



23

---

**RAPPORT ANNUEL  
DE LA DIRECTION**

*sur le rendement du Fonds  
pour l'exercice clos le  
31 décembre 2023*

---

**PORTEFEUILLES CLÉS EN MAIN**  
Portefeuille FÉRIQUE Pondéré

Le présent Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds renferme les faits saillants financiers, mais ne contient pas les états financiers annuels complets des Fonds que vous détenez. Si vous n'avez pas reçu d'exemplaire des états financiers annuels 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 [sedarplus.ca](http://sedarplus.ca). Vous pouvez également obtenir de cette façon le rapport financier intermédiaire, les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le portefeuille.

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 31 décembre 2023

## Analyse du rendement du Fonds par la direction

### Objectif et stratégies de placement

Le Portefeuille FÉRIQUE Pondéré (le Fonds) vise à maximiser le revenu de placement et, dans une moindre mesure, à procurer une appréciation de capital à long terme par une politique de diversification des investissements entre les différents types de placements. Le Fonds investit principalement dans des fonds communs de placement qui sont exposés aux marchés des titres obligataires, des actions canadiennes et étrangères et des titres de marché monétaire.

Le Fonds vise à produire un portefeuille bien diversifié composé principalement de titres à revenu fixe canadiens et étrangers et de titres de participation canadiens et étrangers.

La stratégie de placement actuelle du Fonds propose un portefeuille cible à long terme composé de la façon suivante entre les catégories d'actifs (tous les pourcentages présentés dans les stratégies de placement sont exprimés en pourcentage de l'actif net du Fonds) :

- Fonds de titres à revenu fixe et titres de marché monétaire 70 %
- Fonds de titres de participation 30 %

L'exposition maximale aux titres étrangers est d'environ 40 %.

Cette pondération peut varier en fonction des fluctuations des marchés et des transactions des épargnants dans le Fonds. Les pondérations des catégories d'actifs sont vérifiées mensuellement. Un rééquilibrage s'effectue lorsque les balises prédéterminées par le gestionnaire de portefeuille du Fonds sont dépassées.

Le Fonds investit principalement dans des unités de fonds sous-jacents administrés par le gestionnaire ou par des tiers, ce qui lui permet d'obtenir l'exposition prévue aux différentes catégories d'actif.

Gestion FÉRIQUE, le gestionnaire de portefeuille du Fonds, est responsable de la répartition de l'actif entre les catégories d'actifs. À son entière discrétion, et pour maximiser l'atteinte des objectifs du Fonds, le gestionnaire peut choisir les fonds sous-jacents des différentes catégories d'actifs, changer la répartition de l'actif entre eux, supprimer un fonds sous-jacent ou en ajouter d'autres.

Les critères suivants sont pris en compte pour la répartition des actifs du Fonds entre les fonds sous-jacents : le seuil d'exposition à la catégorie d'actifs prévu dans la politique de placement, le rendement et le niveau de risque anticipé, ainsi que les frais. Il n'y aura pas de doublement des frais entre le Fonds et un fonds sous-jacent.

Les fonds sous-jacents, ainsi que les titres du marché monétaire, sont gérés par des gestionnaires de portefeuille ou sous-gestionnaires de portefeuille qui utilisent des stratégies qui leur sont propres lorsqu'ils sélectionnent des titres.

### Risque

Les risques d'investir dans le Fonds demeurent les mêmes que ceux mentionnés dans le prospectus. Le Fonds s'adresse aux investisseurs ayant une tolérance faible au risque et désirant investir à moyen ou à long terme. Il peut aussi être utilisé par les investisseurs qui recherchent de la diversification au sein d'un seul portefeuille. Aucun changement ayant une incidence notable sur le niveau de risque global associé à un placement dans le Fonds n'a eu lieu au cours de la période.

### Résultats d'exploitation

Le Portefeuille FÉRIQUE Pondéré a affiché un rendement net de 6,8 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, comparativement à un rendement de 8,6 % 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 équivalente à la médiane de son industrie<sup>1</sup>, dont le rendement pour l'exercice a été de 6,8 %, net des frais de gestion.

La performance du Portefeuille FÉRIQUE Pondéré a été équivalente à celle de son univers de comparaison en raison surtout de son exposition aux Fonds FÉRIQUE Obligations canadiennes et Obligations mondiales de développement durable. Sa surpondération des actions canadiennes et sa sous-pondération des actions américaines par rapport à celui-ci au cours de la période ont toutefois nuí. La surperformance du Fonds FÉRIQUE Obligations canadiennes par rapport à l'univers de comparaison s'est toutefois avérée avantageuse.

La pondération cible n'a pas été modifiée au cours de l'exercice.

### Marché monétaire

#### (9,6 % du Fonds au 31 décembre 2023)

Au cours de l'exercice, la pondération des titres provinciaux et du secteur de la finance au sein du portefeuille a varié en fonction des fluctuations des écarts de crédit ainsi que de la taille et de la fréquence des entrées et des sorties de fonds. Les variations des taux d'intérêt engendrées par la conjoncture économique et les conditions de marché ont d'ailleurs constitué le facteur ayant eu la plus grande incidence sur le rendement du Fonds pendant l'année. La Banque du Canada a relevé son taux directeur à trois occasions pour le faire passer de 4,25 % à 5,00 % au cours de l'exercice.

### Fonds FÉRIQUE Obligations canadiennes

#### (29,9 % du Fonds au 31 décembre 2023)

Le Fonds FÉRIQUE Obligations canadiennes a affiché un rendement net de 6,8 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2023. Son indice de référence, l'indice obligataire universel FTSE Canada, a produit un rendement de 6,7 % 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 payables par le Fonds.

\* 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 10 % dans l'indice de bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada, à 45 % dans l'indice obligataire universel FTSE Canada, à 15 % dans l'indice obligataire Bloomberg Barclays Global Aggregate (couvert \$ CA), à 20 % dans l'indice composé S&P/TSX et à 10 % dans l'indice MSCI Monde ex-Canada (\$ CA).

<sup>1</sup> Source : Rendement médian des fonds comparables selon Fundata, au 31 décembre 2023.

au 31 décembre 2023

Sur une base relative, le rendement du Fonds a été supérieur à la médiane de son industrie<sup>1</sup>, dont le rendement pour l'exercice a été de 6,0 %, net des frais de gestion.

### Addenda

Le gestionnaire de portefeuille a maintenu la durée du portefeuille, qui mesure la sensibilité aux mouvements de taux d'intérêt, beaucoup plus courte que celle de l'indice de référence durant la première moitié de l'année. Cela a permis au portefeuille de tirer profit de la hausse marquée des taux d'intérêt et de la nette inversion de la courbe des taux.

Addenda a ensuite réduit l'écart de durée du portefeuille jusqu'à l'aligner sur celle de l'indice de référence au début du mois de septembre, au moment où les taux d'intérêt obligataires augmentaient. Puisque les taux obligataires ont poursuivi leur ascension jusqu'à dépasser les taux cibles établis par le gestionnaire de portefeuille, la durée du portefeuille a été augmentée légèrement au-delà de celle de l'indice de référence en septembre. Elle a par la suite été gérée selon l'évolution des taux, tout en calibrant le risque en fonction des paramètres de la stratégie. À la fin de l'année, la durée du portefeuille était légèrement au deçà de celle de son indice.

Au cours de l'année, le gestionnaire de portefeuille a graduellement augmenté l'exposition du portefeuille aux obligations du gouvernement fédéral et réduit la sous-pondération par rapport à l'indice de référence. Il a également diminué la sous-pondération des obligations provinciales durant la deuxième moitié de l'année. Addenda a toutefois maintenu la surpondération des obligations de sociétés afin de profiter du resserrement notable des écarts de crédit, soit le taux supplémentaire par rapport aux obligations gouvernementales offert aux investisseurs pour détenir des titres, survenu au deuxième semestre. Celle-ci a d'ailleurs été augmentée au quatrième trimestre en réponse à une augmentation des écarts de crédit et à de nouvelles émissions de titres présentant des occasions de placement intéressantes.

Addenda a augmenté l'exposition du portefeuille aux titres des secteurs de l'énergie et de l'industrie, et réduit son exposition aux titres des produits financiers et des services de communication. La surpondération du portefeuille aux titres notés BBB a été accrue par rapport à l'année précédente, mais le profil de risque est demeuré prudent.

À la fin de l'année 2023, les banques centrales d'Amérique du Nord semblaient en voie de juguler l'inflation grâce à leurs mesures de resserrement monétaire. Au quatrième trimestre, les taux obligataires canadiens ont suivi la tendance baissière qui s'est amorcée sur le marché des États-Unis.

Tandis que les banques centrales commençaient à signaler un éventuel assouplissement de leur politique monétaire et un atterrissage en douceur réussi de l'économie, les écarts de crédit des obligations provinciales et de sociétés ont diminué au cours du quatrième trimestre.

Au cours de l'année, le gestionnaire de portefeuille a engagé une discussion concernant la divulgation d'information relative aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) avec une société détenue dans le portefeuille. Addenda avait observé une augmentation des émissions de portées 1 et 2 de l'entreprise par rapport à l'année précédente et souhaitait que celle-ci présente un plan détaillé en vue d'y remédier.

### Baker Gilmore

L'année 2023 s'est avérée riche en rebondissements. Les banques centrales ont resserré leur politique monétaire de façon agressive et haussé rapidement les taux d'intérêt, ce qui a incité nombre d'analystes à anticiper une récession à l'échelle mondiale.

Alors que la croissance économique au Canada et en Europe a été positive, mais en demi-teinte, celle des États-Unis est demeurée robuste grâce à la vigueur des dépenses de consommation et aux déficits budgétaires historiquement élevés du gouvernement fédéral qui ont stimulé l'activité économique.

Le ralentissement marqué de l'inflation à l'échelle mondiale a été le fait marquant de l'année 2023. Il a permis aux banques centrales de mettre fin à leurs augmentations de taux et de signaler de possibles baisses en 2024. De ce fait, les actifs risqués se sont fortement redressés en fin d'année, tout comme les obligations souveraines.

Le rendement additionnel du portefeuille par rapport à son indice de référence et la gestion de la durée, qui a été généralement maintenue en deçà de celle de l'indice de référence et ajustée en fonction du positionnement du portefeuille, ont le plus contribué au rendement relatif du portefeuille. En revanche, la gestion du risque de crédit a le plus nui.

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. La durée a été ramenée plus près de celle de l'indice de référence à deux occasions, soit en mars afin de faire face aux risques découlant des faillites survenues dans le secteur bancaire, puis en fin d'année en réaction à la hausse des attentes de réductions des taux des banques centrales en 2024.

Le risque de crédit du portefeuille a également été réduit afin de le sous-pondérer au milieu de l'année. En fin d'année, le risque de crédit a été de nouveau accru jusqu'à une légère surpondération, principalement dans des secteurs liquides comme les obligations provinciales et bancaires, après que la Réserve fédérale américaine (Fed) a annoncé qu'elle allait amorcer le pivot de sa politique monétaire et réduire ses taux d'intérêt de l'ordre de 75 points de base (pb) en 2024.

Au cours de l'année, le gestionnaire de portefeuille a vendu ses titres de BCE, Algonquin Power & Utilities Corp., Inter Pipeline et Ventas Canada afin d'acheter des titres de Hyundai Capital Canada, du Fonds de placement immobilier RioCan, de la Fiducie de titrisation automobile Ford, de Brookfield Infrastructure Finance et de Brookfield Renewable Partners, qui affichaient un meilleur ratio risque-rendement.

Baker Gilmore a également introduit une position dans les obligations à rendement réel en dollars américains tandis que l'écart entre le dollar canadien et américain était attrayant et que la Fed semblait susceptible de baisser les taux plus rapidement que la Banque du Canada (BdC) en cette année électorale. Cette position permet également d'augmenter la pondération des obligations à rendement réel au sein du portefeuille, car les obligations à rendement réel devraient mieux faire que le reste du marché en raison de l'inflation, qui restera probablement supérieure à la cible de 2 % de la BdC.

En ce qui a trait aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), le portefeuille détient une participation dans Brookfield Infrastructure Partners. Cette société investit dans des

au 31 décembre 2023

projets d'infrastructures variés associés aux secteurs des services publics, des données et du transport. Elle exerce ses activités dans un secteur où l'exposition aux risques ESG est importante, surtout en matière de gouvernance et d'émissions de carbone.

Du côté de la gouvernance, Brookfield Infrastructure Partners peut compter sur un cadre et des pratiques de gouvernance solide pour contrôler et superviser ses activités. L'entreprise met en œuvre des pratiques ESG robustes, et désigne des membres du conseil d'administration et des cadres supérieurs responsables de la supervision. Du côté environnemental, l'entreprise considère les critères ESG dans son processus d'investissement et a établi des objectifs de réduction de ses émissions de CO<sub>2</sub> visant ultimement la carboneutralité d'ici 2050.

### Fonds FÉRIQUE Obligations mondiales de développement durable (25,2 % du Fonds au 31 décembre 2023)

Le Fonds FÉRIQUE Obligations mondiales de développement durable a affiché un rendement net de 5,7 % pour l'exercice clos le 31 décembre 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 \$ CA) (50 %), a généré un rendement de 6,1 % 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, 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 4,7 %, déduction faite des frais de gestion.

### AlphaFixe Capital

L'année 2023 a été marquée par une baisse des taux d'intérêt dans tous les segments de la courbe des taux. Les 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, ont rétréci de façon généralisée. Le rétrécissement a été particulièrement marqué dans les secteurs industriels et à l'égard des obligations de sociétés de toutes échéances. Les baisses de taux combinées aux contractions des écarts de crédit se sont avérées favorables pour le portefeuille, ce qui a généré des rendements positifs relativement élevés.

La répartition sectorielle a contribué au rendement du portefeuille. La surexposition aux obligations provinciales et aux obligations de sociétés a été positive en raison de la compression des écarts de crédit. Le choix des titres et le maintien d'une durée (valeur qui mesure la sensibilité aux mouvements de taux d'intérêt) inférieure à celle de l'indice de référence pendant la majeure partie de l'exercice ont également été avantageux.

Cependant, le positionnement sur la courbe des taux a nuí au rendement. Au cours de l'année 2023, la durée du portefeuille a été augmentée par rapport à celle de l'indice de référence. Au début de l'exercice, le positionnement du portefeuille sur la courbe était caractérisé par une forte surexposition aux échéances de 5 ans et une sous-exposition aux échéances de 10 ans. À la fin de l'année, le portefeuille est plutôt surexposé aux échéances de 2 ans et de 10 ans et sous-exposé aux obligations de 5 ans. L'exposition aux obligations provinciales a été légèrement augmentée tandis que l'exposition aux obligations de sociétés a été maintenue.

Conformément à l'objectif du Fonds, le portefeuille du gestionnaire était investi à 93 % 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.

Pour ce qui est des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG), AlphaFixe a engagé le dialogue avec des entreprises ou des organismes gouvernementaux ayant émis des obligations détenues dans le portefeuille. En effet, que ce soit lors de rencontres privées avec la direction ou d'appels avec d'autres investisseurs, le sous-gestionnaire de portefeuille s'efforce de sensibiliser les émetteurs aux enjeux ESG propres à leurs activités et fait état des pistes d'amélioration spécifiques à chacun d'entre eux.

Par exemple, en février 2023, AlphaFixe a rencontré la Banque Toronto-Dominion pour discuter des différentes structures d'obligations durables. Lors de cette rencontre, le sous-gestionnaire de portefeuille a indiqué sa forte préférence pour les obligations « à utilisation des fonds », c'est-à-dire des obligations pour lesquelles la société émettrice annonce les projets qu'elle entend financer préalablement à l'émission. Il a également fait part de sa position à l'égard de l'énergie nucléaire et encouragé la segmentation distincte des projets environnementaux et sociaux. En effet, la mise en place de cadres de référence distincts convient mieux aux intérêts des investisseurs. Le sous-gestionnaire de portefeuille a aussi annoncé sa position sur le nucléaire. Cette source d'énergie est une composante essentielle de l'offre de production d'électricité pour l'atteinte des cibles de décarbonisation canadiennes. Les projets entourant cette énergie ont donc leur place au sein d'un cadre de référence d'obligations vertes.

Au cours de l'année 2023, le portefeuille a participé à 15 nouvelles émissions d'obligations durables de 9 émetteurs différents. Ainsi, la société de transmission et de distribution d'électricité Hydro One a émis trois obligations durables au mois de janvier, dont deux ont été ajoutées au portefeuille. Bien qu'elles ne soient pas officiellement considérées comme des obligations « vertes », celles-ci sont destinées à financer en quasi-totalité des projets environnementaux comme le développement d'un réseau électrique propre.

### BMO Gestion mondiale d'actifs

Les marchés obligataires ont évolué en dents de scie au cours de l'année. Ils ont tout d'abord grimpé en réaction à la crise des banques régionales américaines et à la solidité des données, puis ont atteint un creux à la mi-mars pour terminer l'année près des niveaux où ils se situaient avant la crise bancaire.

Au début de l'année, les écarts de crédits se sont resserrés jusqu'à un point qui ne s'était pas vu depuis le début d'avril 2022. Les marchés ont ensuite commencé à s'ajuster aux taux directeurs plus élevés que prévu. Ce contexte, conjugué à l'effondrement de la Silicon Valley Bank et à l'achat de Credit Suisse, a entraîné un élargissement des écarts de crédit, effaçant presque tout le resserrement qui avait eu lieu depuis octobre.

Les régulateurs du secteur bancaire sont toutefois intervenus rapidement pour éviter que les problèmes du secteur ne se propagent. Les investisseurs se sont montrés rassurés et les écarts de taux ont à nouveau commencé à se resserrer. Malgré la volatilité qui a ponctué le début du deuxième trimestre, la confiance des investisseurs s'est améliorée dans l'ensemble des marchés vers la fin du trimestre, entraînant un nouveau resserrement des écarts de taux.

au 31 décembre 2023

Au début du troisième trimestre, les rendements ont fortement grimpé, car les investisseurs craignaient de plus en plus que les conditions plus serrées que prévu du marché de l'emploi fassent en sorte que les taux directeurs demeurent plus élevés plus longtemps malgré le recul de l'inflation. Les écarts de crédit se sont quant à eux graduellement resserrés grâce à la rareté des nouvelles émissions et aux résultats des entreprises qui ont été supérieurs aux attentes. Parmi les principaux marchés régionaux, les obligations de qualité libellées en livres sterling ont mené le bal et généré des rendements totaux positifs, tandis que le resserrement des écarts de crédit des obligations libellées en euros a été à peine suffisant pour contrebalancer la hausse des rendements. Les marchés américains ont inscrit des rendements négatifs en raison de la chute des rendements des obligations du Trésor.

Au début du quatrième trimestre, les rendements des obligations d'État de base ont amorcé un plongeon et les écarts de crédit se sont resserrés, car les investisseurs espéraient de plus en plus que les banques centrales baisseraient les taux d'intérêt plus tôt que prévu. L'inflation a reculé plus que prévu aux États-Unis, dans la zone euro et au Royaume-Uni, et le marché de l'emploi américain a continué de perdre de sa vigueur.

Les grandes banques centrales ont maintenu leurs taux, mais la Banque centrale européenne et la Banque d'Angleterre sont demeurées fermes. Contre toute attente, la Réserve fédérale américaine (Fed) a adopté une position plus souple, ce qui a fait chuter les rendements de base encore plus bas dans l'ensemble du marché. Même si la Fed a reconnu que l'inflation ralentissait et laissé entendre qu'elle avait l'intention de baisser les taux de 75 points de base en 2024, les investisseurs s'attendaient à une première baisse de taux dès le mois de mars et à des baisses cumulatives deux fois plus importantes que celles prévues par la Fed. Parallèlement, les écarts de crédit se sont resserrés pendant que les actions se sont redressées, car les perspectives de baisse des taux d'intérêt et les résultats meilleurs que prévu des entreprises ont ravivé l'optimisme des investisseurs à l'égard des actifs risqués.

Ainsi, le portefeuille a généré des rendements absolus et relatifs positifs pour l'exercice, grâce à l'excellente performance des titres à revenu fixe au dernier trimestre qui a plus que compensé les baisses enregistrées au milieu de l'année. L'allongement de la durée du portefeuille au moment où les rendements ont nettement reculé après l'effondrement de la Silicon Valley Bank a également contribué au rendement du portefeuille au deuxième semestre de l'exercice.

La sous-pondération des titres garantis a été avantageuse, car la catégorie d'actif a tiré de l'arrière par rapport à l'ensemble de l'indice.

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.

Durant le premier semestre de 2023, le sous-gestionnaire de portefeuille a entamé un dialogue avec des sociétés à 24 reprises, notamment au sujet de leur résilience face aux changements climatiques (avec Toyota Motor Corporation et Barclays), de la biodiversité (avec E.ON) et des droits de la personne (avec Volkswagen Group et Mercedes-Benz Group).

### Fonds FÉRIQUE Revenu mondial diversifié (5,1 % du Fonds au 31 décembre 2023)

Le Fonds FÉRIQUE Revenu mondial diversifié, géré par Addenda Capital inc. (Addenda), a affiché un rendement net de 6,6 % pour l'exercice clos le 31 décembre 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 4,7 % 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 l'industrie<sup>1</sup>, dont le rendement pour la période a été de 7,2 %, déduction faite des frais.

Au cours de l'année, les placements du portefeuille dans les obligations canadiennes et mondiales ont contribué au rendement relatif. Par ailleurs, la sélection des titres a contribué au rendement. La surpondération des obligations de sociétés et l'exposition modeste aux obligations à rendement élevé ont ajouté de la valeur dans un contexte où les écarts de crédit, c'est-à-dire la prime de taux pour les investisseurs par rapport aux obligations d'État, se sont resserrés au quatrième trimestre de 2023.

Le positionnement en termes de durée a nui au rendement pour les trois premiers trimestres en raison de la hausse des taux, mais a contribué au rendement pour le quatrième trimestre, lorsque les taux ont considérablement chuté. La surpondération des obligations canadiennes a ajouté de la valeur, mais ses effets ont été légèrement effacés par la sous-pondération des obligations mondiales, qui ont fait belle figure. Malgré ces bons résultats, le volet consacré aux obligations mondiales est resté stable. Quant au volet consacré aux actions canadiennes, il a généré un rendement absolu positif, mais a pesé sur le rendement relatif.

En ce qui concerne la partie actions du portefeuille, la sous-pondération par rapport à l'indice de référence et la piètre sélection des actions dans le secteur des services financiers ont le plus nui au rendement.

Le sous-gestionnaire de portefeuille a maintenu une sous-pondération des actions canadiennes au cours des trois premiers trimestres de l'année, alors que la catégorie d'actifs affichait un rendement absolu négatif. Au quatrième trimestre, il est passé à une pondération neutre, compte tenu du rebond de l'indice composé S&P/TSX durant des derniers mois de 2023. Le sous-gestionnaire de portefeuille a également éliminé le volet consacré aux actions privilégiées au troisième trimestre en raison de craintes liées à leur rendement futur.

au 31 décembre 2023

La Province de l'Ontario et le sous-gestionnaire de portefeuille ont engagé un dialogue concernant les initiatives ESG et les activités de financement durable.

### Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes de dividendes (10,2 % du Fonds au 31 décembre 2023)

Le Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes de dividendes a affiché un rendement net de 5,9 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2023. Son indice de référence, l'indice de dividendes composé S&P/TSX, a généré un rendement de 9,6 % 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 l'industrie<sup>1</sup>, dont le rendement pour la période a été de 6,5 %, déduction faite des frais de gestion.

Au cours de l'année, le Fonds a généré des rendements légèrement positifs, mais inférieurs à ceux de son indice de référence.

La surpondération de l'immobilier a nui au rendement en raison de la hausse des taux d'intérêt. Les positions dans Allied Properties Real Estate Investment Trust et Fonds de placement immobilier H&R ont particulièrement nui au rendement, compte tenu de leur exposition aux immeubles de bureaux, dont les taux d'occupation ont temporairement baissé. La sous-pondération des produits industriels a également pesé sur le rendement, compte tenu des bons résultats au sein du secteur. Cela dit, le titre de WSP Global dans ce secteur a inscrit d'excellents résultats.

Dans le secteur des biens de consommation de base, Metro, Walgreens Boots Alliance, Nutrien et Pfizer ont tiré de l'arrière, ce qui a nui au rendement du Fonds.

Inversement, la sous-pondération de l'énergie a contribué au rendement, car le secteur a sous-performé face à l'indice de référence général. La légère surpondération des services aux collectivités a également contribué au rendement relatif, notamment grâce à une position dans Hydro One.

Les bons résultats de Société Financière Manuvie, de Power Corporation du Canada et de Québecor ont par ailleurs contribué au rendement.

Au cours de la période, le sous-gestionnaire de 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 sa position dans Rogers Communications en raison de la hausse du cours de l'action. De plus, il a légèrement réduit la pondération des biens de consommation de base et vendu les positions dans le détaillant The North West Company et le transformateur laitier Saputo lorsque leurs actions se sont rapprochées de leurs cours cibles. Le sous-gestionnaire de portefeuille a utilisé le produit de ces liquidations pour établir une position dans la société de transformation d'aliments Premium Brands, dont la valorisation était attrayante. Enfin, il a légèrement augmenté le volet consacré aux services financiers en ajoutant des positions dans le secteur bancaire lorsque certaines sociétés ont été mises sous pression.

Dans le secteur de l'énergie, le titre d'Enbridge a été retiré, car l'action avait atteint son prix cible, et le produit a servi à établir une position dans TC Énergie, compte tenu de sa valorisation intéressante, de son accent sur le gaz naturel et de son rendement en dividendes

attrayant. De plus, la société jouit d'une exposition à la transition énergétique, forte de ses importants actifs en 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. TC Énergie est par ailleurs exposée à d'autres types d'énergies vertes telles que le gaz naturel renouvelable, l'hydrogène et le nucléaire.

En ce qui concerne les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), le portefeuille investit dans plusieurs entreprises qui contribueront à la société. En plus de TC Énergie, le portefeuille investit notamment dans le Fonds de placement immobilier d'immeubles résidentiels canadiens, qui contribue à l'accessibilité au logement en louant des appartements à des prix nettement inférieurs à ceux du marché. Le Fonds investit également dans Magna International, qui conçoit et fabrique des pièces pour véhicules électriques et, à ce titre, contribue à stimuler leur taux d'adoption. Il détient également une position dans WSP Global, un cabinet d'ingénierie qui propose ses services de construction et de conception en réponse au vieillissement des infrastructures et dans le cadre de projets de transition énergétique.

De plus, tout au long de l'année, le sous-gestionnaire de portefeuille a entretenu des dialogues avec les sociétés en portefeuille sur les questions ESG. C'est ainsi qu'il a tenu une première discussion avec Superior Plus dans l'espoir que la société rehausse ses pratiques de divulgation de l'information.

Le sous-gestionnaire de portefeuille s'est également entretenu avec Metro au cours de l'été pour parler de sa stratégie climatique et de son incapacité à fixer un objectif zéro émission nette. L'entreprise évalue actuellement la faisabilité et les coûts d'un objectif zéro émission nette selon les normes SBTi et fournira de plus amples renseignements dans son rapport de responsabilité d'entreprise de 2024. Le sous-gestionnaire de portefeuille continuera de s'entretenir avec l'entreprise pour rester au fait de ses progrès.

### Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes (10,1 % du Fonds au 31 décembre 2023)

Le Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes a affiché un rendement net de 8,9 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2023. Son indice de référence, l'indice composé S&P/TSX, a généré un rendement de 11,8 % 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 l'industrie<sup>1</sup>, dont le rendement pour la période a été de 9,6 %, déduction faite des frais de gestion.

#### CC&L

À l'aube de 2023, le sous-gestionnaire de portefeuille s'attendait à ce que le cycle de fortes hausses de taux d'intérêt provoque une récession mondiale. Comme les économies américaine et canadienne ont été plus résilientes que prévu malgré la vigueur des taux, le positionnement défensif du portefeuille a nui à la valeur. La sélection des actions, en particulier dans les secteurs des biens de consommation de base et de la consommation discrétionnaire, a également pesé sur le rendement.

Dans le secteur de la finance, la surpondération des assureurs de dommages, qui sont plus stables, et la sous-pondération des compagnies d'assurance-vie, qui sont plus cycliques, ont nui au

au 31 décembre 2023

rendement. Du côté des biens de consommation de base, la surpondération de Saputo et de Pet Valu Holdings a nuï au rendement. En revanche, la surpondération des technologies de l'information y a contribué.

Tout au long de l'année, CC&L a participé à 50 rencontres avec des équipes de direction pour discuter de questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG). Parmi les sujets abordés, il y avait les pratiques exemplaires sur la composition du conseil d'administration (Waste Connections), la rémunération des dirigeants (Precision Drilling), les pratiques d'emballage (WinPak), la gouvernance en matière de carbone (Canadian Natural Resources), les objectifs de réduction des émissions de carbone (Restaurant Brands) et d'autres questions sociales diverses (CGI Inc.).

Au printemps 2023, le sous-gestionnaire de portefeuille a vendu son placement dans Precision Drilling Corporation, un entrepreneur de services énergétiques, après avoir découvert des problèmes de gouvernance dans ses pratiques de rémunération des dirigeants. Au terme de plusieurs rencontres avec l'équipe, le sous-gestionnaire de portefeuille n'était toujours pas convaincu que la société abaisserait ses primes de rémunération à base d'actions.

### Franklin Templeton

La sélection de titres a nuï au rendement relatif, mais a été partiellement compensée par une répartition sectorielle judicieuse.

La sélection de certains titres des technologies de l'information et des biens de consommation de base a le plus nuï au rendement. Plus précisément, l'absence de placement dans les titres de Shopify et de Constellation Software, qui ont fait belle figure, a freiné le rendement, ce qui a été partiellement compensé par une position dans Open Text. Du côté des biens de consommation de base, le rendement a souffert d'une position dans Saputo, qui a tiré de l'arrière, mais a été partiellement compensé par une position dans Alimentation Couche-Tard. Dans le secteur de l'industrie, le placement dans TELUS International a fait piètre figure, mais celui dans AtkinsRéalis (l'ancien Groupe SNC-Lavalin) a donné de bons résultats. Du côté des matériaux, l'absence de placement dans Quantum Minerals et Franco-Nevada a contribué au rendement.

Sur le plan de la répartition sectorielle, le facteur qui a le plus contribué au rendement relatif est la sous-pondération des matériaux et de l'énergie, deux secteurs qui ont fait piètre figure. Le volet consacré aux technologies de l'information a par ailleurs soutenu le rendement relatif, mais a été contrebalancé par la surpondération des services aux collectivités et des services de communication.

L'année 2023 a été marquée par un volume élevé, mais précis de transactions, car les perturbations des marchés boursiers se sont poursuivies et ont offert des occasions de placement intéressantes. Par conséquent, le sous-gestionnaire de portefeuille a ajouté huit positions au portefeuille et en a liquidé six, en plus de rééquilibrer les avoirs en étoffant des positions faibles et en réduisant des positions fortes. C'est ainsi qu'il a établi des positions dans Groupe TMX et Intact Corporation financière du secteur de la finance, Stantec du secteur de l'industrie, Pembina Pipelines et Cenovus Energy du secteur de l'énergie, Colliers International Group du secteur immobilier, Canadian Utilities du secteur des services aux collectivités et CCL Industries du secteur des matériaux. Pour financer ces ajouts, il a vendu les placements dans Brookfield Asset Management du secteur de la finance, Kinaxis du secteur des technologies de l'information, Suncor Énergie, TC Énergie et PrairieSky Royalty du

secteur de l'énergie et Brookfield Renewable Partners du secteur des services aux collectivités.

Vers la fin de l'année, le sous-gestionnaire de portefeuille a continué de renforcer les positions du portefeuille dans les secteurs défensifs et non cycliques que sont les biens de consommation de base et les services aux collectivités. 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 le contexte le justifie et que des occasions se présenteront.

Le portefeuille est plus exposé aux secteurs de la finance, de l'industrie, de l'énergie et des biens de consommation de base. Par rapport à l'indice de référence, il surpondère principalement les secteurs défensifs et non cycliques que sont les biens de consommation de base, les services aux collectivités et l'industrie. À l'inverse, le portefeuille sous-pondère principalement les secteurs habituellement considérés comme étant de valeur et cycliques, à savoir la finance, l'énergie et les matériaux.

Lorsqu'il s'adresse à des sociétés en portefeuille sur des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG), le sous-gestionnaire de portefeuille entame un dialogue concret pour susciter des changements positifs à des fins précises ou pour rechercher de l'information, surveiller la situation, tisser des liens et mieux comprendre la stratégie et les pratiques de la société.

Au cours de l'année, le sous-gestionnaire de portefeuille a établi un dialogue avec la plupart des sociétés en portefeuille et a abordé des sujets tels que les résultats d'exploitation (Corporation Parkland et ATCO), le risque lié au carbone et les informations sur le climat (Banque Royale du Canada, Headwater Exploration et Fortis), les questions environnementales et la pollution (Waste Connections, AtkinsRéalis et Brookfield Renewable Partners), les risques et facteurs liés aux fusions et acquisitions (Banque Royale du Canada, Open Text et Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada), les préoccupations liées à la chaîne d'approvisionnement (Boyd Group Services et Dollarama), la rémunération des hauts dirigeants, y compris la planification de la relève (Open Text et Mines Agnico Eagle), ainsi que le capital humain et social, y compris la diversité (Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada, Boyd Group Services et FirstService).

### Fonds FÉRIQUE Actions mondiales de dividendes (9,9 % du Fonds au 31 décembre 2023)

Le Fonds FÉRIQUE Actions mondiales de dividendes a affiché un rendement net de 10,8 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2023. Son indice de référence, l'indice MSCI Monde ex-Canada (\$ CA), a généré un rendement de 21,3 % 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, le rendement du Fonds a été inférieur à la médiane de son industrie<sup>1</sup>, dont le rendement pour la période a été de 14,3 %, déduction faite des frais de gestion.

La sous-performance relative du Fonds est principalement attribuable au choix des titres en portefeuille. À cet égard, la piètre sélection dans les secteurs des technologies de l'information, des produits industriels et de la consommation discrétionnaire a le plus entravé le rendement, mais celle-ci a été partiellement compensée par les choix judicieux dans les secteurs de l'énergie et des matériaux.



au 31 décembre 2023

Résultat du processus de sélection ascendant du sous-gestionnaire de portefeuille, la répartition sectorielle a également nui au rendement relatif, compte tenu de la sous-pondération des technologies de l'information et de la surpondération des services aux collectivités et de la finance. Ce positionnement a été partiellement compensé par la sous-pondération des biens de consommation de base et de l'immobilier. Au niveau régional, la sélection de titres en Amérique du Nord, en Europe et en Asie a également nui au rendement relatif. En ce qui concerne les titres individuels, l'absence de placements dans NVIDIA et Apple (technologies de l'information) a le plus entravé le rendement relatif. En revanche, la surpondération d'Intel Corporation (technologies de l'information) et la position hors indice dans AUTOLIV (consommation discrétionnaire) sont les facteurs qui ont été les plus favorables.

Au cours de la période, Wellington a établi une position dans Unilever, multinationale britannique de produits d'entretien domestique et de soins personnels. Cette solide société mondiale a entrepris la rationalisation de ses activités pour tirer pleinement profit de son envergure. Le sous-gestionnaire de portefeuille estime que sa croissance va s'accroître au cours des prochaines années grâce à une présence accrue dans les marchés émergents. L'attrait d'Unilever découle également de sa résilience et de son rendement en dividendes.

Le sous-gestionnaire de portefeuille a également établi une position dans Pfizer, une multinationale américaine de l'industrie pharmaceutique et du secteur de la biotechnologie. Son action a été à la traîne de son secteur en raison d'une baisse de ses revenus attribuable au ralentissement de la demande pour ses produits de vaccination contre la COVID-19. Or, ses activités sous-jacentes demeurent solides et son bilan est robuste, grâce à ses flux de trésorerie provenant de sources diversifiées et à ses dividendes intéressants et durables.

Même si les investisseurs doutent que la croissance de Pfizer puisse reposer sur ses médicaments vedettes au cours des dix prochaines années, le sous-gestionnaire de portefeuille croit que la société peut compter sur un pipeline prometteur de médicaments en développement et sur son efficacité en matière de développement commercial.

En revanche, la position dans TJX Companies, une multinationale qui exploite des grands magasins, a été réduite pour profiter de la vigueur de son action. Selon le sous-gestionnaire de portefeuille, la société occupe une position incomparable dans le segment du commerce de détail traditionnel, qui compte trop de magasins et qui est en décroissance, grâce à sa culture de commercialisation novatrice. La position dans Comcast, multinationale américaine du secteur des télécommunications et conglomérat médiatique, a été liquidée durant l'année.

Le sous-gestionnaire de portefeuille a entamé un dialogue avec quelques sociétés du portefeuille sur des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) au cours de l'année. Par exemple, en octobre, Wellington a rencontré les représentants de Duke pour faire le point sur leur plan de transition. Dans l'ensemble, Duke demeure un chef de file de son secteur en matière de réduction des émissions, ayant diminué ses émissions provenant de la production d'électricité de 44 % depuis 2005. La société évalue encore la possibilité de s'engager à adopter des cibles fondées sur la science, puisque l'initiative fondée sur la

science (SBTi) ne tient pas compte des coûts associés à la transition. Le sous-gestionnaire de portefeuille estime que l'adoption de cibles fondées sur la science constitue un important progrès vers la carboneutralité, mais est encouragé par les mesures prises par la société jusqu'ici.

### Événements récents

#### Fonds FÉRIQUE Obligations canadiennes (29,9 % du Fonds au 31 décembre 2023)

##### *Addenda*

Le resserrement monétaire mis en œuvre par les banques centrales porte ses fruits, l'inflation reculant à l'échelle mondiale. Celle-ci demeure toutefois supérieure aux cibles établies par les banques centrales nord-américaines. Aux États-Unis, le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que le taux d'inflation atteigne la cible de la Fed en raison de la hausse de la productivité, ce qui pourrait laisser entrevoir un assouplissement de la politique monétaire au courant de 2024.

Au Canada, les perspectives de baisse de l'inflation se heurtent à un contexte de faible productivité et de salaires élevés. Le gestionnaire de portefeuille pourrait tirer profit des réactions du marché face aux divergences entre la conjoncture économique du Canada et celle des États-Unis, notamment dans le segment à court terme de la courbe (qui est influencé par la politique monétaire). Les taux d'intérêt à plus long terme sont moins sensibles à la politique monétaire et refléteront les progrès anticipés dans la lutte contre l'inflation plutôt que ses anticipations de court terme. Après deux années au cours desquelles les investisseurs espéraient en vain un assouplissement de la politique monétaire, il semble que la baisse des taux tant espérée au sein des marchés obligataires se concrétisera en 2024. Dans un tel contexte, Addenda gèrera le portefeuille afin de tirer profit des occasions qui se présentent sur le marché.

##### *Baker Gilmore*

La progression de ce cycle économique sans précédent reste très incertaine, alors que l'économie mondiale réagit aux retombées de la pandémie, à l'augmentation marquée des tensions géopolitiques et des conflits, au cycle de resserrement vigoureux de la politique monétaire entrepris afin d'endiguer l'inflation élevée et aux politiques budgétaires expansionnistes adoptées. Bien que les signes d'un ralentissement de l'économie mondiale se soient multipliés, la demande résiduelle de consommation, refoulée en raison des fermetures survenues pendant la pandémie de COVID-19, a continué de stimuler la croissance économique mondiale.

Les dépenses des ménages laissent présager une croissance relativement robuste (mais fléchissante) de l'activité économique au cours des prochains trimestres. Toutefois, les réserves d'épargne excédentaire, qui avaient été gonflées par les transferts massifs du gouvernement et qui alimentent la consommation, s'amenuisent et finiront par s'épuiser en raison, notamment, de la hausse des taux d'intérêt.

Contrairement à ce qui est habituellement observé à ce stade-ci d'un cycle de resserrement, le marché de l'emploi demeure tendu et les mouvements de grève s'intensifient, ce qui perturbe l'économie et permet aux travailleurs d'obtenir d'importantes hausses salariales bien au-delà des cibles d'inflation des banques centrales. Cette majoration des salaires augmente la probabilité que l'inflation reste

au 31 décembre 2023

élevée dans les années à venir, puisque la plupart des économies développées connaissent des niveaux de productivité structurellement faibles. Ainsi, si l'économie dans son ensemble s'est mieux comportée que les marchés ne l'avaient prévu et qu'une récession a été évitée, certains secteurs ont malgré tout été durablement touchés par la conjoncture économique, comme l'immobilier de bureaux.

L'année 2023 a été marquée par le ralentissement substantiel de l'inflation, qui a permis aux banques centrales de mettre fin à leurs hausses de taux d'intérêt et de signaler des réductions probables en 2024. L'intensification des conflits géopolitiques a également entraîné une augmentation des dépenses de défense dans de nombreuses économies avancées et en développement. Les politiques industrielles à grande échelle ont également fait un retour en force, certains gouvernements offrant des subventions massives et coûteuses en vue d'attirer les investissements dans les industries critiques et d'encourager la décarbonisation et l'électrification de l'économie.

Dans un tel contexte, les déficits publics et l'émission d'obligations gouvernementales resteront probablement élevés dans les années à venir, car la plupart des gouvernements ne semblent pas se préoccuper de l'augmentation de leur niveau d'endettement déjà élevé malgré la hausse des taux d'intérêt et des coûts de financement.

Les marchés s'attendent à ce que le resserrement vigoureux de la politique monétaire qui a été mis en œuvre depuis la dernière année entraîne une récession au cours des prochains trimestres. Par conséquent, les courbes de taux sont considérablement inversées, les marchés obligataires prévoyant que la BdC et la Fed réduiront leurs taux d'intérêt au début de 2024.

Bien que les banques centrales aient signalé leur intention d'abaisser leurs taux dans les 12 prochains mois en dépit d'un taux d'inflation qui se maintiendrait au-delà de la cible et de déficits publics élevés, il est peu probable qu'elles répondent aux attentes du marché. De plus, les niveaux élevés attendus d'émission d'obligations gouvernementales devraient contribuer à faire augmenter les taux obligataires à moyen et à long terme.

Par conséquent, le gestionnaire de portefeuille maintiendra la durée du portefeuille en deçà de celle de son indice de référence et sous-pondérera surtout les titres à moyen et à long terme. En ce qui a trait à la répartition sectorielle, le portefeuille affiche une surpondération des obligations fédérales et provinciales. Sur le plan des obligations de sociétés, le portefeuille est sous-pondéré, surtout en titres des secteurs des services publics et de l'industrie, mais surpondéré en produits financiers et 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.

### **Fonds FÉRIQUE Obligations mondiales de développement durable (25,2 % du Fonds au 31 décembre 2023)**

#### ***AlphaFixe Capital***

L'économie canadienne a progressé à un rythme hésitant à compter du mois de mars 2023 et a été affaiblie par le resserrement monétaire et les refinancements hypothécaires actuellement en cours. La perte

du pouvoir d'achat liée à l'inflation et la hausse des paiements hypothécaires pour certains propriétaires réduisent la part du budget alloué aux dépenses discrétionnaires des consommateurs, ralentissant ainsi récemment l'activité économique.

Techniquement, l'économie canadienne ne s'est pas encore contractée au cours de deux trimestres consécutifs. Le PIB par habitant a toutefois reculé de 2,3 % depuis juin 2022, ce qui signifie que l'économie n'est pas suffisamment robuste pour accueillir le nombre de nouveaux arrivants actuel. Dans cette optique de récession, le sous-gestionnaire de portefeuille estime que la Banque du Canada (BdC) doit assouplir sa politique monétaire afin de soutenir l'économie.

L'ampleur de l'assouplissement dépendra aussi de la conjoncture économique aux États-Unis. L'économie américaine s'avère plus résiliente qu'il n'avait été anticipé et les attentes de réduction du taux directeur des investisseurs semblent prématurées. Si le taux directeur de la Réserve fédérale américaine demeure inchangé, la BdC se retrouvera dans une position difficile. Une baisse plus musclée du taux directeur canadien par rapport à celui des États-Unis nuirait au dollar canadien et à l'inflation qui demeure toujours supérieure à la cible.

Compte tenu de la situation économique distincte des deux pays, le positionnement stratégique du portefeuille s'avère délicat. Un changement de direction dans la conduite de la politique monétaire canadienne devrait entraîner un fléchissement des taux des obligations à court terme au Canada. L'effet sur les taux des obligations à long terme est toutefois plus difficile à prévoir et dépendra de l'évolution de l'économie américaine.

Étant donné cette incertitude quant à la direction des taux, le sous-gestionnaire de portefeuille estime qu'une stratégie d'investissement axée sur la durée ne favorisera pas le portefeuille tant que l'économie américaine demeurera robuste. Il positionnera toutefois le portefeuille de façon à tirer profit d'une pentification de la courbe des taux. Il maintiendra une exposition aux titres de crédit qui devrait s'avérer favorable, mais allégera la pondération de cette catégorie d'actifs si sa conviction à l'égard d'un scénario de récession nord-américaine se renforce et que les écarts de crédit demeurent serrés. Il pourrait également substituer les obligations de sociétés des secteurs cycliques par des titres de crédit moins risqués au sein du portefeuille.

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

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. 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 attribuable au resserrement de la politique monétaire des banques centrales.

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 montrent d'ailleurs que le marché du travail devrait ralentir.

au 31 décembre 2023

Les perspectives à l'égard des obligations de sociétés mondiales semblent plutôt équilibrées. La politique monétaire restrictive, tant actuelle que prévue, a été le principal facteur ayant entravé le resserrement des écarts de crédit. Ce facteur devrait être moins problématique vu l'assouplissement de la position de la Fed. Si l'économie américaine réussit son atterrissage en douceur, comme la Fed l'anticipe, les conditions économiques devraient favoriser les écarts de crédit. En ce qui a trait aux obligations de sociétés, le sous-gestionnaire de portefeuille s'attend à ce qu'elles continuent d'afficher une bonne qualité du crédit. Les écarts de crédit mondiaux ont toutefois terminé l'année en deçà de leurs moyennes sur cinq et sur vingt ans, ce qui rend leurs valorisations nettement moins attrayantes.

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 (5,1 % du Fonds au 31 décembre 2023)**

Les obligations gouvernementales devraient se négocier dans une fourchette étroite au premier trimestre de 2024, dans un contexte où les marchés réagissent à la résilience de l'économie et au caractère modéré de l'inflation.

En 2024, la croissance économique ralentira tout en restant positive, dans la mesure où le marché du travail, qui est en plein emploi, soutiendra la demande intérieure. Au Canada, la forte croissance démographique et les revenus de placement stimulent les dépenses de consommation. Le chômage reste proche de ses creux cycliques, car le marché du travail continue de se rééquilibrer et les coûts unitaires de main-d'œuvre diminuent.

Dans un contexte de ralentissement de la croissance économique et de modération de l'inflation, les banques centrales adoptent des politiques monétaires visant à stimuler la croissance économique. La Réserve fédérale américaine (Fed) a déclaré qu'elle pourrait commencer à réduire les taux d'intérêt au cours du premier semestre de 2024. Pour sa part, la Banque du Canada (BdC) devra peut-être maintenir sa politique de resserrement quantitatif et laissera probablement les taux d'intérêt élevés pendant la majeure partie de l'année.

Le sous-gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que la courbe des taux commence à s'accroître, puisque les investisseurs en obligations gouvernementales à court terme tableront sur des baisses de taux potentielles. De plus, les banques centrales devraient continuer à alléger leur bilan de manière à réduire les liquidités et à soutenir les actifs à risque sur les marchés sans toutefois proposer de nouvelles mesures de relance budgétaire. Les gains de productivité aux États-Unis ont exercé des pressions baissières sur l'inflation, étant donné que les coûts unitaires de main-d'œuvre (c'est-à-dire le coût moyen de la main-d'œuvre par unité produite) ont augmenté de presque 2 %. Les gains de productivité ont été plus importants aux États-Unis qu'au Canada, ce qui peut entraîner des divergences entre les deux pays à court terme.

Pour 2024, les incertitudes liées aux changements potentiels de politique monétaire des banques centrales, aux risques géopolitiques et aux élections américaines pourraient alimenter la volatilité des marchés. Le fait que la Fed attende trop longtemps pour assouplir sa politique monétaire et maintienne des taux trop élevés en pleine croissance non inflationniste pourrait freiner la croissance économique. Inversement, si la BdC assouplit sa politique trop tôt alors qu'elle est toujours aux prises avec une croissance inflationniste découlant des tensions sur le marché du travail, elle risque de maintenir l'inflation à un niveau élevé.

La croissance mondiale reste inégale d'un pays à l'autre, ce qui pèse sur les prix des marchandises et entraîne une baisse des taux d'inflation partout dans le monde. Par conséquent, plusieurs grandes banques centrales ont pu laisser leurs taux d'intérêt directeurs inchangés au second semestre de 2023.

Le sous-gestionnaire de portefeuille conservera une modeste répartition en liquidités et recherchera des occasions tactiques de la redéployer en ajoutant des positions en titres à revenu fixe mondiaux ou en actions si le marché se corrige. Le sous-gestionnaire de portefeuille conserve également une légère surpondération des obligations de sociétés, avec un penchant pour les émetteurs affichant de solides données fondamentales et les échéances à court terme, tout en cherchant à augmenter le risque de durée de façon opportune à mesure que les taux augmentent. Il maintiendra également une exposition modeste aux obligations à rendement élevé afin d'obtenir un rendement supplémentaire. Du côté des obligations mondiales, une exposition aux obligations de sociétés mondiales permettra de diversifier le portefeuille et de soutenir les rendements.

Bien que les obligations de sociétés canadiennes offrent actuellement le plus de valeur, le sous-gestionnaire de portefeuille cherche à augmenter le volet consacré aux obligations mondiales, car les écarts de crédit mondiaux se creusent par rapport à ceux du Canada. Pour leur part, les actions canadiennes devraient surpasser les obligations en 2024. Par conséquent, le sous-gestionnaire de portefeuille passera probablement d'une sous-pondération à une surpondération en début d'année. Compte tenu des incertitudes qui planent actuellement sur le marché, le volet actions du portefeuille se compose principalement d'actions défensives dont le cours est inférieur à leur valeur intrinsèque.

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

### **Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes de dividendes (10,2 % du Fonds au 31 décembre 2023)**

Les marchés ont été très volatils au cours de l'année, tout particulièrement au début, en raison de craintes suscitées par l'instabilité financière et les problèmes de liquidité découlant des fortes hausses de taux des banques centrales au cours de l'année, ainsi que des déboires de certaines banques. Avec le temps, l'inflation a commencé à ralentir, en partie grâce au resserrement des politiques monétaires des banques centrales et au repli des marchés de marchandise.

Au quatrième trimestre, le marché a commencé à miser sur une baisse des taux d'intérêt, étant donné que l'inflation continuait à diminuer et à se rapprocher de la normale. Bien que le marché du travail reste assez robuste, la croissance de l'emploi s'est essouffée. À l'issue de leurs dernières réunions, la Réserve fédérale américaine

au 31 décembre 2023

et la Banque du Canada ont maintenu leurs taux d'intérêt tels quels. Toutefois, les deux banques centrales ont laissé entendre qu'elles pourraient réduire leurs taux en cas de besoin.

Le sous-gestionnaire de portefeuille demeure préoccupé par les perspectives économiques, compte tenu de l'accent accru sur les taux d'intérêt, des conflits en Europe et au Moyen-Orient, de l'instabilité géopolitique et de la détermination de la Chine à faire croître son économie. De plus, l'intelligence artificielle est devenue le catalyseur de plusieurs sociétés de technologies de l'information, ce qui a fortement stimulé le secteur. Malgré tout, le sous-gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que pour 2024, le marché demeure volatil en raison du contexte macroéconomique actuel.

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.

### Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes (10,1 % du Fonds au 31 décembre 2023)

#### CC&L

À l'aube de 2023, le sous-gestionnaire de portefeuille s'attendait à ce que le cycle de fortes hausses de taux d'intérêt sans précédent provoque une récession mondiale. Malgré la vigueur des taux, les économies américaine et canadienne ont été plus résilientes que prévu, affichant respectivement des gains de 2,5 % et de 1,2 % pour l'année. Le scénario attendu ne s'est pas réalisé, car on avait sous-estimé les bienfaits, sur l'économie, des mesures de relance budgétaire, de l'épargne excédentaire des consommateurs et de la vigueur du marché du travail.

La réunion de décembre du Federal Open Market Committee a fortement influencé les perspectives pour 2024. Pour l'occasion, le président de la Réserve fédérale américaine (Fed) a déclaré, contre toute attente, que la banque centrale allait réorienter sa politique monétaire, faisant valoir que l'assouplissement des conditions financières n'alimentera pas une reprise de l'inflation. Changement de cap brutal par rapport au début de l'année : le président a ajouté que la Fed adopterait une position plus accommodante en ce qui concerne les taux d'intérêt de manière à rehausser les conditions du marché.

Dans ce contexte, le sous-gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que l'économie connaisse un ralentissement de croissance en 2024 par rapport à 2023 tout en évitant une récession mondiale. La Fed parviendra très probablement à concrétiser un « atterrissage en douceur » de l'économie et commencera à réduire les taux d'intérêt avant que le chômage bondisse. Toutefois, les conditions macroéconomiques demeurent incertaines, et il est possible que ce scénario ne se concrétise pas.

Bien que le sous-gestionnaire de portefeuille soit optimiste à l'égard de l'économie, il estime que le marché boursier américain est maintenant parfaitement évalué, ce qui veut dire qu'il sera malmené si l'« atterrissage en douceur » ne se réalise pas comme prévu en 2024.

Une hausse de l'inflation ou un ralentissement de la croissance économique plus important que prévu pourraient aviver la volatilité sur les marchés des actions. Le ratio cours/bénéfice des actions canadiennes semble raisonnable. CC&L s'attend à ce que les bénéfices des sociétés augmentent au Canada comme aux États-Unis, mais dans une moindre mesure que ce à quoi de nombreux

investisseurs prévoient actuellement. Comme la progression des ratios cours/bénéfice risque d'être limitée, la croissance des bénéfices des sociétés devrait se traduire par des gains oscillants entre 5 % et 10 % sur les marchés boursiers pour 2024.

CC&L estime qu'une sélection judicieuse des titres sera capitale pour le portefeuille, étant donné que la croissance du PIB nominal (c'est-à-dire le PIB réel plus l'inflation) ralentira considérablement en raison de la modération de l'inflation et du ralentissement de la croissance économique. Voilà qui amenuisera les revenus de nombreuses entreprises. Dans ce contexte, le sous-gestionnaire de portefeuille a augmenté le volet du portefeuille consacré aux sociétés de qualité capables de tirer leur épingle du jeu et de générer une croissance supplémentaire des bénéfices grâce à des activités commerciales à l'abri de la récession, à des occasions durables, à des acquisitions relatives, à des sources d'efficacité opérationnelle et à des rachats d'actions à la fin de 2023. Parallèlement, il a réduit le volet consacré aux positions défensives.

#### Franklin Templeton

En 2022 et 2023, les banques centrales se sont lancées dans le cycle de hausse des taux le plus rapide et le plus important depuis des décennies. À cela s'ajoutent une crise bancaire régionale au printemps et des risques géopolitiques croissants et pourtant, les marchés d'actions nord-américains ont défié les attentes et se sont bien redressés en 2023.

L'optimisme récent a été alimenté par l'espoir de baisses de taux importantes en 2024, qui permettraient d'orchestrer un « atterrissage en douceur » de l'économie. Toutefois, les perspectives pour 2024 demeurent incertaines en raison des pressions inflationnistes résiduelles, des guerres en Europe et au Moyen-Orient et de l'incertitude quant à la reprise en Chine. Chez les sociétés de l'indice composé S&P/TSX, la croissance des bénéfices devrait atteindre 7 % en 2024 et 10 % en 2025. Compte tenu du ralentissement de l'économie, ces prévisions de bénéfices pourraient être difficiles à atteindre.

Grâce à une croissance du PIB supérieure aux prévisions, le scénario de l'« atterrissage en douceur » de l'économie devient le scénario le plus probable aux États-Unis. En revanche, l'économie canadienne se trouve dans une position nettement plus difficile. En effet, le PIB canadien s'est contracté au troisième trimestre de 2023. Franklin Templeton croit qu'un scénario d'« atterrissage brutal » ne doit pas encore être écarté, compte tenu de l'ampleur du resserrement monétaire qui s'opère depuis un an et demi, et pourtant, les marchés des actions canadiennes ne considèrent toujours pas cette position.

Rappelons que les changements de politique monétaire produisent leurs effets en retard sur l'économie dans son ensemble. Dans le cycle actuel, les effets pourraient être encore plus lents à se faire sentir en raison de la nature unique de la pandémie de COVID-19. Au cours de cette période, les autorités ont multiplié les dépenses, ce qui a permis aux consommateurs d'épargner davantage tout en réduisant leurs dépenses en raison des restrictions sanitaires et, ce faisant, de se constituer d'importants soldes de trésorerie qui commencent tout juste à s'épuiser. Les dépenses publiques se sont poursuivies, creusant le déficit et neutralisant partiellement la hausse des taux, mais les effets du resserrement monétaire finiront par l'emporter.

La hausse des taux d'intérêt a créé un contexte défavorable au financement par actions, provoquant un net recul du financement total chez les sociétés de l'indice composé S&P/TSX en 2022 et

au 31 décembre 2023

2023, ce qui représente une diminution de moitié par rapport à la moyenne sur 10 ans. Compte tenu de cette baisse de liquidité, seules les entreprises les plus solides pourront maintenir leur accès aux marchés des capitaux. En 2023, le portefeuille investissait dans quelques-unes d'entre elles.

Les investisseurs en actions jugent peu probable le scénario idéal caractérisé par des baisses de taux, une croissance économique continue et de solides bénéfices de sociétés, et assorti d'une faible marge d'erreur. Pour sa part, le sous-gestionnaire de portefeuille maintient un positionnement relativement plus défensif que d'habitude, qui consiste à sous-pondérer les secteurs cycliques et à surpondérer les secteurs défensifs.

### Fonds FÉRIQUE Actions mondiales de dividendes (9,9% du Fonds au 31 décembre 2023)

Encore une fois, les attentes du marché ont énormément fluctué en 2023. Les valorisations des actions de croissance se sont envolées, portées par la diminution de l'inflation, les faillites bancaires, la fièvre spéculative que suscite l'intelligence artificielle (IA) et les attentes grandissantes quant à une baisse des taux d'intérêt. À mesure que l'année a avancé, les marchés boursiers mondiaux ont pris de l'ampleur, mais ce sont les titres cycliques de piètre qualité qui ont mené la reprise à la fin de l'année. Les perspectives d'une baisse des taux en 2024 ont également favorisé les secteurs sensibles aux taux d'intérêt, comme l'immobilier et les technologies de l'information. Même s'il croit que le cycle de hausses des taux de la Réserve fédérale américaine est bel et bien terminé, le sous-gestionnaire de portefeuille ne s'attend pas à ce que la baisse des taux soit aussi importante que celle anticipée par les marchés en 2024. Même si les pressions inflationnistes se sont atténuées, le marché de l'emploi demeure serré et la croissance persistante des salaires ne semble pas indiquer que l'inflation continuera de baisser. Par conséquent, le sous-gestionnaire de portefeuille ne peut pas écarter la possibilité d'un nouveau sursaut de l'inflation au deuxième semestre de l'année.

Cela dit, les conditions actuelles du marché offrent d'excellentes occasions de sélectionner des actions dans une perspective à long terme conformément à la philosophie et au processus du sous-gestionnaire de portefeuille. Wellington conserve une position défensive, mais il est toujours à la recherche d'occasions pour acheter des titres au rabais. Il demeure à l'affût d'occasions qui pourraient se présenter dans les secteurs cycliques, comme la finance, les services aux collectivités, les soins de santé et les produits industriels.

Le secteur le plus surpondéré du portefeuille est celui de la finance, car l'attrait de ses actions provient de leurs rendements en dividendes, de leurs valorisations bon marché et de la faiblesse de leurs résultats. Les actions de ce secteur devraient également bénéficier de la normalisation des taux, de la fin de l'assouplissement quantitatif et des pratiques de déploiement de capitaux axées sur les actionnaires. Les services aux collectivités sont surpondérés en raison de la valorisation intéressante des sociétés du secteur et de la transition énergétique qui s'accélère à cause du découplage entre l'économie et le commerce mondial. Durant l'année, le sous-gestionnaire de portefeuille a augmenté la pondération du secteur des soins de santé, profitant de l'engouement pour les nouveaux médicaments contre l'obésité pour investir dans des entreprises pharmaceutiques de qualité qui se négocient à un cours relativement avantageux. Ainsi, le sous-gestionnaire de portefeuille a établi une position dans Pfizer et rehaussé les placements dans Gilead Sciences et

AstraZeneca, tout en réduisant la pondération d'Eli Lilly pour profiter de la vigueur du titre.

En revanche, ce sont les secteurs des technologies de l'information et de la consommation discrétionnaire qui sont les plus sous-pondérés. Les sociétés technologiques à mégacapitalisation sont celles qui profitent le plus de l'engouement pour l'IA, comme en témoigne la hausse importante de leurs ratios d'évaluation. Le sous-gestionnaire de portefeuille est d'avis que pour maintenir le niveau de dépense dans l'IA prévu par le marché, les sociétés de technologies devront trouver de nouvelles applications et ainsi créer de la valeur dans de multiples segments de l'économie autres que ceux de la technologie de façon à accroître leur efficacité en plus de constituer de nouvelles sources de croissance. Le sous-gestionnaire de portefeuille continue de croire que le redressement des prix attribuable aux taux d'intérêt élevés provoquera des turbulences sur le marché et constituera une épreuve pour les sociétés dont les valorisations demeurent élevées, en particulier les sociétés technologiques à mégacapitalisation. Les valorisations relatives restent attrayantes même si l'on ignore si le découplage de l'économie se poursuivra, malgré le rythme de la reprise chinoise depuis la pandémie et de la croissance économique à long terme compte tenu des difficultés du secteur de l'immobilier, et de l'allure que prendra la politique de contrôle des taux de la Banque du Japon. Dans l'ensemble, le sous-gestionnaire de portefeuille continue de repérer des occasions de placement intéressantes du côté des sociétés versant des dividendes qui font preuve de résilience et dont l'action se négocie au rabais en raison de facteurs transitoires.

Dans le contexte actuel, les secteurs que le sous-gestionnaire de portefeuille surpondère le plus demeurent ceux de la finance, des services aux collectivités et des soins de santé. À l'opposé, les secteurs qu'il sous-pondère le plus sont ceux des technologies de l'information, de la consommation discrétionnaire et des services de communication.

En août 2023, le sous-gestionnaire de portefeuille Insight Investment International Limited a remplacé Allianz Global Investors UK au sein du Fonds FÉRIQUE 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. M<sup>me</sup> 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 3 ans débutant le 1<sup>er</sup> avril 2023.

M<sup>me</sup> 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.

M. Francis Fortin s'est joint à Gestion FÉRIQUE à titre de Vice-président, Gestion des placements à partir du 11 septembre 2023.

### 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.

au 31 décembre 2023

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 l'exercice clos le 31 décembre 2023, Baker Gilmore n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion de la portion marché monétaire du Portefeuille FÉRIQUE Pondéré.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, Addenda et Baker Gilmore n'ont effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Obligations canadiennes.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 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 liée. 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 l'exercice clos le 31 décembre 2023, Addenda n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Revenu mondial diversifié.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, Lincluden n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes de dividendes.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 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 l'exercice clos le 31 décembre 2023, Wellington n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Actions mondiales de dividendes.

## 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.

	Exercices clos les				
	31 déc. 2023 (12 mois)	31 déc. 2022 (12 mois)	31 déc. 2021 (12 mois)	31 déc. 2020 (12 mois)	31 déc. 2019 (12 mois)
<b>Actif net par part</b> <sup>(1)(5)</sup>	\$	\$	\$	\$	\$
Actif net au début de la période comptable <sup>(4)</sup>	12,46	13,84	13,28	12,85	11,97
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>					
Total des revenus	0,30	0,29	0,19	0,23	0,25
Total des charges	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,22	0,20	0,34	0,13	0,04
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,34	(1,40)	0,28	0,29	0,80
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation</b> <sup>(2)</sup>	0,85	(0,92)	0,80	0,64	1,08
<b>Distributions</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,22	0,19	0,11	0,13	0,15
des dividendes	0,08	0,08	0,06	0,09	0,09
des gains en capital	0,22	0,19	0,07	–	–
<b>Distributions annuelles totales</b> <sup>(3)</sup>	0,52	0,46	0,24	0,22	0,24
<b>Actif net à la fin de la période comptable</b> <sup>(4)</sup>	12,77	12,46	13,84	13,28	12,85

<sup>(1)</sup> Ces renseignements proviennent des états financiers annuels 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 31 décembre 2023

## Faits saillants financiers (suite)

	Exercices clos les				
	31 déc. 2023 (12 mois)	31 déc. 2022 (12 mois)	31 déc. 2021 (12 mois)	31 déc. 2020 (12 mois)	31 déc. 2019 (12 mois)
<b>Ratios et données supplémentaires</b>					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(1)</sup>	209 675	195 721	210 616	187 795	166 274
Nombre de parts en circulation <sup>(1)</sup>	16 413 834	15 714 079	15 221 884	14 141 726	12 938 093
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(2)</sup>	0,89	0,87	0,93	0,91	0,91
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge par le Gestionnaire (%)	0,89	0,87	0,93	0,91	0,91
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(3)</sup>	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(4)</sup>	0,01	0,01	0,01	0,02	0,02
Valeur liquidative par part (\$)	12,77	12,46	13,84	13,28	12,85

<sup>(1)</sup> Données 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 (incluant les taxes applicables et la part proportionnelle des charges des fonds sous-jacents, le cas échéant, mais excluant les frais de courtage, les autres coûts d'opérations de portefeuille et les 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, incluant la part proportionnelle des frais d'opérations des titres des fonds sous-jacents, le cas échéant, et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Ce ratio ne s'applique pas aux opérations visant des titres à revenu fixe.

## 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 l'exercice, les frais de gestion annualisés imputés au Fonds et avant les taxes gouvernementales se chiffrent à 0,77 % et se répartissent comme suit :

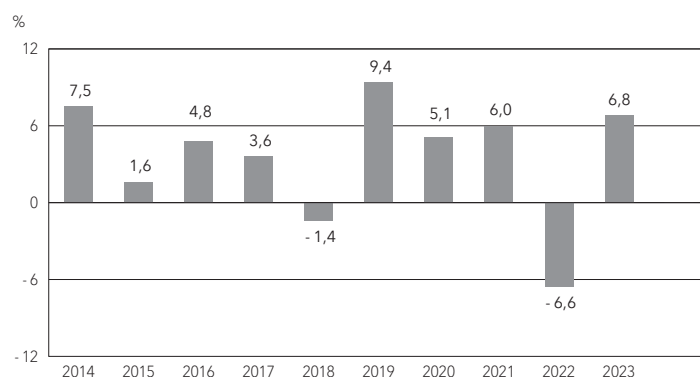
- Frais de gestion : 0,67 %
- Frais d'administration : 0,10 %

## 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. 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 l'exercice d'un placement effectué le premier jour de l'année.



## Rendements composés annuels (%)

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
FÉRIQUE Pondéré	6,8	1,9	4,0	3,6
Indice de référence	8,6	1,3	4,5	4,3
Ancien indice de référence	8,6	1,8	4,7	4,4
Médiane*	6,8	0,0	2,9	2,9

\* Rendement médian de tous les fonds communs de placement de même catégorie, selon Fundata.

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.

au 31 décembre 2023

## Nouvel indice de référence

L'indice de référence reflète le rendement d'un portefeuille cible investi à 10% dans l'indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada, à 45% dans l'indice obligataire universel FTSE Canada, à 15% dans l'indice obligataire Bloomberg Barclays Global Aggregate (couvert \$ CA), à 20% dans l'indice composé S&P/TSX et à 10% dans l'indice MSCI Monde ex-Canada (\$ CA).

L'indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada suit de près le rendement des bons du Trésor à 3 mois du gouvernement du Canada.

L'indice obligataire universel FTSE Canada comprend la presque totalité des obligations canadiennes négociables dont l'échéance est supérieure à un an. Il vise à refléter l'évolution du marché obligataire canadien.

L'indice obligataire Bloomberg Barclays Global Aggregate (couvert \$ CA) est un indice de dette mondiale de qualité investissement provenant d'une multitude d'émetteurs de différents pays.

L'indice composé S&P/TSX est l'indice de référence pour l'ensemble du marché canadien des titres de moyenne et grande capitalisation. Cet indice boursier est le plus diversifié au Canada, regroupant près de 90% de la capitalisation boursière des sociétés canadiennes cotées à la Bourse de Toronto

L'indice MSCI Monde ex-Canada (\$ CA) mesure le rendement total de titres de participation des marchés développés.

## Ancien indice de référence

L'ancien indice de référence reflétait le rendement d'un portefeuille cible investi à 10% dans l'indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada, à 50% dans l'indice obligataire universel FTSE Canada, à 3% dans l'indice obligataire universel à court terme FTSE Canada, à 6% dans l'indice obligataire Bloomberg Barclays Global Aggregate (couvert \$ CA), à 1% dans l'indice Dow Jones Canada Select Dividend, à 10% dans l'indice de dividendes composé S&P/TSX, à 10% dans l'indice composé S&P/TSX et à 10% dans l'indice MSCI Monde ex-Canada (\$ CA).

## Comparaison par rapport à l'indice

Le Fonds a affiché un rendement net de 6,8% pour l'exercice clos le 31 décembre 2023. Son indice de référence a produit un rendement de 8,6% 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'administration payables par le Fonds.

## Aperçu du portefeuille

Principaux titres en portefeuille	% de la valeur liquidative
Fonds FÉRIQUE Obligations canadiennes	29,9
Fonds FÉRIQUE Obligations mondiales de développement durable	25,2
Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes de dividendes	10,2
Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes	10,1
Fonds FÉRIQUE Actions mondiales de dividendes	9,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	9,6
Fonds FÉRIQUE Revenu mondial diversifié	5,1
	<b>100,0</b>

## Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	19,6
Obligations de sociétés canadiennes	17,6
Obligations étrangères	14,7
Obligations provinciales canadiennes	11,9
Obligations fédérales canadiennes	11,4
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	11,3
Actions américaines	5,8
Actions internationales	4,8
Obligations municipales canadiennes	2,3
Titres adossés à des actifs et à des hypothèques canadiens	0,6

## Valeur liquidative totale

**209 674 949**

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 [sedarplus.ca](http://sedarplus.ca)

## 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 (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.



au 31 décembre 2023

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 la 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 [sedarplus.ca](http://sedarplus.ca).