économie de la région pourrait bénéficier des baisses de taux d'intérêt attendues au Brésil et des possibilités croissantes de la relocalisation au Mexique.

Franklin Templeton cherche à investir dans des sociétés affichant un potentiel de bénéfices à long terme dont les valorisations sont intéressantes et privilégiées celles offrant un avantage concurrentiel durable, qui sont dirigées par une équipe de gestion qui s'adapte

au 30 juin 2023

facilement au changement. Cette approche de placement devrait permettre au portefeuille de saisir les occasions des marchés émergents, indépendamment de leurs cycles.

### **Fonds des marchés émergents NEI (1,6 % du Fonds au 30 juin 2023)**

Les marchés ont fait face à de nombreuses difficultés en 2022, comme l'intensification des risques géopolitiques, la politique zéro COVID de la Chine et le cycle de resserrement monétaire de la Fed visant à juguler l'inflation. Ces difficultés sont à l'origine du ralentissement de l'économie mondiale.

Dans les marchés émergents, l'inflation montre des signes de ralentissement, ce qui pourrait inciter les banques centrales de la région à baisser leurs taux. Par ailleurs, l'assouplissement de la politique zéro COVID en Chine et son changement de politique visant à stimuler la croissance donneront un coup de pouce opportun aux marchés émergents, surtout à ceux du nord de l'Asie. La baisse du marché des semi-conducteurs approche un creux et la réduction des stocks est à son sommet, ce qui devrait favoriser les économies de la Corée du Sud et de Taïwan. Par ailleurs, les économies de la région de l'Asie du Sud-Est résistent bien et devraient profiter de la restructuration des chaînes d'approvisionnement en Asie. En Indonésie, la vigueur de la demande des consommateurs et les prix des marchandises stimulent l'économie. Les réformes politiques ont encouragé les investissements directs étrangers et occasionné un excédent du compte courant. De plus, la banque centrale a indiqué qu'elle mettrait fin à sa politique de resserrement monétaire.

Du côté de l'Inde, le secteur manufacturier est en pleine expansion et le pays investit massivement dans les infrastructures pour encourager les investissements directs étrangers.

Le Brésil profite d'un ralentissement inattendu de l'inflation et l'incertitude politique commence à se dissiper. De plus, le nouveau cadre de politique budgétaire du pays a été bien accueilli par les investisseurs, car il combine responsabilité budgétaire et sociale. Les perspectives de croissance du Mexique sont soutenues par la relocalisation de proximité, les sociétés déplaçant leurs chaînes d'approvisionnement aux frontières des États-Unis, et par les accords commerciaux qui aident à résoudre les problèmes des chaînes d'approvisionnement identifiés pendant la pandémie.

Les tensions géopolitiques demeureront un risque majeur. En ce qui concerne les relations entre les États-Unis et la Chine, le rétablissement de groupes de travail sur le commerce, l'économie et le climat est vu comme une bonne chose, mais l'intention des États-Unis de limiter le développement des technologies haut de gamme de la Chine pose problème. Pour ce qui est de la relation entre la Chine et Taïwan, NEI surveillera le principal parti d'opposition de Taïwan, qui maintient traditionnellement des liens étroits avec les autorités chinoises, afin de voir si les gains récents aux élections régionales se traduiront par un succès aux élections nationales en 2024. La situation entre la Russie et l'Ukraine ainsi que ses conséquences sur l'inflation sont sous constante surveillance.

Enfin, les valorisations sont attrayantes dans les marchés émergents, car elles sont nettement inférieures à leur moyenne à long terme et les actions de la région sont moins chères que d'autres actions mondiales. Le sous-conseiller privilégiera les sociétés de qualité bien placées sur le marché, qui affichent des bénéfices stables, un faible endettement et un bon pouvoir de fixation des prix, car elles devraient se distinguer dans un tel contexte.

### **Fonds de dividendes de marchés émergents RBC (1,6 % du Fonds au 30 juin 2023)**

Au cours de la période, les actions des marchés émergents ont été surpassées par celles des pays développés, principalement en raison des inquiétudes relatives à la faible reprise économique en Chine et à l'impasse des relations entre les États-Unis et la Chine. Plus récemment, l'engouement à l'égard de l'IA générative a stimulé les actions des sociétés des technologies de l'information à mégacapitalisation des États-Unis, alors que les résultats du reste du marché ont été médiocres dans l'ensemble.

Selon RBC, la tendance actuelle devrait se renverser, car les perspectives pour les marchés émergents sont plus favorables que celles des marchés développés. Dans les marchés émergents, les taux de change, l'inflation et la politique monétaire devraient être favorables et les bilans et valorisations des sociétés devraient être intéressants tant en termes relatifs qu'absolus.

Pour ce qui est de l'inflation et des taux d'intérêt, de nombreuses économies émergentes ont resserré leurs politiques monétaire et budgétaire plus rapidement que les États-Unis. L'inflation semble avoir déjà atteint son sommet dans la plupart des économies d'Asie et d'Amérique latine. Un ralentissement de l'inflation et de la croissance économique pourrait permettre aux banques centrales des marchés émergents de se concentrer sur la baisse des taux d'intérêt dans les mois à venir, une approche qu'elles semblent déjà suivre.

De plus, les bénéfiques et la croissance relative devraient s'améliorer par rapport aux faibles niveaux cycliques, car ils sont soutenus par une productivité accrue, des réformes structurelles et des politiques budgétaires plus favorables à la croissance.

Enfin, les actions des marchés émergents restent fortement influencées par le dollar américain. Selon RBC, le dollar américain pourrait traverser une longue période de dépréciation, car le déficit du compte courant des États-Unis est à son plus haut niveau en 20 ans, par rapport aux marchés émergents, et qu'il devrait continuer de se détériorer en 2024 et 2025. La situation budgétaire des États-Unis est également plus mauvaise que celle des marchés émergents, ce qui devrait soutenir les monnaies de ces derniers.

RBC ne pense pas que la démondialisation, la montée du populisme à l'échelle mondiale, les tensions entre les États-Unis et la Chine et les questions de sécurité nationale entraîneront une réduction du commerce mondial, mais plutôt sa restructuration. Cela pourrait aboutir à une situation qui créera à la fois des gagnants et des perdants au sein des marchés émergents. La Chine a dominé les chaînes d'approvisionnement mondiales pendant deux décennies, mais d'autres pays comme le Vietnam, le Mexique, la Malaisie, l'Indonésie et l'Inde sont sur le point de lui dérober une part plus importante du marché des exportations mondiales.

### **Fonds FÉRIQUE Actions mondiales de développement durable (5,2 % du Fonds au 30 juin 2023)**

Les perspectives macroéconomiques sont teintées d'une incertitude inhabituellement importante en 2023. Les actions se sont redressées, car les marchés, rassurés par les mesures prises par les décideurs pour éviter une contagion, n'ont pas tenu compte des faillites de banques régionales aux États-Unis ni du rachat du Credit Suisse en Europe. Compte tenu du ralentissement de l'inflation, les marchés s'attendent à un changement de politique monétaire, et la probabilité d'un atterrissage en douceur de l'économie est plus élevée.

au 30 juin 2023

Cependant, les banques centrales restent concentrées sur les attentes d'inflation et pourraient maintenir les taux d'intérêt à des niveaux plus élevés pendant une durée plus longue que ne l'avait anticipé le marché. Il faut du temps pour que les changements de politique monétaire des banques centrales se répercutent dans l'ensemble de l'économie. Il se peut donc que la hausse des taux d'intérêt prenne plus de temps à se faire sentir, étant donné que la visibilité est limitée par la réduction des stocks liés à la pandémie de COVID-19. La volatilité devrait persister jusqu'à ce que l'inflation soit maîtrisée et qu'il soit plus clair que le cycle d'augmentation des taux ait atteint son sommet.

Le sous-gestionnaire de portefeuille continuera de privilégier les sociétés qui affichent une croissance constante et qui bénéficient d'un fort pouvoir de fixation des prix tout en étant peu endettées, car elles seront les mieux placées pour relever les difficultés qui se profilent à l'horizon. De plus, il voit toujours des occasions de placement intéressantes dans les sociétés de bonne qualité dotées de facteurs de croissance structurels et capables de profiter de la transition vers une économie durable. Il s'intéresse entre autres aux entreprises tirant profit de l'augmentation des dépenses pour la découverte de nouveaux médicaments et la réalisation d'essais cliniques sur ceux-ci ou de la transformation numérique, ainsi qu'aux sociétés donnant accès au marché financier ou contribuant à l'économie circulaire ou collaborative.

### Fonds FÉRIQUE Actions mondiales d'innovation (5,7 % du Fonds au 30 juin 2023)

Le sous-gestionnaire de portefeuille investit dans des entreprises qui offrent un potentiel de croissance à long terme en tirant parti de l'innovation et qui remettent en question la nature cyclique de l'économie par la création de nouvelles industries ou la transformation des industries existantes. Wellington cherche à investir dans des entreprises qui exploitent des données à l'aide de l'IA et de l'apprentissage automatique ou qui se concentrent sur la transformation numérique, la migration vers l'infonuagique, la durabilité, les modèles d'affaires de vente directe et l'innovation en matière de soins de santé. Le sous-gestionnaire de portefeuille mise sur les entreprises à croissance rapide, car il estime que le marché confond de plus en plus les défis cycliques avec des problèmes structurels.

À court terme, Wellington s'attend à ce que les marchés demeurent volatils, car les investisseurs s'adaptent encore à la hausse des taux. Toutefois, à long terme, il prévoit un retour de la croissance des bénéfices comme principal moteur du rendement des actions. Dans ce contexte, le sous-gestionnaire de portefeuille continuera à rechercher des entreprises générant une croissance durable en s'appuyant sur l'innovation.

Wellington demeure d'avis que la découverte de sociétés vraiment innovantes ou capables de profiter des changements structurels peut se traduire par des rendements intéressants. Pour être vraiment innovante, une société doit prendre les rênes de sa destinée en créant un nouveau secteur ou en bouleversant le statu quo dans un secteur existant, en plus de générer des revenus et de faire croître ses bénéfices dans n'importe quel cycle économique. En règle générale, ces entreprises tirent parti d'une nouvelle technologie ou d'un nouveau processus pour acquérir des parts de marché ou sont exposées à des changements structurels majeurs (p. ex., apprentissage automatique, véhicules électriques, immuno-oncologie, démocratisation de la finance, commerce électronique). En dépit des récentes perturbations à court terme,

l'innovation demeure excitante et progresse à un rythme qui va en s'accéléralant. Fort d'un processus ascendant de sélection de titres et d'une vaste expérience dans les secteurs propices à l'innovation, le sous-gestionnaire de portefeuille est convaincu de pouvoir gérer les risques à l'aide des données fondamentales et des évaluations des sociétés.

En août 2023, le sous-gestionnaire de portefeuille Insight Investment International Limited a remplacé Allianz Global Investors UK au sein du Fonds Revenu mondial diversifié.

Le mandat de M. Jude Martineau à titre de membre et président du Comité d'examen indépendant (CEI) a pris fin le 31 mars 2023. Mme Louise Sanscartier a été nommée présidente intérimaire du CEI pour la période 1<sup>er</sup> avril au 9 juin 2023 et a été nommée présidente du comité à partir du 9 juin 2023. M. Yves Frenette a été nommé membre du CEI pour un mandat de trois ans débutant le 1<sup>er</sup> avril 2023.

Mme Fabienne Lacoste a quitté ses fonctions de présidente et chef de la direction de Gestion FÉRIQUE le 3 juillet 2023 et a été remplacée par M. Louis Lizotte.

### Opérations entre apparentés

Le Gestionnaire du Fonds est Gestion FÉRIQUE, une organisation sans but lucratif. Gestion FÉRIQUE reçoit des honoraires de gestion servant à couvrir ses dépenses en ce qui concerne la gestion et les opérations quotidiennes du Fonds, comme indiqué à la section Frais de gestion. Ces dépenses comprennent les honoraires du gestionnaire de portefeuille, les dépenses de mise en marché et de distribution liées au Fonds, ainsi que les frais d'administration du Gestionnaire.

Services d'investissement FÉRIQUE (SIF) est une filiale sans but lucratif de Gestion FÉRIQUE inscrite à titre de cabinet dans les disciplines de courtage en épargne collective et de planification financière, et elle agit comme placeur des parts du Fonds. Un pourcentage des frais de gestion versés par le Fonds à Gestion FÉRIQUE est utilisé pour couvrir les dépenses relatives aux activités quotidiennes de SIF.

Gestion FÉRIQUE assume les charges opérationnelles du Fonds, sauf les frais du comité d'examen indépendant et les frais de dépôt réglementaire, en échange de frais d'administration, comme indiqué à la section Frais de gestion.

Gestion FÉRIQUE a mis en place un Comité d'examen indépendant pour le Fonds conformément aux exigences du Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement afin d'examiner les conflits d'intérêt liés à la gestion du Fonds.

Pour le semestre clos le 30 juin 2023, Addenda n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion de la portion marché monétaire du Portefeuille FÉRIQUE Équilibré.

Pour le semestre clos le 30 juin 2023, Addenda et Baker Gilmore n'ont effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Obligations canadiennes.

Pour le semestre clos le 30 juin 2023, AlphaFixe Capital n'a effectué aucune opération entre apparentés et BMO Gestion mondiale d'actifs n'a versé aucune commission à des apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Obligations mondiales de développement durable. Cependant, BMO Gestion mondiale d'actifs, gestionnaire d'une partie du Fonds, a effectué des opérations de courtage sur des contrats de gré à gré sur devises avec une partie

au 30 juin 2023

reliée. Le Comité d'examen indépendant a été d'avis que les mesures projetées par le gestionnaire aboutissent à un résultat juste et raisonnable pour les porteurs de parts du Fonds.

Pour le semestre clos le 30 juin 2023, Addenda n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Revenu mondial diversifié.

Pour le semestre clos le 30 juin 2023, Lincluden n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes de dividendes.

Pour le semestre clos le 30 juin 2023, Franklin Templeton et CC&L n'ont effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes.

Pour le semestre clos le 30 juin 2023, Columbia Threadneedle et River Road n'ont effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Actions américaines.

Pour le semestre clos le 30 juin 2023, Lazard et Walter Scott & Partners n'ont effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Actions européennes.

Pour le semestre clos le 30 juin 2023, Nomura n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Actions asiatiques.

Pour le semestre clos le 30 juin 2023, Franklin Templeton n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds de marchés émergents Templeton.

Pour le semestre clos le 30 juin 2023, NEI n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds des marchés émergents NEI.

Pour le semestre clos le 30 juin 2023, TD n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds des marchés émergents TD.

Pour le semestre clos le 30 juin 2023, RBC n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds de dividendes de marchés émergents RBC.

Pour le semestre clos le 30 juin 2023, Impax n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Actions mondiales de développement durable.

Pour le semestre clos le 30 juin 2023, Wellington n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Actions mondiales d'innovation.

## Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les périodes comptables indiquées.

	Semestre clos le	Exercices clos les				
	30 juin 2023 (6 mois)	31 déc. 2022 (12 mois)	31 déc. 2021 (12 mois)	31 déc. 2020 (12 mois)	31 déc. 2019 (12 mois)	31 déc. 2018 (12 mois)
<b>Actif net par part</b> <sup>(1)(5)</sup>	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Actif net au début de la période comptable <sup>(4)</sup>	61,67	71,27	68,00	64,24	57,57	61,80
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>						
Total des revenus	0,51	1,18	0,92	1,06	1,37	1,14
Total des charges	(0,03)	(0,07)	(0,10)	(0,09)	(0,08)	(0,07)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,06	1,53	3,81	1,61	0,65	1,41
Gains (pertes) non réalisé(e)s	3,03	(9,88)	1,68	2,03	5,97	(5,19)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation</b> <sup>(2)</sup>	3,57	(7,24)	6,31	4,61	7,91	(2,71)
<b>Distributions</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,21	0,49	0,30	0,34	0,38	0,43
des dividendes	0,25	0,58	0,46	0,62	0,88	0,60
des gains en capital	–	1,24	2,31	–	–	0,51
<b>Distributions annuelles totales</b> <sup>(3)</sup>	0,46	2,31	3,07	0,96	1,26	1,54
<b>Actif net à la fin de la période comptable</b> <sup>(4)</sup>	64,79	61,67	71,27	68,00	64,24	57,57

<sup>(1)</sup> Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds. L'actif net par part présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.

<sup>(2)</sup> L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable. Ce tableau ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par part entre le début et la fin de la période comptable.

<sup>(3)</sup> Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

<sup>(4)</sup> L'actif net est calculé conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

<sup>(5)</sup> Dans le présent document, le mot « parts » désigne des parts de série A.

au 30 juin 2023

## Faits saillants financiers (suite)

	Semestre clos le	Exercices clos les				
	<b>30 juin 2023</b> (6 mois)	31 déc. 2022 (12 mois)	31 déc. 2021 (12 mois)	31 déc. 2020 (12 mois)	31 déc. 2019 (12 mois)	31 déc. 2018 (12 mois)
<b>Ratios et données supplémentaires</b>						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(1)</sup>	<b>1 226 107</b>	1 147 448	1 261 925	1 060 298	992 953	862 869
Nombre de parts en circulation <sup>(1)</sup>	<b>18 924 872</b>	18 607 267	17 706 254	15 592 201	15 458 132	14 989 088
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(2)</sup>	<b>1,06</b>	1,04	1,12	1,09	1,09	1,05
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge par le Gestionnaire (%)	<b>1,06</b>	1,04	1,12	1,09	1,09	1,05
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(3)</sup>	<b>s.o.</b>	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(4)</sup>	<b>0,04</b>	0,03	0,05	0,06	0,05	0,06
Valeur liquidative par part (\$)	<b>64,79</b>	61,67	71,27	68,00	64,23	57,57

<sup>(1)</sup> Données au 30 juin 2023 et au 31 décembre des périodes comptables comparatives.

<sup>(2)</sup> Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges pour la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable.

<sup>(3)</sup> Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période comptable. Plus le taux de rotation au cours d'une période comptable est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours de la période comptable et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période comptable. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds. Le taux de rotation du portefeuille est sans objet pour le marché monétaire.

<sup>(4)</sup> Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable.

### Frais de gestion

Les frais payables par le Fonds comprennent les frais de gestion et les charges opérationnelles. Les charges opérationnelles comprennent les frais d'administration et les frais de fonds. Les frais de gestion et d'administration sont calculés et crédités quotidiennement et payés mensuellement.

Les frais de gestion comprennent notamment les honoraires de gestionnaire et/ou de sous-gestionnaires de portefeuille, les frais de mise en marché et de distribution du Fonds, ainsi que les frais d'administration du Gestionnaire.

Les frais d'administration incluent notamment les frais engagés pour la tenue de registres, la garde des valeurs, les services fiduciaires, les coûts liés à la comptabilité et à l'évaluation du Fonds, les honoraires des auditeurs et des conseillers juridiques et la communication aux porteurs de parts. Les frais de fonds comprennent les frais de dépôt réglementaire et les frais de comité d'examen indépendant.

Pour la période, les frais de gestion annualisés imputés au Fonds et avant les taxes gouvernementales se chiffrent à 0,92 % et se répartissent comme suit :

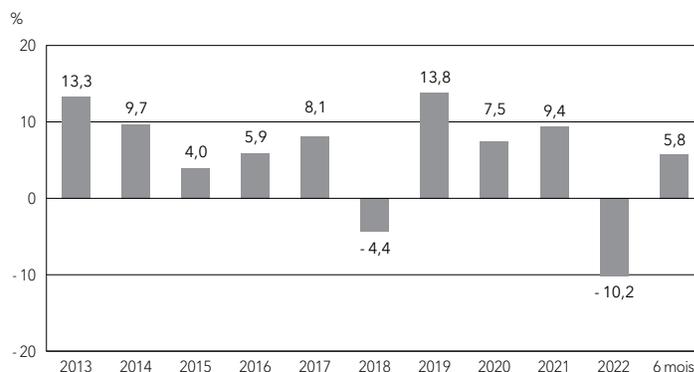
- Frais de gestion : 0,83 %
- Frais d'administration : 0,09 %

### Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du Fonds au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du Fonds. L'information ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

### Rendements annuels

Le graphique à bandes présente le rendement annuel du Fonds pour chacune des années présentées et illustre les variations du rendement d'une année à l'autre, à l'exception de la dernière bande, qui présente le rendement pour la période de six mois terminée le 30 juin 2023. Le graphique à bandes illustre, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse au 31 décembre de chaque année ou au dernier jour de la période intermédiaire d'un placement effectué le premier jour de l'année.



au 30 juin 2023

## Aperçu du portefeuille

Principaux titres en portefeuille	% de la valeur liquidative
Fonds FÉRIQUE Obligations canadiennes	21,7
Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes de dividendes	14,4
Fonds FÉRIQUE Actions américaines	10,9
Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes	9,7
Fonds FÉRIQUE Obligations mondiales de développement durable	8,6
Fonds FÉRIQUE Revenu mondial diversifié	6,8
Fonds FÉRIQUE Actions mondiales d'innovation	5,7
Fonds FÉRIQUE Actions européennes	5,5
Fonds FÉRIQUE Actions mondiales de développement durable	5,2
Fonds FÉRIQUE Actions asiatiques	4,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,8
Fonds de marchés émergents Templeton, série O	1,6
Fonds de dividendes de marchés émergents RBC, O	1,6
Fonds des marchés émergents NordOuest NEI, série I	1,6
	<b>100,0</b>

Répartition par actif	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	22,5
Actions internationales	19,7
Actions américaines	17,9
Obligations fédérales canadiennes	9,4
Obligations de sociétés canadiennes	9,0
Obligations provinciales canadiennes	7,7
Obligations étrangères	7,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	4,6
Obligations municipales canadiennes	1,0
Titres adossés à des actifs et à des hypothèques canadiens	0,9
<b>Valeur liquidative totale</b>	<b>1 226 106 632 \$</b>

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle est disponible.

Le prospectus simplifié et d'autres renseignements sur les fonds sous-jacents sont disponibles sur le site Web de SEDAR à [sedar.com](http://sedar.com).

## Autres renseignements importants

London Stock Exchange Group plc et ses entreprises du groupe (collectivement, le « Groupe LSE ») LSE Group [2003]. FTSE Russell est le nom commercial de certaines sociétés du Groupe LSE. « FTSE® » est une marque déposée des sociétés du Groupe LSE concernées et est utilisée par toute autre société du Groupe LSE sous licence. Tous les droits sur les indices ou les données FTSE Russell appartiennent à la société du Groupe LSE concernée qui détient l'indice ou les données. Groupe LSE et ses concédants de licence n'acceptent aucune responsabilité pour toute erreur ou omission dans les indices ou les données et aucune partie ne peut se fier aux indices ou aux données contenus dans cette communication. Aucune distribution de données du Groupe LSE n'est autorisée sans le consentement écrit exprès de la société du Groupe LSE concernée. Le Groupe LSE ne promeut, ne parraine ni n'approuve le contenu de cette communication.

L'indice composé S&P/TSX et l'indice S&P 500 (l'« indice » ou les « indices ») et les données associées sont un produit de S&P Dow Jones Indices LLC, ses sociétés affiliées ou leurs concédants de licence et ont été utilisés sous licence par Gestion FÉRIQUE® 2023 S&P Dow Jones Indices LLC, ses sociétés affiliées ou leurs concédants de licence. Tous les droits sont réservés. Toute redistribution ou reproduction totale ou partielle est interdite sans l'autorisation écrite de S&P Dow Jones Indices LLC. Pour plus d'information sur l'un des indices de S&P Dow Jones Indices LLC, veuillez visiter [www.spdji.com](http://www.spdji.com). S&P® est une marque déposée de Standard & Poor's Financial Services LLC (« SPFS ») et Dow Jones® est une marque déposée de Dow Jones Trademark Holdings LLC (« Dow Jones »). S&P Dow Jones Indices LLC, SPFS, Dow Jones, leurs sociétés affiliées et leurs concédants (« S&P DJI ») ne font de déclaration ou de garantie, expresse ou implicite, quant à la capacité d'un indice à représenter avec précision la catégorie d'actifs ou le secteur de marché qu'il prétend représenter et S&P DJI décline toute responsabilité en cas d'erreur, d'omission ou d'interruption de tout indice ou des données qui y sont incluses.

TSX® Tous droits réservés [2023] TSX Inc.

MSCI et tout autre tiers ayant participé à la collecte, au calcul ou à la création des données de MSCI (les « entités MSCI ») ne font aucune déclaration et ne donnent aucune garantie, expresse ou implicite, à l'égard de ces données (ou des résultats qu'obtiendra quiconque utilise ces données), et les entités MSCI ne donnent aucune garantie concernant l'originalité, l'exactitude, l'exhaustivité, la qualité marchande ou l'adaptation à une fin particulière de ces données. Sans restreindre la portée de ce qui précède, en aucun cas MSCI, ses filiales ou tout autre tiers ayant participé à la collecte, au calcul ou à la création des données ne pourront être tenus responsables de tous dommages directs, indirects, particuliers, punitifs ou consécutifs ou de tout autre dommage (y compris un manque à gagner) même s'ils sont informés de la possibilité de pareils dommages. Aucune autre distribution ni diffusion des données de MSCI n'est autorisée sans le consentement écrit de MSCI.

Bloomberg® est une marque de commerce et une marque de service de Bloomberg Finance L.P. et de ses sociétés affiliées (collectivement « Bloomberg »). Bloomberg ou les concédants de licence de Bloomberg détiennent tous les droits de propriété sur les indices Bloomberg. Bloomberg n'approuve ni ne cautionne ce matériel ni ne garantit l'exactitude ou l'exhaustivité des informations contenues dans ce document. Bloomberg ne donne aucune garantie, expresse ou implicite, quant aux résultats qui en seront obtenus, et ce, dans toute la mesure permise par la loi. Bloomberg décline toute responsabilité en cas de blessures ou de dommages en rapport avec ceux-ci.



Gestion FÉRIQUE  
Place du Canada  
1010, rue de La Gauchetière Ouest  
Bureau 1400  
Montréal (Québec) H3B 2N2

[ferique.com](http://ferique.com)

Vous pouvez obtenir d'autres renseignements sur les Fonds dans leurs prospectus, notice annuelle, aperçu du Fonds et états financiers.

Vous pouvez obtenir sans frais et sur demande un exemplaire de ces documents :

- en communiquant avec le Gestionnaire, Gestion FÉRIQUE, au 514 840-9206 (sans frais : 1 888 259-7969) ;
- en communiquant avec le Placeur principal, Services d'investissement FÉRIQUE au 514 788-6485 (sans frais : 1 800 291-0337) ou à [client@ferique.com](mailto:client@ferique.com) ;
- en visitant [ferique.com](http://ferique.com) ou [sedar.com](http://sedar.com).