



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 Équilibré

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 Équilibré (le Fonds) vise à maximiser le gain en 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 diversifié composé principalement de titres à revenu fixe canadiens et étrangers ainsi que de titres de participation canadiens et mondiaux.

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 40 %
- Fonds de titres de participation 60 %

L'exposition maximale aux titres étrangers est d'environ 55 %.

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'actifs.

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 de faible à moyenne 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 Équilibré a affiché un rendement net de 10,5 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, comparativement à un rendement de 10,9 % pour l'indice de référence\*. À noter que contrairement au rendement de l'indice de référence\*, qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Portefeuille est indiqué déduction faite des frais de gestion et d'exploitation payables par le Fonds.

Sur une base relative, la performance du Fonds a été supérieure à la médiane de son industrie<sup>1</sup>, dont le rendement pour l'exercice a été de 8,9 %, net des frais de gestion.

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

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

### Marché monétaire

#### (0,6 % du Fonds au 31 décembre 2023)

Le portefeuille a été investi de façon défensive dans des bons de Trésor provinciaux de courte durée afin de préserver le capital et d'assurer la liquidité nécessaire au bon fonctionnement du Fonds. En raison de la hausse des taux d'intérêt à court terme, le rendement à échéance du Fonds a augmenté, passant de 4,19 % en début d'exercice à 4,97 % à la fin de celui-ci.

### Fonds FÉRIQUE Obligations canadiennes

#### (22,7 % 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.

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.

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

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

au 31 décembre 2023

### 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.

au 31 décembre 2023

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 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 (8,7 % 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 nui 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

au 31 décembre 2023

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 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 (6,9 % 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 nuí 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 nuí 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.

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.

au 31 décembre 2023

### Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes de dividendes (14,2 % 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 (9,8 % 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 rendement. Du côté des biens de consommation de base, la

au 31 décembre 2023

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 américaines (10,7 % du Fonds au 31 décembre 2023)**

Le Fonds FÉRIQUE Actions américaines a affiché un rendement net de 21,9 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2023. Son indice de référence, l'indice S&P 500, a généré un rendement de 22,9 % au cours de cette même période. Contrairement au rendement de l'indice de référence, qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais de gestion et d'exploitation à payer par le Fonds.

Sur une base relative, 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 17,7 %, déduction faite des frais de gestion.

#### **Columbia Threadneedle**

La sélection des titres a soutenu les rendements relatifs du portefeuille, le choix de titres dans les produits industriels, les technologies de l'information, les soins de santé, la finance et la consommation discrétionnaire ayant été le plus favorable.



au 31 décembre 2023

En revanche, la sélection des titres dans les services de communication, l'énergie, les matériaux et l'immobilier a été désavantageuse.

La répartition sectorielle a eu un effet positif sur le rendement. La surpondération des services de communication, le secteur le plus fortement surpondéré du portefeuille, ainsi que la sous-pondération des services aux collectivités et de l'immobilier sont les facteurs qui ont été les plus profitables. À l'inverse, la sous-pondération de la consommation discrétionnaire, la plus importante du portefeuille, la surpondération des soins de santé et la légère sous-pondération des technologies de l'information ont nui au rendement.

Sur le plan des actions individuelles, les placements du portefeuille dans Uber Technologies (consommation discrétionnaire) et dans NVIDIA (technologies de l'information) ont été les plus performants pendant la période.

Uber Technologies a enregistré d'excellents résultats. La société occupe une position de choix sur le marché par rapport à ses concurrents, et ses nouveaux produits font belle figure. Elle tire parti du mouvement de retour au bureau et d'un accroissement des voyages d'affaires. À la fin de l'exercice, la croissance de ses segments mobilité et livraison était en hausse, tout comme ses réservations et ses prévisions de rentabilité pour les prochains trimestres.

Uber augmente sa part de marché au détriment de LYFT, le segment de la mobilité enregistrant une croissance de plus de 20 % d'une année à l'autre. La croissance soutenue du segment de la livraison a également contribué à sa progression. Uber est en plein essor et le cours de son action témoigne de son potentiel de croissance et de rentabilité.

Pendant la majeure partie de 2023, le concepteur et fabricant de puces graphiques NVIDIA a été à l'origine de l'engouement pour l'intelligence artificielle (IA). La société a suscité un énorme enthousiasme sur le marché grâce à des ventes records, à des prévisions supérieures aux attentes déjà élevées et à l'annonce d'un programme de rachat d'actions d'une valeur de 25 milliards de dollars. NVIDIA table sur une forte croissance de ses activités qui profiteront de l'émergence de nouvelles applications pour l'IA. Selon le sous-gestionnaire de portefeuille, NVIDIA est une des sociétés les mieux placées pour profiter des tendances en matière d'IA.

En revanche, les placements dans Chevron Corporation et Elevance Health ont le plus nui au rendement.

Les sociétés énergétiques comme Chevron ont profité dans l'ensemble de la forte hausse des prix du pétrole qui a eu lieu en septembre, mais la société a ensuite reculé à l'instar du reste du secteur à partir d'octobre jusqu'à la fin de l'année. Le secteur de l'énergie s'est retrouvé en eaux troubles en octobre et la situation s'est empirée en novembre à cause de la chute des prix du pétrole. Le secteur a été le seul de l'indice S&P 500 à inscrire un rendement négatif, tant en novembre qu'en décembre.

L'action d'Elevance Health s'est repliée malgré la publication de bénéfices encourageants. Au troisième trimestre, les résultats de la société témoignaient des solides rendements financiers enregistrés dans l'ensemble de ses secteurs d'affaires. Elevance Health est un fournisseur américain d'assurance maladie qui propose les régimes Blue Cross et Blue Shield dans 14 états américains. La société occupe la deuxième place du marché pour ce qui est du nombre de personnes assurées aux États-Unis et ses régimes de soins sont les plus économiques dans les secteurs qu'elle dessert. Elevance Health est surtout présente dans le marché commercial qui affiche la

croissance la plus lente et possède une part de marché plutôt élevée dans bon nombre des secteurs où elle exerce ses activités. Sa croissance devrait s'accroître grâce à ses activités de gestion d'assurance-médicaments et de vente croisée de services accessoires comme la réassurance en excédent de pertes et l'assurance dentaire, ainsi qu'à la hausse de ses revenus provenant du gouvernement. Encore une fois, Elevance Health est sur la bonne voie pour inscrire une forte croissance en 2024.

Le sous-gestionnaire de portefeuille tient compte des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) à toutes les étapes du processus de placement et gère les enjeux liés à ces questions au quotidien. Ainsi, Columbia a entamé un dialogue avec AbbVie cette année à propos de l'accès à ses médicaments par divers groupes de population. AbbVie s'efforce de mettre en place des essais cliniques dont les participants sont représentatifs des groupes qui présentent des prédispositions épidémiologiques aux maladies à l'étude. Or, des enjeux liés à l'emplacement des essais et au temps que les participants s'engagent à offrir rendent cet objectif difficile à atteindre. AbbVie reconnaît qu'il faudra du temps pour y arriver. Le sous-gestionnaire de portefeuille a décidé de conserver l'action à la suite de cette discussion.

### **River Road**

La hausse des taux d'intérêt a lourdement pesé sur le rendement des actions versant des dividendes, ce qui a eu de grandes conséquences sur les résultats relatifs.

En ce qui concerne la répartition sectorielle, le secteur des technologies de l'information est celui qui a le plus contribué au rendement, suivi par les services de communication, alors que celui des services aux collectivités a été le moins performant au sein de l'indice de référence, suivi par les biens de consommation de base, un secteur surpondéré dans le portefeuille.

La sélection de titres a également été défavorable en raison de l'important retard que les actions à rendement élevé en dividendes ont accusé au cours de l'exercice.

Le sous-gestionnaire de portefeuille a acquis dix nouvelles participations et en a éliminé huit autres durant l'exercice. Les changements les plus importants se rapportent à la pondération relative des secteurs des biens de consommation de base, de la finance et des technologies de l'information. La surpondération des biens de consommation de base a été rehaussée principalement en raison du reclassement de Target Corporation de la consommation discrétionnaire aux biens de consommation de base, et de l'ajout d'une nouvelle position. La sous-pondération du secteur de la finance a augmenté après la liquidation du placement dans Truist Financial Corporation.

Les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) ont joué un rôle dans l'évaluation du risque de chacune des positions en portefeuille par le sous-gestionnaire de portefeuille. Ainsi, les facteurs ESG sont considérés, tout comme la solidité financière ou la valorisation, dans chaque décision de placement.

Durant l'année, le sous-gestionnaire de portefeuille a interpellé à huit reprises des sociétés pour discuter de diverses questions liées aux ESG, dont l'intensité de carbone, l'emballage, la communication d'informations sur le développement durable, la souplesse en milieu de travail et le rôle de l'assurance dans la décarbonisation.

Cette année, le sous-gestionnaire a entamé une discussion avec AES Corporation, un producteur d'énergie indépendant, qui est l'une des sociétés les plus importantes du portefeuille, mais qui est l'une des

au 31 décembre 2023

principales émettrices de carbone. AES est un important promoteur d'énergie renouvelable en Amérique du Nord et un partenaire de choix pour les grandes entreprises qui cherchent à mettre en œuvre des solutions dans ce domaine. Or, la société cherche à réduire ses propres émissions de carbone. Elle a amorcé une période de transition et travaille avec ses clients qui s'alimentent au charbon pour les amener à s'approvisionner en énergie renouvelable.

### Fonds FÉRIQUE Actions européennes (5,6 % du Fonds au 31 décembre 2023)

Le Fonds FÉRIQUE Actions européennes a affiché un rendement net de 18,3 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2023. Son indice de référence, l'indice MSCI Europe, a généré un rendement de 17,4 % au cours de cette même période. Contrairement au rendement de l'indice de référence, qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais de gestion et d'exploitation à payer par le Fonds.

Sur une base relative, la performance du Fonds a été supérieure à la médiane de son industrie<sup>1</sup>, dont le rendement pour la période a été de 16,0 %, déduction faite des frais de gestion.

#### Lazard

Au début de 2023, l'économie et les marchés boursiers incitaient à la prudence en Europe. Les banques centrales ont lancé leur cycle de hausse de taux d'intérêt le plus agressif depuis une génération pour tenter de freiner la hausse de l'inflation. Cette hausse des taux a freiné l'élan des actions. L'économie en a pâti, mais pas autant qu'anticipé. Cela prend un certain temps pour que les hausses de taux d'intérêt se répercutent sur l'ensemble de l'économie. Par conséquent, les sociétés de certains secteurs du marché ont moins bien performé que ce à quoi les investisseurs s'attendaient.

Quelques thèmes importants ont fait grimper les marchés durant l'année, à commencer par l'utilisation de l'intelligence artificielle (IA) par les entreprises.

Le facteur qui a le plus contribué au rendement du Fonds pour la période est la sélection des titres. Plus précisément, la sélection dans les secteurs des services financiers et des produits industriels a stimulé les rendements, mais celle dans les secteurs de la consommation discrétionnaire et des matières de base y a nuï.

En ce qui concerne les actions individuelles, UniCredit s'est avéré le titre le plus performant du portefeuille. Le groupe bancaire italien a annoncé des rachats d'actions et des bénéfices supérieurs aux prévisions. Ses marges ont augmenté grâce à une croissance des prêts et à l'efficacité de ses mesures visant à réduire les coûts. Selon le sous-gestionnaire de portefeuille, le marché sous-estime encore la capacité de la banque à générer du capital.

Ryanair Holdings a fait des progrès grâce à la hausse de ses tarifs effectuée pour tenir compte de la diminution de la capacité de vol et de la demande qui se maintient. Le transporteur aérien à rabais irlandais a également annoncé qu'il récompenserait ses actionnaires en leur versant un dividende exceptionnel.

En revanche, la position dans DSM-Firmenich a pesé sur le rendement du portefeuille. La nouvelle entité issue de la fusion entre DSM et Firmenich a annoncé une révision de ses bénéfices attribuable à une baisse des prix de ses produits. De toute évidence, la société continuera d'éprouver des difficultés à court terme, mais le sous-gestionnaire de portefeuille est d'avis qu'elle s'améliorera au chapitre de la visibilité de ses résultats. On s'attend à ce que ses

marges, ses volumes et ses activités progressent au fil des trimestres, ce qui devrait favoriser le cours de son action.

Unilever, multinationale de biens de consommation, a fait piètre figure dans un marché à la hausse. La baisse des taux obligataires a incité les investisseurs à se départir de leurs titres défensifs et stables, comme celui d'Unilever, pour se tourner vers des secteurs plus sensibles à l'économie. Malgré les difficultés éprouvées récemment par la société, le sous-gestionnaire de portefeuille continue d'aimer son profil risque-rendement et son évaluation raisonnable ainsi que les effets des changements que le nouveau chef de la direction pourrait apporter à l'orientation stratégique de l'entreprise.

Comme toujours, les changements apportés au portefeuille s'inscrivent dans la stratégie de sélection ascendante des titres du sous-gestionnaire de portefeuille.

Le changement le plus notable au sein du portefeuille au cours de la période a été la hausse de la pondération des technologies de l'information à la suite de l'ajout d'ASM International et d'Amadeus IT Group. Une position a été établie dans ASM International, car la place que la société occupe dans le secteur des semi-conducteurs devrait lui permettre de profiter de l'engouement pour l'IA.

Amadeus IT Group est une société technologique espagnole qui fournit aux voyageurs des logiciels de contrôle des billets et des départs. Le sous-gestionnaire de portefeuille estime que le volume de passagers continuera d'augmenter jusqu'aux niveaux d'avant la pandémie et que l'entreprise profitera de la propension croissante des transporteurs aériens à externaliser leurs services en TI.

Le secteur de l'énergie est passé quant à lui d'une surpondération à une sous-pondération après la liquidation de Galp Energia qui a été réalisée pour tirer parti de la vigueur du titre. La société affichait des rendements et une valorisation au-dessus de la moyenne du secteur.

Une position a été rétablie dans Vestas. Le rendement d'exploitation du fabricant d'éoliennes a renoué avec son niveau de 2020, à une époque où le titre faisait encore partie du portefeuille. À ce moment, le sous-gestionnaire de portefeuille croyait que l'énergie éolienne pouvait être concurrentielle sans subvention. Aujourd'hui, les gouvernements versent des subventions de plus en plus généreuses aux entreprises éoliennes, ce qui devrait stimuler encore plus la demande et bénéficier aux chefs de file du secteur, comme Vestas.

Sur le plan des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), le sous-gestionnaire de portefeuille a repéré quelques occasions de placement prometteuses dans des entreprises de premier plan en matière de durabilité et a établi une position dans Alfen, une société qui propose des solutions énergétiques intelligentes. Les plus récents résultats de la société sont venus appuyer la thèse de placement du sous-gestionnaire de portefeuille. Le segment du stockage d'énergie est en croissance depuis la reprise du cycle de réduction des stocks, mais n'est toujours pas apprécié à sa juste valeur. Par ailleurs, les prévisions de revenus dans son segment des bornes de recharge pour véhicules électriques laissent présager une inflexion. Le sous-gestionnaire de portefeuille juge que, selon les prévisions de bénéfices de l'entreprise, Alfen est sous-évaluée.

#### Walter Scott & Partners

Sur le plan sectoriel, la surpondération du secteur des technologies de l'information, qui a fait belle figure, et les positions dans des entreprises du secteur, comme ASM International, sont les facteurs

au 31 décembre 2023

qui ont le plus contribué au rendement relatif du portefeuille. En outre, les bons résultats des positions dans les secteurs de la consommation discrétionnaire et de la consommation de base ont contribué au rendement relatif. En revanche, l'allocation du secteur des services financiers, qui a fait belle figure, a miné le rendement relatif en raison de la piètre performance du seul placement dans ce secteur, Prudential Financial.

Sur le plan géographique, l'excellent rendement des placements aux Pays-Bas et au Royaume-Uni est le facteur qui a le plus contribué au rendement relatif. Les actions espagnoles et françaises ont aussi grandement bonifié le rendement relatif.

Au cours de l'exercice, les positions dans Chr. Hansen, Novozymes, Kering, Sandoz, Temenos, Bunzl, Fevertree Drinks et Abcam ont été liquidées, alors que des positions dans Wolters Kluwer, AutoStore Holdings, Diploma et Carl Zeiss Meditec ont été établies.

En 2023, le sous-gestionnaire de portefeuille a organisé 95 rencontres avec des entreprises détenues en portefeuille, dont 68 ont porté sur les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Il a notamment été question des technologies de captage de carbone, de nouvelles sources de combustible, d'analyse de scénarios climatiques, de composition des conseils d'administration, de gestion des ressources humaines, de transition du leadership, de mode et d'économie circulaire dans le secteur de l'emballage.

#### **Fonds FÉRIQUE Actions asiatiques (4,9 % du Fonds au 31 décembre 2023)**

Le Fonds FÉRIQUE Actions asiatiques a affiché un rendement net de 7,2 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2023. Son indice de référence, l'indice MSCI Asie Pacifique (tous pays), a produit un rendement de 8,8 % 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 supérieure à la médiane de son industrie<sup>1</sup>, dont le rendement pour la période a été de 5,0 %, déduction faite des frais.

Au cours de l'exercice, la répartition géographique a nui au rendement relatif. La sous-pondération de Taïwan et de la Corée du Sud et la surpondération de la Chine ont pesé sur le rendement et neutralisé les retombées positives de la sous-pondération de Hong Kong et de la surpondération du Japon.

La sélection des titres au Japon, en Corée du Sud et à Taïwan a contribué au rendement relatif et compensé une sélection peu fructueuse en Chine, en Australie et en Inde.

Au Japon, la répartition sectorielle et la sélection des titres ont toutes deux contribué au rendement des actions. Le sous-gestionnaire de portefeuille a continué de surpondérer les sociétés d'électronique, ce qui a ajouté de la valeur, car les investisseurs ont commencé à considérer que le marché des semi-conducteurs pourrait atteindre son point le plus bas. Le titre le plus performant pour l'exercice a été celui de la société d'électronique Advantest. Le cours de son action a fortement grimpé, porté par l'espoir que la hausse de la demande de semi-conducteurs utilisés dans le domaine de l'intelligence artificielle (IA) générative stimule la croissance des ventes de son matériel de test de semi-conducteurs, qui est concurrentiel. La surpondération d'autres actions liées au marché des semi-conducteurs, comme celles de Renesas Electronics Corporation et d'Ibiden, a également favorisé le rendement relatif.

## Portefeuille FÉRIQUE Équilibré

En Australie, la mauvaise sélection d'actions du secteur des ressources a entravé le rendement relatif.

Du côté de la Chine, le titre de Li Ning a été plombé par les bénéfices qui se sont avérés décevants. L'action de Beijing Oriental Yuhong Waterproof Technology a été malmenée par la faiblesse persistante du secteur de l'immobilier. Tsingtao Brewery a fait mauvaise figure en raison de la croissance décevante de son volume. Alibaba Group Holding a chuté après avoir annoncé des bénéfices inférieurs aux attentes générales et la mise au rancart de ses plans de scission de ses activités d'infonuagiques. En raison de son exposition au marché américain, WuXi Biologics a subi les contrecoups des tensions géopolitiques entre les États-Unis et la Chine.

En Corée du Sud, Classys a rebondi grâce à la croissance vigoureuse de ses ventes et SK Hynix a tiré parti du redressement cyclique et de la progression de la demande de serveurs reliés à l'IA. Du côté de Taïwan, Alchip Technologies a fait belle figure en raison de la demande croissante des clients pour de nouvelles applications d'IA.

En Inde, HDFC Bank a pâti de l'incertitude quant à une fusion, tandis que Larsen & Toubro a profité d'un afflux important de commandes, ce qui pourrait entraîner une révision de sa note par le marché.

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

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

Le secteur cyclique des puces mémoires a repris de l'élan. Le secteur s'est consolidé, et les principaux fournisseurs ont commencé à réduire leurs dépenses en immobilisations. Puisque les actions atteignent souvent un creux bien avant que les bénéfices ne fassent l'objet de révisions à la hausse, le sous-gestionnaire de portefeuille a réduit la sous-pondération de la Corée du Sud.

À Taïwan, le plus grand fabricant de semi-conducteurs au monde qui est également un chef de file des technologies, Taiwan Semiconductor Manufacturing Company, est reconnu pour son efficacité à mettre en œuvre sa stratégie. Le sous-gestionnaire de portefeuille a également diminué la sous-pondération de ce pays, car la phase de révision à la baisse des bénéfices tire à sa fin.

En Chine, la reprise a été un échec, ce qui en a déçu plus d'un. Les données publiées, en particulier dans le secteur du commerce de détail, ont été ternes. La détérioration du marché de l'immobilier, la morosité du marché de l'emploi, les événements mitigés sur la scène géopolitique et l'absence de véritables mesures de relance ont découragé les investisseurs et ont pesé sur les marchés boursiers du pays. La surpondération de la Chine a miné le rendement relatif, le sous-gestionnaire de portefeuille ayant été trop optimiste à l'égard de la reprise et de la vigueur du marché.

En ce qui concerne les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), le sous-gestionnaire de portefeuille a investi dans la société de services aux collectivités Sembcorp Industries,

au 31 décembre 2023

qui délaisse le charbon thermique au profit des énergies renouvelables. Son action était intéressante en raison de son évaluation attrayante et d'une possible révision de son évaluation. Une position a été établie dans Worley, qui devrait tirer parti d'un rebond cyclique sur plusieurs années grâce aux projets de développement durable à forte marge qu'elle mène depuis la restructuration de ses activités. Enfin, Larsen & Toubro devrait profiter des efforts déployés par le gouvernement indien pour développer les infrastructures.

### **Fonds de marchés émergents Templeton (1,6 % du Fonds au 31 décembre 2023)**

Le Fonds des marchés émergents Templeton a affiché un rendement de 11,2 % avant les frais de gestion pour la période close le 31 décembre 2023. Son indice de référence, l'indice MSCI Marchés émergents, a produit un rendement de 7,6 % au cours de cette même période.

La sélection de titres dans les secteurs des services de communication et de l'énergie ainsi que la surpondération du secteur des technologies de l'information sont les facteurs qui ont le plus contribué au rendement relatif au cours de l'exercice. Du côté des technologies de l'information, MediaTek, un concepteur taïwanais de puces pour téléphones intelligents et autres appareils technologiques, a été le plus profitable. L'action de la société s'est redressée à la faveur de plusieurs bonnes nouvelles, dont la conclusion d'un partenariat avec NVIDIA et la publication de résultats et de revenus trimestriels supérieurs aux attentes. MediaTek occupe une position de choix dans le marché des puces utilisées dans des produits informatiques mobiles et devrait profiter de la demande croissante provenant de l'Internet des objets, ainsi que des nouvelles applications automobiles, industrielles et sans fil.

Dans le secteur de l'énergie, Petróleo Brasileiro a mené le bal. La société énergétique brésilienne mène des activités d'exploration, de production et de distribution de pétrole et de gaz. Le cours de son action a progressé de concert avec la hausse généralisée du marché boursier brésilien. POSCO, un fabricant sud-coréen de produits en acier, a également bien fait et contribué au rendement relatif. Son action a été portée par l'optimisme des investisseurs à l'égard de ses activités dans le segment des matériaux pour batteries.

D'un point de vue régional, les placements au Brésil, en Corée du Sud et à Taïwan ont été les plus avantageux, en grande partie grâce à la sélection judicieuse des titres. La surpondération de la Corée du Sud et du Brésil a également favorisé le rendement.

En revanche, la sélection des titres dans le secteur des biens de consommation de base a pesé sur les rendements. À l'échelle des titres, Guangzhou Tinci Materials Technology et China Merchants Bank, deux sociétés chinoises, sont ceux qui ont le plus nuï au rendement. Guangzhou Tinci Materials Technology produit des électrolytes utilisés dans les batteries pour les véhicules électriques (VE). Le ralentissement de la croissance des ventes de VE et la concurrence plus vive attribuable à l'augmentation de la capacité de production et à la baisse de prix du lithium ont pesé sur la performance de la société à court terme.

L'action du fournisseur de services bancaires commerciaux China Merchants Bank a reculé en raison de la faiblesse macroéconomique persistante, de la pression exercée par les politiques publiques sur ses marges nettes d'intérêt et de la baisse de ses revenus provenant des frais qui est attribuable à la volatilité des marchés financiers et au peu d'appétit pour le risque des investisseurs.

Au cours de l'exercice, les principales modifications apportées au portefeuille par Franklin Templeton ont été d'augmenter les pondérations de la Chine, de Hong Kong, de la Corée du Sud et de la Hongrie en investissant dans des sociétés capables de générer des bénéfices durables et qui se négociaient en dessous de leur valeur intrinsèque. D'autres placements inspirant une forte confiance ont été étoffés à partir des capitaux qui ont été investis dans le fonds. Sur le plan sectoriel, de nouvelles positions ont été établies principalement dans les soins de santé, les technologies de l'information et l'industrie.

Parmi les titres ajoutés au portefeuille, notons ceux de Doosan Bobcat, un fabricant sud-coréen d'équipement de construction, de Meituan, l'une des principales plateformes chinoises de livraison de repas, et de Federal Bank, une institution financière indienne du secteur privé. À l'inverse, Franklin Templeton a liquidé ses positions dans POSCO, Tata Consultancy Services (une société indienne de services TI) et L&F (un producteur et distributeur de matériaux pour fabriquer des cathodes utilisées dans les batteries à haute teneur en nickel).

En 2023, Franklin Templeton a entamé un dialogue avec les représentants des sociétés en portefeuille sur plus de 20 sujets en matière environnementale, sociale et de gouvernance (ESG), notamment des questions de gouvernance d'entreprise et de capital social. À titre de membre du groupe Climate Action 100+, Franklin Templeton se réunit avec les représentants d'Unilever depuis plus de cinq ans. La société a établi des objectifs en matière d'émission, de dépenses en immobilisations, de lobbying, d'intégration des considérations climatiques dans les pratiques comptables et de vérification et de transition équitable. Au cours de la dernière discussion, Franklin Templeton a précisé ses attentes auprès de la société en ce qui a trait aux moyens à prendre pour atteindre ses objectifs. Unilever s'est engagée à atteindre ses cibles d'émissions de portée 1 et 2 et à réduire de moitié l'empreinte carbone de ses produits par consommateur dans l'ensemble de sa chaîne de valeur d'ici 2030 (2010 étant l'année de référence). Unilever reconnaît que ses produits et ses activités ont un impact sur l'environnement et a mis en place plusieurs programmes, politiques et mesures pour gérer les risques. Franklin Templeton continuera de communiquer avec la société pour suivre ses progrès.

### **Fonds des marchés émergents NEI (1,6 % du Fonds au 31 décembre 2023)**

Le Fonds des marchés émergents NEI a affiché un rendement de 8,5 % avant les frais de gestion pour la période close le 31 décembre 2023. Son indice de référence, l'indice MSCI Marchés émergents, a produit un rendement de 7,6 % au cours de cette même période.

Les rendements ont été mitigés au cours de l'année. En Chine, la reprise décevante depuis la pandémie, les problèmes dans le secteur de l'immobilier et les relations tendues avec les autres pays ont alimenté la volatilité du marché. À la fin de l'année, les investisseurs se réjouissaient à l'idée de plus en plus répandue que la Réserve fédérale américaine (Fed) avait bien mis fin à son cycle de resserrement et commencerait bientôt à baisser les taux d'intérêt. Cela a eu pour effet de faire chuter les taux des obligations du Trésor et d'affaiblir le dollar américain, créant un environnement favorable aux actions des marchés émergents (ME).

En Asie, le marché boursier chinois a fait piètre figure. Les turbulences qui ont secoué la scène géopolitique cette année, l'intention du président américain de restreindre les investissements des entreprises

au 31 décembre 2023

américaines dans les sociétés technologiques chinoises et la présence militaire accrue en mer de Chine méridionale ont assombri l'humeur des investisseurs. Ils se sont toutefois montrés rassurés de voir le gouvernement soutenir les secteurs de l'Internet et du jeu. Plus tard dans l'année, ils se sont réjouis lorsque le gouvernement a promis de venir en aide au secteur de l'immobilier, de stimuler la consommation et de soulager l'endettement des autorités locales, tout en manifestant son appui aux grandes plateformes de technologies financières. Ces interventions ont suscité de l'espoir quant à une normalisation de l'environnement réglementaire. Les espoirs ont toutefois été atténués par les mauvaises données économiques et les craintes à l'égard du secteur de l'immobilier.

Le marché boursier taïwanais a fait belle figure, porté par l'enthousiasme généralisé pour le secteur des technologies de l'information. Les probabilités d'observer un grand sursaut des échanges commerciaux extérieurs ont augmenté à la faveur de la réouverture des frontières chinoises. La Corée du Sud s'est démarquée en partie grâce à l'environnement propice aux secteurs des semi-conducteurs et des batteries pour VE. Les actions indiennes se sont particulièrement distinguées et ont terminé en avance de l'ensemble de l'indice de référence, aidées par les données économiques qui ont continué de soutenir la croissance structurelle du pays. Le marché indonésien a généré des rendements positifs au cours de l'exercice, malgré la sous-performance de l'indice de référence. Les investisseurs espèrent toujours que les politiques du gouvernement faciliteront les exportations, stimuleront la croissance économique et attireront les investissements à long terme.

En Amérique latine, le Brésil a fait mieux que l'indice de référence, un résultat attribuable à la croissance de son PIB qui a été supérieure aux attentes grâce au secteur agricole du pays qui est en plein essor. Dans l'ensemble, les données économiques ont été positives. De fait, la production industrielle, l'offre de services et les ventes au détail ont dépassé les prévisions. Plus tard dans l'année, la banque centrale a réduit ses taux compte tenu de la diminution de l'inflation de base.

Les actions mexicaines ont largement dépassé l'indice de référence. Du côté régional en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique, la Grèce a enregistré sa meilleure année depuis 2013 et s'est ainsi hissée parmi les pays qui ont le plus contribué au rendement. Le marché grec continue de tenir compte de l'amélioration de la conjoncture macroéconomique. Cette amélioration est attribuable à la réforme structurelle qui se poursuit, à la forte demande intérieure et à la hausse des exportations tant de produits que de services. En Afrique du Sud, le marché s'est laissé distancer par l'indice de référence, car les craintes d'une diminution de la demande chinoise ont jeté de l'ombre sur le secteur minier qui occupe une place importante dans le pays.

Sur le plan de la répartition sectorielle, les technologies de l'information, la finance et l'industrie sont les secteurs qui ont favorisé le plus le rendement. La sélection judicieuse de titres dans ces mêmes secteurs s'est également révélée avantageuse. La surpondération des technologies de l'information a aussi eu un effet positif. À l'inverse, les placements dans la consommation discrétionnaire, les services de communication et l'énergie, ainsi que le choix de titres dans ces secteurs ont pesé sur le rendement. La sous-pondération de l'énergie a aussi été désavantageuse.

Les positions en Argentine, en Indonésie et en Grèce ont été les plus avantageuses, et la sélection de titres a eu un effet favorable. La surpondération de la Grèce, de la Chine, de Hong Kong et de l'Inde est le facteur qui a nui le plus au rendement, à l'instar de la

piètre sélection d'actions en Chine et en Inde. La surpondération de Hong Kong s'est avérée défavorable.

En 2023, NEI a entamé un dialogue à 50 reprises avec 23 entreprises du portefeuille sur des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG). La plupart de ces discussions ont porté sur des enjeux environnementaux.

NEI a discuté avec Samsung Electronics de ses engagements pour atteindre la carboneutralité, de la gestion de sa chaîne d'approvisionnement à la suite d'un incident en matière de sécurité au Vietnam ainsi que de capital humain. Dans l'ensemble, la société n'a pas fourni de renseignements assez détaillés quant à un incident chimique survenu sur sa chaîne d'approvisionnement. Samsung a réagi en veillant à ce que ses fournisseurs de deuxième rang et plus adhèrent aussi à son programme de conformité. NEI l'a également invitée à ajouter à ses contrats des critères ESG ainsi que des incitatifs à cet égard. La société ne déclare pas encore ses émissions de portée 3, contrairement à ce que font déjà TSMC et Apple. Samsung fait toutefois partie du groupe RE'00 et s'est engagée à s'approvisionner en totalité en énergie de source renouvelable d'ici 2050. Bien que ce soit le cas pour un bon nombre de ses installations, la situation est difficile en Corée du Sud en raison de l'absence d'infrastructures d'énergie renouvelable. Concernant les avantages sociaux des employés, NEI lui a demandé de fournir plus de renseignements sur les congés parentaux, les écarts de rémunération entre les hommes et les femmes et les heures de travail, puisque la Corée du Sud présente le taux de natalité le plus faible au monde. Samsung s'est dotée de politiques pour favoriser un meilleur équilibre entre le travail et la vie personnelle, et propose notamment un horaire de travail souple en plus d'obliger ses employés à prendre une journée de congé par semaine. Il n'en demeure pas moins que ses engagements restent flous.

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

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

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

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

Le sous-conseiller est demeuré optimiste quant aux perspectives macroéconomiques du Mexique, car le pays a continué de recevoir un niveau élevé de transferts de fonds provenant des États-Unis. La démondialisation des chaînes d'approvisionnement et la

au 31 décembre 2023

relocalisation de proximité seront également avantageuses en raison des partenariats commerciaux du pays et de ses faibles salaires.

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

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

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

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

#### **Fonds de dividendes de marchés émergents RBC (Avril à décembre 2023)**

**(1,6 % du Fonds au 31 décembre 2023)**

RBC est devenue un sous-conseiller du Fonds FÉRIQUE Actions marchés émergents au début du mois d'avril 2023. Le Fonds de dividendes de marchés émergents RBC a affiché un rendement de 6,9 % avant les frais de gestion pour la période close le 31 décembre 2023. Son indice de référence, l'indice MSCI Marchés émergents, a produit un rendement de 3,9 % au cours de cette même période.

La répartition géographique a favorisé le rendement du portefeuille. La surpondération du Brésil, de la Hongrie, de l'Égypte, de la Corée du Sud et du Pérou de même que la sous-pondération de la Chine ont été les principaux facteurs de rendement relatif. En revanche, la sous-pondération de l'Inde est l'élément qui a été le plus néfaste.

Sur le plan de la répartition sectorielle, le portefeuille a généré un rendement comparable à celui de son indice de référence. La surpondération des technologies de l'information et la sous-pondération des services de communication et des matériaux ont ajouté le plus au rendement, alors que la sous-pondération de l'énergie et la surpondération de l'immobilier et de la consommation discrétionnaire l'ont le plus entravé.

La stratégie de sélection ascendante des titres a alimenté les rendements du portefeuille. Le choix de titres en Asie, surtout en Chine et à Taiwan, a eu des effets importants sur le rendement du portefeuille. La surpondération des sociétés technologiques taïwanaises Elite Material et Innodisk Corporation a été profitable. L'absence de placements dans le conglomérat chinois Tencent et dans la plateforme de livraison de repas Meituan, qui a décroché durant l'année, a été avantageuse.

Les positions en Chine ont toutefois pesé sur le rendement du portefeuille.

RBC n'a apporté aucun changement important à la répartition sectorielle du portefeuille ou à la pondération des actions durant l'année. À l'échelle régionale, la pondération de la Turquie a été

réduite à la suite de l'élection présidentielle. RBC gère activement le portefeuille et cherche à investir dans des entreprises qui présentent un profil risque-rendement optimal.

En 2023, RBC a interpellé les entreprises sur des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) à 259 reprises afin de discuter, notamment de changements climatiques, d'engagement des employés et de culture, de divulgation des renseignements, de gouvernance, de diversité, d'intégrité de la chaîne d'approvisionnement et de rémunération des dirigeants.

RBC a commencé à discuter des changements climatiques et de l'intégrité de la chaîne d'approvisionnement avec Shenzhen Mindray. Sur le plan des changements climatiques, l'entreprise a divulgué ses cibles de réduction des émissions de carbone pour la première fois cette année. Son objectif est de réduire l'intensité de ses émissions (de portée 1 et 2) de 25 % d'ici 2030 (2021 étant l'année de référence).

#### **Fonds FÉRIQUE Actions mondiales de développement durable (5,2 % du Fonds au 31 décembre 2023)**

Le Fonds FÉRIQUE Actions mondiales de développement durable a affiché un rendement net de 12,5 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2023. Son indice de référence, l'indice MSCI Monde tous pays impact durable (\$ CA), a généré un rendement de 2,6 % pour cette même période. Contrairement au rendement de l'indice de référence, qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais de gestion et d'exploitation à payer par le Fonds.

Sur une base relative, le rendement du Fonds a été inférieur à la médiane de son industrie, dont le rendement pour la période a été de 14,3 %, déduction faite des frais.

La surpondération des secteurs des technologies de l'information et des produits industriels et la sous-pondération des matériaux a favorisé le rendement. Leur effet positif a toutefois été neutralisé par la sous-pondération de l'immobilier et de la consommation discrétionnaire et la surpondération des soins de santé.

La sélection de titres a grandement contribué au rendement. Le portefeuille a tiré parti de la tendance à la numérisation en investissant dans des fournisseurs performants d'équipement de fabrication de semi-conducteurs, d'outils de conception de logiciels (Cadence Design Systems) et de solutions infonuagiques (Microsoft Corporation). Dans le secteur financier, la solide performance des sociétés de réassurance a été contrebalancée par des problèmes temporaires et spécifiques à certaines sociétés des pays émergents (AIA Group) qui ont nui à leur rendement. La plus grande sensibilisation à certains enjeux comme les événements climatiques a également pesé sur le rendement du secteur. Du côté de la consommation discrétionnaire, les titres dans les fabricants de pièces automobiles, dont la performance a été affectée par des moyens de pression exercés par les syndicats du secteur américain de l'automobile, ainsi que l'absence de sociétés à mégacapitalisation dans le portefeuille ont entravé le rendement. Dans le secteur des produits industriels, les entreprises de services de location et de solutions d'efficacité qui participent à l'économie circulaire et collaborative ont bien performé. (Schneider Electric).

Au cours de l'exercice, le sous-gestionnaire de portefeuille n'a apporté aucun changement important au portefeuille. Il s'est départi des positions dans Equinix, Evotec, Kubota Corporation, Vertex Pharmaceuticals, Lonza Group et Partners Group, car ces titres lui

au 31 décembre 2023

inspiraient une moins grande confiance par rapport à la thèse d'investissement et présentaient un profil de risque plus élevé, de même que pour respecter son processus rigoureux en matière de valorisation.

Le sous-gestionnaire de portefeuille a liquidé son placement dans la société de services financiers américaine, Globe Life, pour des raisons liées à des considérations ESG après avoir essayé sans succès d'établir un dialogue avec la société au sujet d'une récente polémique concernant les pratiques organisationnelles d'une agence de vente. La réticence de Globe Life à dialoguer sur le sujet a été considérée comme très inhabituelle et a entraîné une révision de son profil ESG et une rétrogradation de fait, puis la liquidation du placement. Le sous-gestionnaire de portefeuille a utilisé le produit de la vente pour ajouter un placement dans la société agroalimentaire irlandaise Kerry Group. Le fabricant mondial d'arômes et de solutions nutritionnelles pour les secteurs des produits alimentaires et boissons et des produits pharmaceutiques possède un profil ESG hors pair, un cadre de gestion des risques climatiques d'avant-garde, une gouvernance globale solide, de bonnes pratiques en matière de diversité, d'équité et d'inclusion ainsi qu'une bonne gestion du capital humain.

Le sous-gestionnaire de portefeuille a par ailleurs établi des positions dans Haleon, Marsh & McLennan Companies et MSCI. Multinationale britannique des soins de santé cotée aux États-Unis, Haleon est une entreprise non cyclique qui propose toute une gamme de produits de consommation pour favoriser la santé et le bien-être. Plus grand courtier d'assurance aux États-Unis, Marsh & McLennan est un chef de file dans son secteur en matière de tarification des risques climatiques et immobiliers et aide les entreprises à gérer leur exposition aux véritables risques climatiques. MSCI est un opérateur américain d'indices et un fournisseur de données du secteur financier. La société est un grand fournisseur de données, de notations et d'analyses sur les facteurs ESG et le climat destinées aux investisseurs.

En 2023, le sous-gestionnaire de portefeuille a entrepris un dialogue à 55 reprises avec 27 sociétés sur les enjeux ESG, notamment concernant la biodiversité, les droits de la personne, les risques climatiques matériels, les risques de transition, les questions d'équité, de diversité et d'inclusion, la gestion du capital humain, la gestion de la chaîne d'approvisionnement, la gouvernance d'entreprise et la santé et sécurité.

### **Fonds FÉRIQUE Actions mondiales d'innovation (5,9 % du Fonds au 31 décembre 2023)**

Le Fonds FÉRIQUE Actions mondiales d'innovation a affiché un rendement net de 29,7 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2023. Son indice de référence, l'indice MSCI Monde tous pays (\$CA), a généré un rendement de 19,5 % pour cette même période. Contrairement au rendement de l'indice de référence, qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais de gestion et d'exploitation à payer par le Fonds.

Sur une base relative, la performance du Fonds a été supérieure à la médiane de l'industrie<sup>1</sup>, dont le rendement pour la période a été de 14,3 %, déduction faite des frais.

La sélection des titres et la répartition sectorielle ont toutes deux contribué au rendement au cours de l'exercice. La sélection positive de titres dans les secteurs de la consommation discrétionnaire, des soins de santé et de l'industrie a contribué le plus au rendement relatif, tandis que celle dans le secteur des matériaux a nuï au

## Portefeuille FÉRIQUE Équilibré

rendement. Découlant du processus ascendant de sélection de titres, la répartition sectorielle a également ajouté au rendement relatif grâce à la sous-pondération des secteurs de la finance et des biens de consommation de base et à l'absence de placement dans le secteur de l'énergie. En revanche, la surpondération du secteur des soins de santé a nuï au rendement.

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

À la fin de l'exercice, le portefeuille affichait sa plus forte surpondération dans les secteurs de la consommation discrétionnaire et des soins de santé, et sa plus forte sous-pondération dans les secteurs de la finance et de l'industrie.

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

Au cours de l'année, le sous-gestionnaire de portefeuille a établi une position dans Adobe, société américaine de logiciels de premier plan, compte tenu de sa valorisation attrayante. En déployant de nouveaux produits alimentés par l'IA générative, tels que Firefly, la société dispose de nouvelles occasions de faire croître son nombre de nouveaux abonnés, de mobiliser encore plus sa clientèle et de rehausser la productivité de ses utilisateurs. Adobe est en excellente position pour monétiser cette occasion grâce à une stratégie d'augmentation des prix sur plusieurs années auprès d'une partie des utilisateurs existants de Creative Cloud.

Le sous-gestionnaire de portefeuille a également augmenté sa position dans Microsoft Corporation en raison de la valorisation attrayante de l'action. Les bénéfices de la société ont continué à dépasser les attentes dans de nombreux secteurs verticaux, et l'augmentation des ventes de Microsoft Office 365, en préparation pour le lancement de son assistant intelligent Copilot, pourrait apporter des bienfaits et faire augmenter les marges. Microsoft a également publié des prévisions optimistes à l'égard de sa plateforme d'infonuagique Azure, motivées par la pénétration accrue du nuage et l'accélération du virage numérique.

Parallèlement, le sous-gestionnaire de portefeuille a réduit sa position dans NVIDIA en raison de sa vigueur. En effet, la société a fait belle figure grâce à son puissant cycle de produits alimenté par le développement de la technologie d'IA générative, en plus de jouir d'une belle dynamique dans ses segments consacrés aux centres de données, aux jeux vidéo et à l'automobile. Le sous-gestionnaire de portefeuille a réinvesti le produit de la vente dans des titres plus

au 31 décembre 2023

attrayants. Le sous-gestionnaire de portefeuille a également vendu sa position dans The Walt Disney Company, un conglomérat multinational des médias et du divertissement dont le siège social est aux États-Unis, compte tenu de la révision à la baisse des attentes, attribuable principalement au ralentissement de la croissance des abonnés pour sa division des réseaux linéaires.

Tout au long de l'année, le sous-gestionnaire de portefeuille s'est entretenu activement avec des sociétés en portefeuille sur des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG). Par exemple, il a échangé avec Livent Corporation, un producteur mondial de produits chimiques à base de lithium, pour comprendre ses objectifs en matière de neutralité carbone d'ici 2040. Livent s'est engagée à atteindre zéro émission nette, conformément au seuil de 1,5 degré prévu dans l'Accord de Paris et au cadre du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC). En 2022, Livent a prolongé sa collaboration avec ERM CVS, un important fournisseur indépendant de services de certification en matière de développement durable, pour passer au crible ses émissions de portée 3.

## Événements récents

### Fonds FÉRIQUE Obligations canadiennes (22,7 % 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 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.



au 31 décembre 2023

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 (8,7 % 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.

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 (6,9 % 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

au 31 décembre 2023

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 tablent 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 (14,2 % 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 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 (9,8 % 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

au 31 décembre 2023

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.

## Portefeuille FÉRIQUE Équilibré

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 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 américaines (10,7 % du Fonds au 31 décembre 2023)**

#### ***Columbia Threadneedle***

Les investisseurs ont été contraints de composer avec de multiples défis en 2023. À l'inverse de 2022, les actions de croissance ont largement surpassé les titres de valeur au premier trimestre et ont conservé cette tendance pendant presque toute l'année.

Au premier trimestre, le contexte est devenu plus difficile pour les investisseurs qui craignaient que l'inflation persistante n'oblige la Réserve fédérale américaine (Fed) à continuer de relever les taux. Au même moment, la faillite de quelques banques américaines d'assez grande taille, conjuguée avec l'effondrement de Credit Suisse, un géant de la finance européenne établi depuis 167 ans, a ravivé les craintes d'une crise bancaire de l'ampleur de celle qui s'est produite lors de la crise financière de 2007-2008. Ces craintes se sont toutefois rapidement dissipées, et les marchés se sont fortement redressés durant la dernière semaine du mois de mars, ce qui a grandement bonifié les rendements boursiers du trimestre.

Les investisseurs sont demeurés plutôt optimistes durant le deuxième trimestre, la Fed ayant ralenti la cadence de ses hausses de taux en réaction à la baisse de l'inflation. Ils ont ensuite été rassurés de constater que le recul de la croissance économique et des bénéfices des entreprises était moins important que ce qui avait été anticipé à la fin de 2022. Ces facteurs combinés ont permis aux marchés boursiers d'inscrire des gains importants. Or, ces gains ont été générés en majeure partie par une poignée de sociétés technologiques à mégacapitalisation qui devraient profiter de l'engouement pour l'IA.

Après deux trimestres de solides gains sur les marchés boursiers, l'ensemble du marché américain a trébuché au troisième trimestre et les grands indices ont reculé après la publication de données qui

au 31 décembre 2023

ont dissipé tout espoir à court terme de voir la Fed adopter une orientation plus expansionniste. La résilience de la croissance et des bénéfices des sociétés n'ont pas suffi à protéger les cours boursiers contre les effets de la hausse des rendements et du pessimisme à l'égard des prévisions de bénéfices.

Après trois mois de repli, les actions se sont redressées en novembre. Leur progression a également été alimentée par les données d'octobre sur l'emploi et l'inflation qui ont montré des signes de faiblesse, avivant l'espoir que la Fed pourrait bientôt mettre fin à ses hausses de taux. Elles ont conservé leur élan en décembre, portées par les perspectives grandissantes d'un atterrissage en douceur grâce aux nouvelles données et aux signaux envoyés par la Fed.

Au début de 2024, les investisseurs se montraient moins préoccupés par l'inflation persistante et la stratégie de la Fed à l'égard des taux d'intérêt. L'effet à retardement des hausses des taux d'intérêt et, par extension, le risque d'un repli économique demeurent les principales menaces macroéconomique qui plane sur les marchés.

Les progrès rapides réalisés en intelligence artificielle, et par ChatGPT, sont devenus un sujet important au cours des derniers mois. Il est encore trop tôt pour connaître toutes les répercussions de cette technologie, mais le sous-gestionnaire de portefeuille surveille étroitement la situation, car elle offrira probablement de nombreuses occasions à certaines sociétés, mais sera également un facteur de perturbation pour d'autres.

Le sous-gestionnaire de portefeuille emploie une stratégie de sélection ascendante qui repose sur l'analyse fondamentale. Il maintient une forte surpondération des services de communication et une importante sous-pondération de la consommation discrétionnaire, tout en conservant une pondération essentiellement neutre des autres secteurs (dans une fourchette de 2 % de la pondération de l'indice de référence). Le portefeuille est construit pour produire de bons résultats, peu importe la conjoncture. Le sous-gestionnaire de portefeuille privilégie les sociétés capables d'accroître leurs bénéfices dans un contexte économique difficile.

Il ajuste constamment les prévisions de bénéfices des sociétés en portefeuille en fonction de la conjoncture macroéconomique, des conditions du secteur et des renseignements qu'elles publient. Dans le contexte actuel, le sous-gestionnaire de portefeuille évalue le modèle d'affaires et la situation de chaque entreprise pour déterminer celles qui sont capables de générer des bénéfices à la hauteur des attentes même en période de ralentissement économique. Quant aux critères ESG, le sous-gestionnaire de portefeuille incorpore l'analyse ESG dans son processus de sélection de titres et cherche toujours à établir un dialogue avec les sociétés en portefeuille et celles dans lesquelles il envisage d'investir.

### **River Road**

Le marché boursier américain a brusquement changé de cap au quatrième trimestre de 2023. La guerre qui a éclaté au Moyen-Orient a effrayé les investisseurs en octobre. En novembre, le président de la Fed a annoncé qu'il était presque certain que le cycle de hausses des taux d'intérêt était terminé, ce qui a fait grimper les actifs risqués et sensibles aux taux. Les perspectives d'un atterrissage en douceur de l'économie ont refait surface, la courbe des rendements des obligations du Trésor américain s'étant déplacée vers le bas.

Ce changement inattendu des perspectives de taux a atténué les effets troublants des données économiques, notamment celles qui indiquent un ralentissement de l'emploi ou l'indice des directeurs d'achats (PMI) du secteur manufacturier aux États-Unis qui signale

un nouveau ralentissement de la production et une baisse des nouvelles commandes. Il a également donné lieu à une période frénétique d'accumulation du risque. Ainsi, les petites capitalisations ont dominé le marché boursier américain au quatrième trimestre, et les actions de croissance à moyenne et grande capitalisations ont surpassé les titres de valeur.

Puisque l'économie se situe à un tournant, les investisseurs peuvent trouver des données en quantité pour appuyer leur vision tant optimiste que pessimiste. Les investisseurs sur les marchés boursiers américains se sont réjouis que la Fed signale son intention de réorienter sa politique monétaire et de baisser les taux en 2024. Toutefois, ils se sont montrés préoccupés par les effets néfastes que pourraient avoir les taux élevés sur la croissance économique une fois l'inflation maîtrisée. Compte tenu de l'effet à retardement de la politique monétaire sur l'ensemble de l'économie, il reste à voir en 2024 si la Fed aura été assez rapide pour réorienter sa politique et faire atterrir l'économie en douceur, comme elle le souhaite. Les élections présidentielles qui auront lieu en 2024 s'annoncent controversées, ce qui pourrait alimenter la volatilité du marché.

Même si l'année 2023 a été marquée par une résurgence des actions de croissance de sociétés à grande capitalisation, menée par une poignée de titres qui dominent le marché, le sous-gestionnaire de portefeuille est d'avis que les portefeuilles principalement composés de titres de valeur et d'actions à dividende, comme celui-ci, offriront un rendement supérieur à long terme en raison du ralentissement de la croissance mondiale, des taux d'intérêt plus élevés, de la guerre et de l'érosion de la confiance qui s'accélère à l'égard des dirigeants à l'échelle mondiale. À court terme, les actions à rendement élevé se négocient à des cours nettement inférieurs à ceux des actions qui génèrent peu ou pas de rendement, et les actions qui versent des dividendes devraient rebondir et surpasser l'ensemble du marché au moment où les taux d'intérêt baisseront.

### **Fonds FÉRIQUE Actions européennes (5,6 % du Fonds au 31 décembre 2023)**

#### **Lazard**

Les marchés se sont fortement redressés à la fin de l'année, portés par l'optimisme des investisseurs à l'égard des perspectives de taux d'intérêt à l'échelle mondiale. Les investisseurs se sont réjouis de constater que l'inflation avait ralenti et ils espéraient que ce serait suffisant pour que les grandes banques centrales mettent enfin un terme à leurs politiques monétaires restrictives, voire qu'elles commencent à baisser leurs taux d'intérêt en 2024. Cela a eu pour effet de faire chuter les taux et d'alléger la pression exercée sur les actions au troisième trimestre.

Le sous-gestionnaire de portefeuille estime que les attentes du marché sont trop élevées, surtout en ce qui concerne les baisses des taux d'intérêt.

Malgré certains signes d'amélioration, les données macroéconomiques demeurent faibles en Europe. En Allemagne, le taux de chômage avoisine le sommet qu'il avait atteint pendant la pandémie, et les économies allemande, française et italienne semblent faire du surplace selon leur PIB du troisième trimestre de 2023.

En général, il faut attendre jusqu'à 18 mois pour que les effets des hausses de taux d'intérêt se fassent pleinement sentir dans l'économie. Si l'on se fie à ce qui s'est passé en matière de politique monétaire, on peut en déduire que le plus récent cycle important de resserrement monétaire commence à se répercuter sur la

au 31 décembre 2023

croissance économique et le taux de chômage. Les banques centrales maintiendront probablement une position prudente et attendront avant de déclarer qu'elles ont réussi à vaincre l'inflation et d'ajuster leurs politiques.

Bien que les investisseurs européens devraient faire preuve de vigilance pour 2024, les valorisations boursières de la région demeurent plutôt basses par rapport aux moyennes historiques et internationales. Par ailleurs, les sociétés européennes s'efforcent d'assainir leur bilan, de réduire leur dette nette et d'augmenter leurs rachats d'actions de façon considérable.

En raison de la faiblesse inattendue des valorisations boursières, nous nous attendons à ce que les actions européennes progressent plus facilement que prévu en 2024. Dans un tel contexte, le sous-gestionnaire de portefeuille emploie son processus d'investissement fondamental ascendant pour repérer les occasions de placement qui présentent une asymétrie positive.

Le sous-gestionnaire de portefeuille trouve des occasions dans les secteurs moins touchés par la conjoncture économique. Le secteur des technologies de l'information est celui qui présente la surpondération la plus forte, car les sociétés qui en font partie profitent de facteurs de croissance structurels et offrent des technologies essentielles dans lesquelles les clients investissent malgré le contexte économique difficile.

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

Les marchés boursiers se sont très bien comportés au quatrième trimestre de 2023 et ont terminé l'exercice en force, malgré quelques épisodes de turbulence, grâce à l'économie qui s'est révélée plus résiliente que prévu. Certains grands indices boursiers ont clôturé l'exercice à des sommets ou tout près, faisant fi de l'austérité monétaire des banques centrales et des craintes de récession qui se sont manifestées au début de l'année.

Compte tenu de la situation et du ralentissement constant de l'inflation, les investisseurs s'attendaient de plus en plus à observer un changement de cycle de taux d'intérêt et un atterrissage en douceur de l'économie. Ce contexte a favorisé les actions même si la croissance des bénéfices n'a pas été au rendez-vous en 2023.

Les investisseurs réagissent au moindre signal qui annoncerait un changement de politique monétaire des banques centrales et espèrent un atterrissage en douceur de l'économie mondiale. Un tel optimisme peut continuer de soutenir les actions, mais il comporte également certains risques. Puisque les hausses des taux d'intérêt tardent à se répercuter sur l'inflation, les consommateurs et les entreprises pourraient encore en subir les contrecoups, ce qui pourrait ébranler certains des plus enthousiastes à l'égard de la croissance mondiale. L'inflation de base demeure obstinément élevée, et il pourrait être prématuré de tabler sur un assouplissement imminent de la politique monétaire.

Les valorisations sont élevées dans certains secteurs du marché, ce qui restreint la marge de manœuvre dans un scénario où la croissance serait décevante ou dans lequel le changement d'orientation monétaire se ferait attendre. Même si les investisseurs espèrent un assouplissement de la politique, un retour à des taux d'intérêt très bas est improbable et injustifié. Le coût en capital a augmenté et permettra de plus en plus de départager les entreprises en bonne santé financière des sociétés fragilisées par un modèle d'affaires qui engendre un lourd endettement. L'intensification des tensions politiques à l'échelle mondiale n'a pas encore provoqué de

turbulences sur les marchés boursiers, mais demeure une éventuelle source de volatilité.

Le sous-gestionnaire de portefeuille continuera de mettre en œuvre sa stratégie de placement, peu importe les obstacles qui se présenteront. Dans le cadre de son processus d'investissement axé sur le long terme, il cherchera à visiter les entreprises, discuter avec leurs équipes de direction, analyser leurs activités, évaluer leur qualité et leur santé financière et déterminer leurs perspectives de croissance, compte tenu des intérêts partagés.

#### **Fonds FÉRIQUE Actions asiatiques (4,9 % du Fonds au 31 décembre 2023)**

Face à une inflation plus persistante que prévu et au marché du travail qui demeure solide, la Réserve fédérale américaine (Fed) pourrait maintenir ses taux d'intérêt élevés plus longtemps, ce qui attiserait la volatilité du marché, renforcerait le dollar américain et augmenterait les sorties de capitaux des économies asiatiques. L'espoir de voir la Fed baisser les taux d'intérêt plus rapidement que prévu pourrait aviver l'optimisme des investisseurs à l'égard des prix des actifs risqués. Les cours boursiers devraient également progresser si une récession est bel et bien évitée.

Une hausse des prix des marchandises supérieure aux attentes pourrait toutefois peser sur les économies d'Asie en réduisant les dépenses de consommation. Elle pourrait également exercer une pression sur les bénéfices des sociétés incapables d'augmenter leurs prix.

En ce qui concerne le Japon, le sous-gestionnaire de portefeuille maintient une surpondération à long terme des sociétés manufacturières axées sur l'exportation, dont plusieurs présentent des valorisations attrayantes et une capacité à rivaliser sur le marché mondial. Entre-temps, l'économie nationale s'est redressée, et le taux d'inflation est en hausse, ce qui rehausse l'attrait pour les placements dans certaines sociétés non manufacturières du pays. Par exemple, la hausse des taux d'intérêt et le redressement de l'économie pourraient faire croître les marges nettes d'intérêt des banques. Dans un tel contexte, le sous-gestionnaire de portefeuille a l'intention de rééquilibrer les placements du portefeuille pour saisir les occasions qui se présentent dans ces sous-secteurs intéressants.

En Chine, les données macroéconomiques ont été décevantes. Au quatrième trimestre de 2023, l'indice des directeurs d'achats (PMI) du secteur manufacturier a reculé en raison de la faiblesse de la demande extérieure, alors que la croissance de la production industrielle s'est accélérée pour atteindre 6,6% sur 12 mois, alors que la Chine continue de multiplier les investissements dans les infrastructures dans le but de stimuler l'économie. La croissance des investissements en immobilisations a ralenti, freinée par la faiblesse des investissements dans l'immobilier. La consommation a repris, comme en témoigne la croissance des ventes au détail qui a atteint 10,1% sur 12 mois. Compte tenu de la détérioration de la conjoncture économique en Chine, le sous-gestionnaire de portefeuille attendra que des signes évidents d'une reprise durable se manifestent avant de surpondérer clairement une position.

L'économie australienne s'est montrée résiliente : le taux d'emploi a progressé de façon constante et les salaires ont augmenté à un rythme inégalé depuis la fin des années 1990. L'indice des conditions commerciales de la Banque nationale d'Australie est demeuré au-dessus de sa moyenne historique, contrairement à la confiance des consommateurs qui est restée très faible. Le sous-gestionnaire

au 31 décembre 2023

de portefeuille continue de sous-pondérer légèrement l'Australie en raison de la croissance négative des bénéfiques dans le secteur bancaire et des ressources, deux poids lourds de son économie. Le marché a fait l'objet d'une réévaluation et les titres se négocient à prime.

Du côté de la Corée et de Taïwan, les bénéfiques ont atteint un creux et une très forte reprise pourrait avoir lieu en 2024, alimentée par un nouvel afflux de capitaux étrangers. L'écosystème des technologies demeure en pleine effervescence à Taïwan et ne devrait pas être perturbé outre mesure par les élections à venir.

L'économie indienne demeure la plus solide de la région. Les secteurs sous-jacents sont bien robustes et regorgent d'occasions de placement. Les indicateurs sous-jacents de l'activité économique du pays sont également vigoureux. Les dépenses publiques et l'activité manufacturière alimentent la croissance du PIB qui a atteint 7,6 %, une progression supérieure aux attentes. Au quatrième trimestre de 2023, l'indice des prix à la consommation a toutefois grimpé pour s'établir à 5,6 % en raison de la hausse des prix des légumes, alors que l'inflation de base a augmenté pour atteindre 0,26 %. Un ralentissement durable de l'inflation bénéficiera à l'économie, dans son ensemble.

#### **Fonds de marchés émergents Templeton (1,6 % du Fonds au 31 décembre 2023)**

Malgré certains épisodes de volatilité, les actions des ME ont enregistré des rendements positifs en 2023. Même si elles continuent d'éprouver des difficultés, Franklin Templeton demeure optimiste pour 2024. De fait, les actions des ME devraient profiter de la baisse des taux d'intérêt aux États-Unis. Jusqu'ici, la plupart des banques centrales des ME ont maintenu leurs taux d'intérêt ou ont commencé à les baisser, ce qui devrait stimuler la consommation et les dépenses en immobilisations.

En Chine, la reprise a été plus faible que prévu. Les turbulences qui ébranlent le secteur de l'immobilier et la piètre confiance des consommateurs ont miné l'économie et les marchés boursiers du pays. Malgré un effet de base positif, l'absence de mesures de relance vigoureuses du gouvernement et le pessimisme des investisseurs sont susceptibles d'entraver la reprise à court terme. En Corée du Sud et à Taïwan, les marchés boursiers se sont redressés, portés par l'espoir d'une reprise dans le secteur des semi-conducteurs. Les données macroéconomiques sont demeurées solides en Inde. Au Brésil, l'incertitude à l'égard de la réforme fiscale qui planait sur le marché boursier se dissipe enfin.

Le secteur des semi-conducteurs s'est retrouvé dans un repli cyclique en raison de la faiblesse de la demande, mais tout indique qu'il a atteint un creux. La demande de puces est en hausse grâce à l'enthousiasme naissant pour l'intelligence artificielle. Dans le segment des VE, 2023 a été une année marquée par une concurrence féroce et un ralentissement de la croissance de la demande, ce qui a fait baisser les prix et nuit à la rentabilité. Selon Franklin Templeton, le segment des VE devrait continuer de se distinguer par sa croissance au même titre que celui des énergies renouvelables. Le sous-conseiller mise sur les tendances à long terme au sein de

ces segments et est d'avis que la volonté nationale de mener à bien la transition énergétique pour assainir l'environnement favorisera leur croissance structurelle à long terme.

Dans un tel contexte, Franklin Templeton cherche à investir dans des sociétés capables de générer des bénéfiques à long terme et qui se négocient en dessous de leur valeur intrinsèque, en particulier celles qui disposent d'un avantage concurrentiel durable.

#### **Fonds des marchés émergents NEI (1,6 % du Fonds au 31 décembre 2023)**

Les baisses de taux d'intérêt pourraient servir de catalyseur à court terme aux économies émergentes. Dans de nombreux pays, comme le Mexique, le Brésil, l'Indonésie, l'Inde et la Pologne, l'inflation a fléchi et se situe désormais dans la fourchette cible des banques centrales. Certaines d'entre elles ont déjà réorienté leur politique et entrepris de l'assouplir. On s'attend toutefois à ce que la plupart des banques centrales des marchés émergents emboîtent le pas à la Fed et annoncent des baisses de taux cette année.

En Chine, la reprise décevante depuis la pandémie, les problèmes dans le secteur de l'immobilier et les relations tendues avec les autres pays ont pesé sur les marchés. En revanche, la visibilité s'améliore en matière de politique, surtout en ce qui a trait aux mesures de relance, aux réformes et à la réglementation du gouvernement. Les tensions géopolitiques demeureront un risque majeur à surveiller. Du côté des relations sino-américaines, la communication s'améliore et le dialogue qui s'est amorcé depuis peu est de bon augure. Or, malgré l'apaisement des tensions, les problèmes sous-jacents demeurent. Pour ce qui est de la relation entre la Chine et Taïwan, NEI surveillera les répercussions des élections qui auront lieu à Taïwan cette année.

Les économies de la région de l'Asie du Sud font preuve de résilience et devraient profiter de la restructuration des chaînes d'approvisionnement. L'économie indonésienne est également sur une belle lancée grâce à la forte demande des consommateurs et aux prix des marchandises.

#### **Fonds de dividendes de marchés émergents RBC (1,6 % du Fonds au 31 décembre 2023)**

En 2023, un découplage entre les marchés émergents et développés a commencé à être envisagé. Pour la première fois, le taux d'intérêt pondéré en fonction de la capitalisation boursière des marchés émergents est inférieur à celui des marchés développés. Qui plus est, les gouvernements des marchés émergents qui ont maintenu la ligne dure au chapitre de leurs politiques monétaires et budgétaires durant la pandémie semblent maintenant en récolter les fruits. De fait, ils affichent des taux réels relativement élevés, une inflation plus faible et des déficits budgétaires contenus comparativement aux moyennes historiques et aux marchés développés.

Aucun décrochage important n'a eu lieu du côté des marchés boursiers et de change des marchés émergents, même si la Fed vient tout juste de mettre fin à son cycle de relèvement des taux le plus rapide jamais observé. RBC est d'avis qu'une telle stabilité du marché est prometteuse.

au 31 décembre 2023

Malgré tout, les actions des ME ont pâti de la piètre performance de la Chine. Poids lourd de l'indice de référence, la Chine se situe en queue de peloton des marchés émergents depuis trois ans au chapitre du rendement. Le marché chinois a livré une performance étincelante durant la pandémie, mais est en net repli depuis en raison de l'incertitude réglementaire, de la politique relativement stricte, surtout dans le secteur de l'immobilier, et de la politique zéro COVID du gouvernement qui a miné la confiance des consommateurs et la croissance.

Les valorisations devraient s'améliorer et les mesures attendues de la part du gouvernement pour soutenir l'économie et les entreprises devraient favoriser le rendement des actions chinoises. RBC demeurera toutefois sélective et prudente dans certains secteurs de l'économie vulnérables aux politiques néfastes du gouvernement et choisira plutôt d'investir dans les secteurs qui devraient obtenir de l'aide du gouvernement, comme les énergies renouvelables, la consommation et la technologie indépendante.

À l'extérieur de la Chine, la vigueur du dollar américain freine considérablement le rendement des actions des ME depuis quelques années. Plusieurs raisons nous portent à croire que le dollar américain pourrait bientôt perdre de sa vigueur, ce qui donnerait un coup de pouce aux marchés émergents. Les attentes à l'égard d'un resserrement monétaire aux États-Unis atteignent un sommet, les risques diminuent à l'échelle mondiale, et la reprise semble assez forte et durable.

Les bénéfiques et la croissance relative devraient s'améliorer par rapport aux creux cycliques, grâce à la productivité accrue, aux réformes structurelles et à des politiques budgétaires plus favorables à la croissance. Les valorisations des marchés émergents demeurent aussi attrayantes, surtout par rapport à celles des marchés développés, et ce, après plusieurs années durant lesquelles elles ont tiré de l'arrière. Ces deux grands facteurs devraient favoriser le rendement des actions des ME à moyen terme.

RBC demeure optimiste à l'égard de l'Inde où les investissements en immobilisations reprennent enfin. Les économies de l'Asie du Sud-Est semblent également solides et continuent de se remettre de la pandémie. Les actions et les devises de la Chine et de l'Afrique du Sud semblent sous-évaluées, tandis que les valorisations paraissent élevées en Inde compte tenu des prévisions de rendement.

Du point de vue du style, RBC est d'avis que les actions de qualité et de valeur présentent des valorisations intéressantes, tout comme les actions à dividende élevé et les petites capitalisations des marchés émergents, qui se comportent généralement bien à long terme.

Pour ce qui est du positionnement sectoriel, RBC cherche à investir dans les secteurs présents au sein de ces pays qui profitent de rendements élevés et d'un contexte favorable qui se caractérise notamment par des revenus à la hausse, la mise en place de réformes positives, une situation démographique avantageuse, une urbanisation croissante et des tendances positives en matière d'emploi. Du côté des secteurs cycliques, RBC privilégie la finance en raison des valorisations qui y sont attrayantes, de la qualité de ses actifs qui s'améliore, de sa faible pénétration et de sa croissance structurelle.

### **Fonds FÉRIQUE Actions mondiales de développement durable (5,2 % du Fonds au 31 décembre 2023)**

En 2023, les sociétés à mégacapitalisation ont enregistré d'excellents gains et mené la reprise du marché après avoir fait piètre figure en 2022. Ces géants ont profité de l'engouement pour l'IA. Le reste du marché doit encore s'ajuster aux conséquences à long terme engendrées par la révolution de l'IA. En effet, la technologie crée un tout nouveau paradigme qui permettra à certaines sociétés de se démarquer et entraînera la chute d'autres sociétés.

Dans les soins de santé, les médicaments conçus au départ pour soigner le diabète de type 2 se sont révélés révolutionnaires dans le traitement de l'obésité. Le médicament qui est prisé pour la perte de poids a eu des répercussions sur des secteurs connexes comme celui des appareils médicaux. Les investisseurs ont commencé à spéculer sur les effets que ces médicaments pourraient avoir sur l'ensemble du système de santé, anticipant une baisse de la demande de traitements invasifs contre l'obésité, comme les chirurgies bariatriques. Il n'y a encore aucune preuve concrète qui viendrait étayer cette hypothèse radicale. Un tel discours demeure hypothétique.

Le sous-gestionnaire de portefeuille continue de faire preuve d'un optimisme prudent pour 2024. Il s'attend à ce que les banques centrales baissent les taux, ce qui réduirait quelque peu les taux d'intérêt et les coûts de financement. La réduction des coûts d'emprunt devrait favoriser les dépenses des entreprises et des consommateurs et alimenter la croissance des bénéfiques prévue cette année. Le sous-gestionnaire de portefeuille restera néanmoins à l'affût de tout risque résultant de la volatilité du marché qui se poursuivra et des effets décalés de la hausse des coûts d'intérêt sur certains secteurs. Il continuera de suivre de près les bénéfiques des entreprises en raison des pressions susceptibles de continuer à peser sur les marges.

De façon plus générale, le sous-gestionnaire de portefeuille demeure persuadé que les entreprises qui se distinguent par leurs solutions novatrices et qui cherchent à résoudre les problèmes sociaux et environnementaux les plus urgents sont bien placées pour prospérer à long terme. Ce sont elles qui mènent la transition vers une économie plus durable et qui devraient tirer profit de la demande croissante à l'égard de leurs produits et services.

### **Fonds FÉRIQUE Actions mondiales d'innovation (5,9 % du Fonds au 31 décembre 2023)**

Le sous-gestionnaire de portefeuille investit dans des entreprises qui offrent un potentiel de croissance à long terme en tirant parti de l'innovation et qui remettent en question la nature cyclique de l'économie. Alors que les marchés d'actions mondiaux restent axés sur les facteurs macroéconomiques et ont tendance à négliger les données fondamentales, le sous-gestionnaire de portefeuille continue de rechercher des sociétés vraiment innovantes ou capables de profiter des changements structurels de manière à produire des rendements intéressants.

L'économie mondiale se heurte toujours à d'énormes incertitudes et, à court terme, le sous-gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que les marchés demeurent volatils en raison des taux d'intérêt, des prix de l'énergie et des conflits internationaux. La volatilité des marchés aura une incidence sur les sociétés en portefeuille, mais le sous-gestionnaire de portefeuille se dit capable de rechercher des entreprises générant une croissance durable qui s'appuie sur

au 31 décembre 2023

l'innovation afin de produire de bons résultats tout au long du cycle économique.

Le sous-gestionnaire de portefeuille cherche à investir dans des sociétés de croissance présentant des profils de rendement très convaincants qui profitent de grandes tendances à long terme telles que le virage numérique, la migration vers le nuage, l'IA et l'apprentissage automatique, le développement durable, les modèles de vente directe aux consommateurs et l'innovation dans le domaine des soins de santé. Alors que de grands investisseurs estiment que l'engouement pour l'IA générative est exagéré et que ses effets sur les rendements boursiers ne sont que temporaires, le sous-gestionnaire de portefeuille croit que l'apprentissage automatique et l'IA sont le fruit d'une décennie et que la tendance se poursuivra ou s'accélénera à mesure que de nouvelles technologies seront créées et adoptées. Il convient de noter que le portefeuille investit depuis longtemps dans des sociétés qui ont récemment bénéficié de l'engouement explosif pour l'IA, dont NVIDIA, Advanced Micro Devices, MongoDB, Alphabet, Amazon.com et Microsoft Corporation, et qu'il se concentre sur la croissance à long terme que cette technologie a entraînée et continuera d'entraîner.

Le portefeuille affiche une faible rotation et surpondère les secteurs de la consommation discrétionnaire, des soins de santé, des services de communication, de la finance et de l'immobilier. Il peut résister aux périodes de faiblesse économique, car il investit principalement dans des sociétés capables de tirer leur épingle du jeu en cas de ralentissement économique.

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.

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

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

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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, Lazard et Walter Scott & Partners n'ont effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Actions européennes.

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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, Franklin Templeton n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds de marchés émergents Templeton.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, NEI n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds des marchés émergents NEI.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, TD n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds des marchés émergents TD.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, RBC n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds de dividendes de marchés émergents RBC.



au 31 décembre 2023

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

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 d'innovation.

## Faits saillants financiers

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

	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>	61,67	71,27	68,00	64,24	57,57
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>					
Total des revenus	1,23	1,18	0,92	1,06	1,37
Total des charges	(0,06)	(0,07)	(0,10)	(0,09)	(0,08)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,88	1,53	3,81	1,61	0,65
Gains (pertes) non réalisé(e)s	4,37	(9,88)	1,68	2,03	5,97
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation</b> <sup>(2)</sup>	6,42	(7,24)	6,31	4,61	7,91
<b>Distributions</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,53	0,49	0,30	0,34	0,38
des dividendes	0,62	0,58	0,46	0,62	0,88
des gains en capital	0,20	1,24	2,31	–	–
<b>Distributions annuelles totales</b> <sup>(3)</sup>	1,35	2,31	3,07	0,96	1,26
<b>Actif net à la fin de la période comptable</b> <sup>(4)</sup>	66,74	61,67	71,27	68,00	64,24

<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.

	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>	1 271 888	1 147 448	1 261 925	1 060 298	992 953
Nombre de parts en circulation <sup>(1)</sup>	19 056 682	18 607 267	17 706 254	15 592 201	15 458 132
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(2)</sup>	1,06	1,04	1,12	1,09	1,09
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge par le Gestionnaire (%)	1,06	1,04	1,12	1,09	1,09
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>	0,04	0,03	0,05	0,06	0,05
Valeur liquidative par part (\$)	66,74	61,67	71,27	68,00	64,23

<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 0,92 % et se répartissent comme suit :

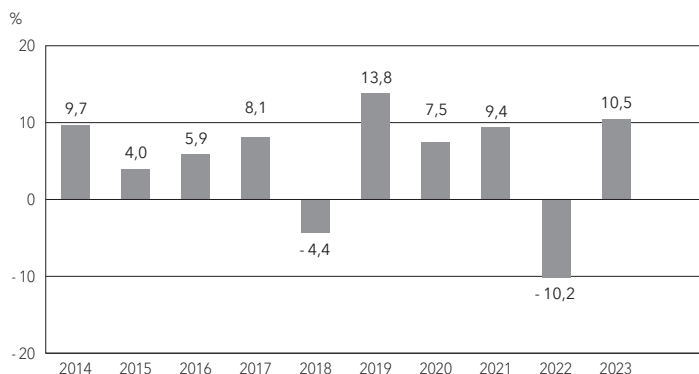
- Frais de gestion : 0,83 %
- Frais d'administration : 0,09 %

## Rendement passé

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

## Rendements annuels

Le graphique à bandes présente le rendement annuel du Fonds pour chacune des années présentées et illustre les variations du rendement d'une année à l'autre. 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 Équilibré	10,5	2,8	5,8	5,2
Indice de référence	10,9	3,4	6,9	6,4
Ancien indice de référence	11,1	4,0	7,1	6,5
Médiane*	8,9	1,6	4,6	4,2

\* 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.

## Nouvel indice de référence

L'indice de référence reflète le rendement d'un portefeuille cible investi à 30 % dans l'indice obligataire universel FTSE Canada, à 10 % dans l'indice obligataire Bloomberg Barclays Global Aggregate (couvert \$ CA), à 25 % dans l'indice composé S&P/TSX, à 15 % dans l'indice S&P 500 (\$ CA), à 12,5 % dans l'indice MSCI EAEO (\$ CA) et à 7,5 % dans l'indice MSCI marchés émergents (\$ CA).

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 S&P 500 (\$ CA) sert à mesurer la croissance de l'ensemble de l'économie américaine au moyen des fluctuations de la valeur au marché de 500 titres de sociétés représentant les secteurs les plus importants de l'économie américaine.

L'indice MSCI EAEO (\$ CA) mesure le rendement total de titres de participation des marchés développés de l'Europe, de l'Asie et de l'Australasie.

L'indice MSCI Marchés émergents (\$ CA) mesure le rendement total de titres de participation des marchés émergents.

## Ancien indice de référence

L'ancien indice de référence reflétait le rendement d'un portefeuille cible investi à 1 % dans l'indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada, à 31,5 % dans l'indice obligataire universel FTSE Canada, à 2,25 % dans l'indice obligataire universel à court terme FTSE Canada, à 4,5 % dans l'indice obligataire Bloomberg Barclays Global Aggregate (couvert \$ CA), à 0,75 % dans l'indice Dow Jones Canada Select Dividend, à 15 % dans l'indice de dividendes composé S&P/TSX, à 10 % dans l'indice composé S&P/TSX, à 15 % dans l'indice S&P 500 (\$ CA), à 10 % dans l'indice MSCI Europe (\$ CA), à 5 % dans l'indice MSCI Asie Pacifique (tous pays) (\$ CA) et à 5 % dans l'indice MSCI Marchés émergents (\$ CA).

au 31 décembre 2023

## Comparaison par rapport à l'indice

Le Fonds a affiché un rendement net de 10,5 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2023. Son indice de référence a produit un rendement de 10,9 % au cours de cette même période. Contrairement au rendement de l'indice de référence, qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais de gestion et d'administration payables par le Fonds.

## Aperçu du portefeuille

Principaux titres en portefeuille	% de la valeur liquidative
Fonds FÉRIQUE Obligations canadiennes	22,7
Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes de dividendes	14,2
Fonds FÉRIQUE Actions américaines	10,7
Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes	9,8
Fonds FÉRIQUE Obligations mondiales de développement durable	8,7
Fonds FÉRIQUE Revenu mondial diversifié	6,9
Fonds FÉRIQUE Actions mondiales d'innovation	5,9
Fonds FÉRIQUE Actions européennes	5,6
Fonds FÉRIQUE Actions mondiales de développement durable	5,2
Fonds FÉRIQUE Actions asiatiques	4,9
Fonds de marchés émergents Templeton, série O	1,6
Fonds de dividendes de marchés émergents RBC, série O	1,6
Fonds des marchés émergents NordOuest NEI, série I	1,6
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,6
	<b>100,0</b>

Répartition par actif	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	23,2
Actions internationales	19,4
Actions américaines	18,0
Obligations de sociétés canadiennes	10,0
Obligations fédérales canadiennes	9,8
Obligations provinciales canadiennes	7,8
Obligations étrangères	7,6
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,7
Obligations municipales canadiennes	1,0
Titres adossés à des actifs et à des hypothèques canadiens	0,5
<b>Valeur liquidative totale</b>	<b>1 271 888 191</b>

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

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

TSX® Tous droits réservés [2023] TSX Inc.

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

Bloomberg® est une marque de commerce et une marque de service de Bloomberg Finance L.P. et de ses sociétés affiliées (collectivement « Bloomberg »). Bloomberg ou les concédants de licence de Bloomberg détiennent tous les droits de propriété sur les indices Bloomberg. Bloomberg n'approuve ni ne cautionne ce matériel ni ne garantit l'exactitude ou l'exhaustivité des informations contenues dans ce document. Bloomberg ne donne aucune garantie, expresse ou implicite, quant aux résultats qui en seront obtenus, et ce, dans 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).