



RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION

*sur le rendement du Fonds
pour le semestre clos le
30 juin 2024*

PORTEFEUILLES CLÉS EN MAIN
Portefeuille FÉRIQUE Équilibré

Le présent Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds renferme les faits saillants financiers, mais ne contient pas les états financiers intermédiaires ou annuels complets des Fonds que vous détenez. Si vous n'avez pas reçu d'exemplaire des états financiers intermédiaires ou 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 ou le site Web de SEDAR+ à l'adresse sedarplus.ca. Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle 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 30 juin 2024

Analyse du rendement du Fonds par la direction

Résultats d'exploitation

Le Portefeuille FÉRIQUE Équilibré a affiché un rendement net de 5,3 % pour la période close le 30 juin 2024, comparativement à un rendement de 6,6 % pour l'indice de référence. À noter que contrairement au rendement de l'indice de référence, qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Portefeuille est indiqué déduction faite des frais de gestion et d'exploitation payables par le Fonds.

Sur une base relative, la performance du Fonds a été équivalente à la médiane de son industrie¹, dont le rendement pour la période a été de 5,3 %, net des frais de gestion.

La performance du Portefeuille FÉRIQUE Équilibré a été égale à celle de son univers de comparaison. Il a été avantagé par son exposition aux Fonds FÉRIQUE Actions asiatiques et Actions mondiales d'innovation. Sa surpondération en actions canadiennes et sa sous-pondération en actions américaines par rapport à son univers de comparaison lui ont toutefois nu.

Le Fonds a recours à une approche d'investissement responsable, telle que décrite au prospectus simplifié. Cette approche est l'une des multiples composantes des stratégies d'investissement utilisées pour aider à atteindre l'objectif du Fonds et a donc une portée limitée. Les facteurs ESG et l'engagement auprès des entreprises ne font pas partie de l'objectif de placement du Fonds et, par conséquent, les facteurs ESG et l'engagement ne constituent pas la stratégie principale du Fonds.

Marché monétaire (0,8 % du Fonds au 30 juin 2024)

Le portefeuille a été investi de façon défensive dans des bons de Trésor provinciaux de courte durée et réinvesti dans des bons de Trésor de deux à trois mois afin de préserver le capital et d'assurer la liquidité nécessaire au bon fonctionnement du Fonds. La pondération des titres au sein du portefeuille a varié en fonction des flux de trésorerie, mais le gestionnaire de portefeuille n'a apporté aucun changement majeur à sa composition. Le rendement à échéance du Fonds a faiblement baissé, passant de 4,97 % en début de période à 4,81 % à la fin de celle-ci.

Le gestionnaire de portefeuille a rencontré des représentants de l'Ontario et abordé des questions environnementales, sociales et de gouvernance. Lors de cette rencontre, l'accent a été mis sur les enjeux environnementaux, notamment sur le nouveau cadre pour les obligations durables de la province.

Fonds FÉRIQUE Obligations canadiennes (22,0 % du Fonds au 30 juin 2024)

Le Fonds FÉRIQUE Obligations canadiennes a affiché un rendement net de -0,8 % pour la période close le 30 juin 2024. Son indice de référence, l'indice obligataire universel FTSE Canada, a produit un rendement de -0,4 % 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 payables par le Fonds.

Sur une base relative, le rendement du Fonds a été inférieur à la médiane de son industrie¹, dont le rendement pour la période a été de -0,4 %, net des frais de gestion.

Addenda

Le gestionnaire de portefeuille a maintenu la durée du portefeuille, qui mesure la sensibilité aux mouvements de taux d'intérêt, plus élevée que celle de l'indice de référence durant la première moitié de l'année. Cette position a nu au rendement du portefeuille dans un contexte de hausse des taux d'intérêt obligataires.

Au début de 2024, la durée du portefeuille était légèrement supérieure à celle de l'indice de référence. Le gestionnaire de portefeuille l'a augmentée graduellement à mesure que les taux augmentaient jusqu'à la fin avril. En mai, les taux ont baissé et Addenda a maintenu un écart de durée stable afin d'en tirer parti. Vers la fin de juin, le gestionnaire de portefeuille a modestement réduit l'écart de durée. Au 30 juin 2024, la durée du portefeuille était de 2 ans supérieure à celle de l'indice de référence.

Au début de la période, le gestionnaire de portefeuille a graduellement augmenté l'exposition du portefeuille aux obligations du gouvernement fédéral avant de la réduire progressivement tout en maintenant une surpondération. Il a également augmenté l'exposition aux obligations provinciales, la faisant passer d'une sous-pondération à une légère surpondération. Par ailleurs, Addenda, a faiblement augmenté la surpondération des obligations de sociétés malgré un rétrécissement des écarts de crédit, soit le taux supplémentaire par rapport aux obligations gouvernementales offert aux investisseurs pour détenir des titres, au cours de la période. Le gestionnaire de portefeuille a augmenté la part du portefeuille consacrée aux titres des secteurs de la finance, des infrastructures et de l'immobilier et réduit celle du secteur des produits industriels et de l'énergie. La surpondération des titres notés BBB a légèrement augmenté par rapport à la fin de l'année 2023, mais le profil de risque du portefeuille demeure prudent.

La résilience de l'inflation en début d'année aux États-Unis a amené la Réserve fédérale américaine (Fed) à tempérer les attentes des marchés quant à l'imminence des baisses du taux directeur. Pour sa part, la Banque du Canada (BdC) a réagi au ralentissement de l'inflation en abaissant son taux directeur de 25 pb même si la bonne tenue de l'inflation résultait surtout de chocs de prix relatifs. Les fortes hausses salariales accordées et la baisse de productivité de l'économie canadienne justifieraient plutôt de ne pas stimuler l'économie. Pour cette raison, le gestionnaire de portefeuille a investi une portion du portefeuille en obligations du Trésor des États-Unis, surtout dans des titres à échéances courtes.

Les taux d'intérêt obligataires ont poursuivi leur ascension au Canada et aux États-Unis. Au Canada, la hausse des taux à court terme a été moins prononcée qu'aux États-Unis. Malgré les nombreuses mises en garde de l'imminence d'une récession en 2023, la croissance économique est demeurée vigoureuse et les écarts de crédit des obligations de société ont continué de rétrécir au premier trimestre de 2024. Les écarts de crédit des obligations provinciales ont, quant à eux, faiblement augmenté.

Au cours de la première moitié de l'année, le gestionnaire de portefeuille a engagé une discussion avec ATCO, une société détenue dans le portefeuille, concernant la divulgation d'information relative à leurs initiatives de lobbying et à leurs dépenses d'immobilisation en matière de changement climatique. ATCO a

¹ Source : Rendement médian des fonds comparables selon Fundata, au 30 juin 2024.

au 30 juin 2024

signifié son intention de modifier la structure de ses activités afin de réduire ses émissions de portées 1 et 2 liées au méthane.

Baker Gilmore

Le rendement additionnel du portefeuille par rapport à son indice de référence s'explique par la surpondération des sociétés du secteur de la finance, des titres adossés à des actifs et des obligations à rendement réel américaines. En revanche, la sous-pondération des titres dans le secteur des produits industriels a nuí, tandis que la gestion de la durée du portefeuille n'a eu aucune incidence.

La durée du portefeuille a été gérée activement et modifiée en fonction de la vigueur des données macroéconomiques canadiennes et mondiales, des communications et des actions des banques centrales mondiales, ainsi que de la variation des taux d'intérêt par rapport à leur valeur fondamentale. Cette durée a été maintenue de 0,25 à 0,75 année inférieure à celle de l'indice de référence.

La surpondération du risque de crédit du portefeuille a également été réduite progressivement au cours de la période en effectuant des prises de profit dans les obligations du gouvernement fédéral, les obligations provinciales et les obligations de société du secteur de la finance à mesure que les écarts de crédit se resserraient.

En contrepartie, la surpondération des titres adossés à des actifs a été rehaussée avec l'ajout de titres de Caterpillar Capital Markets Obligation Trust, Fiducie de titrisation automobile Ford et Eagle Credit Card Trust. De plus, des titres comme Equitable Bank et Coastal GasLink Pipeline ont été ajoutés au portefeuille en raison de leur rapport risque/rendement attrayant.

Durant plus de la moitié de la période, des données économiques supérieures aux attentes et des résultats d'entreprise solides ont renforcé la confiance des investisseurs. Par contre, un taux d'inflation supérieur aux prévisions a poussé les marchés à réduire leurs attentes de baisses de taux directeur à court terme, ce qui a exercé une pression à la hausse sur les taux d'intérêt. Le discours des banques centrales est devenu généralement plus accommodant vers la fin de la période alors que l'inflation a fléchi à nouveau et que le marché de l'emploi ralentissait. La Banque du Canada est d'ailleurs devenue la première banque centrale d'un pays du G7 à baisser son taux directeur de 25 pb en juin, suivie peu de temps après par la Banque centrale européenne, ce qui a fait baisser les taux sur les marchés.

Dans un tel contexte, les actifs risqués se sont redressés tandis que les écarts de crédit des obligations de bonne qualité et des obligations à rendement élevé se sont resserrés. Pour l'ensemble de la période, les taux d'intérêt des obligations gouvernementales ont généralement augmenté dans les portions à moyen et long terme de la courbe et diminué dans la partie à court terme. Le dollar américain s'est apprécié par rapport à la plupart des devises, tandis que les indices des matières premières ont progressé grâce à la hausse des prix du pétrole et des métaux précieux.

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 CO₂ pour ultimement atteindre la carboneutralité d'ici 2050.

Fonds FÉRIQUE Obligations mondiales de développement durable (8,9 % du Fonds au 30 juin 2024)

Le Fonds FÉRIQUE Obligations mondiales de développement durable a affiché un rendement net de -0,1 % pour la période close le 30 juin 2024. 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 0,1 % 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 payables par le Fonds.

Sur une base relative, la performance du Fonds a été inférieure à la médiane de son industrie¹, dont le rendement pour la période a été de 0,0 %, déduction faite des frais.

AlphaFixe Capital

La première moitié de 2024 a été marquée par une hausse des taux d'intérêt de 0,20 % dans la portion de 5 à 30 ans de la courbe des taux, tandis que les taux des échéances de 2 ans sont demeurés stables. La surexposition du portefeuille aux échéances de 10 ans et sa sous-exposition aux échéances de 5 ans n'ont eu aucune incidence sur le rendement relatif.

Les écarts de crédit, soit le taux supplémentaire offert aux investisseurs pour détenir des titres autant à l'égard des émetteurs provinciaux et des sociétés par rapport aux obligations gouvernementales, ont rétréci de façon généralisée. Le rétrécissement a été particulièrement marqué à l'égard des obligations de sociétés, surpondérées au portefeuille. Ce positionnement a donc contribué au rendement durant la période.

Le choix des titres et le maintien d'une durée (valeur qui mesure la sensibilité aux mouvements de taux d'intérêt) légèrement inférieure à celle de l'indice de référence pendant la période ont également été avantageux.

Conformément à l'objectif du Fonds, le portefeuille 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 à 19 reprises avec des entreprises ou des organismes gouvernementaux ayant émis des obligations détenues dans le portefeuille au cours de la période. Le sous-gestionnaire de portefeuille s'efforce de sensibiliser les émetteurs aux enjeux ESG propres à leurs activités, en plus d'aborder des sujets comme les meilleures pratiques pour l'émission d'obligations à impact social et l'importance de la divulgation des données liées aux enjeux ESG.

Par exemple, en 2024, deux membres de l'équipe d'AlphaFixe ont témoigné à la Chambre des communes du Canada, car le pays a accumulé des retards dans le financement de la transition énergétique et n'est plus en voie d'atteindre sa cible de carboneutralité pour

au 30 juin 2024

2050. AlphaFixe demandait au gouvernement de créer une taxonomie de la transition énergétique, qui est un outil établissant les critères permettant aux investisseurs et aux émetteurs de distinguer les projets visant la décarbonation.

BMO Gestion mondiale d'actifs

Les marchés obligataires ont évolué en dents de scie au cours de la période. Tout d'abord, les investisseurs avaient bon espoir que la Réserve fédérale américaine (Fed) commencerait à assouplir sa politique monétaire en mars. Toutefois, la vigueur relative de l'économie américaine et l'inflation supérieure aux attentes ont forcé les décideurs de la Fed à rester sur la touche en attendant que les forces désinflationnistes prennent de l'ampleur. Par conséquent, les acteurs du marché ont liquidé les obligations du Trésor américain et, par la même occasion, les obligations mondiales après avoir révisé leurs valorisations à la lumière de la persistance de l'inflation, notamment dans le secteur des services.

À l'instar de la Fed, la Banque centrale européenne (BCE) a fait preuve de prudence et demandé plus de temps pour surveiller l'inflation dans la zone euro. En juin, comme attendu, la BCE a réduit ses taux d'intérêt de 0,25 %. Les obligations de sociétés ont continué à surclasser les obligations d'État, signe de la force relative de l'économie compte tenu de la baisse de l'inflation, de la hausse des revenus réels et de l'assouplissement imminent des politiques monétaires.

Dans ce contexte, le portefeuille a inscrit un rendement légèrement inférieur à celui de son indice de référence, compte tenu de ses placements dans des obligations d'État. La position acheteur structurelle du portefeuille en obligations d'État, ainsi que la surpondération des obligations libellées en euros et en dollars américains, ont nui au rendement. En revanche, la sous-pondération des obligations japonaises a contribué au rendement du portefeuille alors que la Banque du Japon a resserré sa politique monétaire afin d'atténuer les pressions inflationnistes.

La sous-pondération des obligations de sociétés a pesé sur le rendement du portefeuille, mais ses effets ont été compensés par la sélection des obligations de sociétés vertes libellées en euros. Les placements dans Orsted et Iberdrola, sociétés d'énergie renouvelable situées respectivement au Danemark et en Espagne, ont contribué au rendement. Une répartition tactique hors indice dans des obligations notées BB a également favorisé le rendement.

Conformément à l'objectif du Fonds, 70 % de l'actif du portefeuille était investi dans des obligations vertes, 12 % dans des obligations durables et 9 % dans des obligations sociales à la fin de la période. Le reste du portefeuille est principalement constitué de trésorerie et d'obligations du Trésor américain à des fins de liquidité.

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 Stellantis et National Grid PLC), de la biodiversité (Barclays) et des droits de la personne (Barclays).

Le portefeuille conserve un penchant pour les secteurs des services financiers et des services aux collectivités, compte tenu de la disponibilité 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.

Portefeuille FÉRIQUE Équilibré

Fonds FÉRIQUE Revenu mondial diversifié (7,4 % du Fonds au 30 juin 2024)

Le Fonds FÉRIQUE Revenu mondial diversifié, géré par Addenda Capital inc. (Addenda), a affiché un rendement net de 0,2 % pour la période close le 30 juin 2024. 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 0,4 % 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 inférieure à la médiane de son industrie¹, dont le rendement pour la période a été de 2,8 %, déduction faite des frais.

Au cours de la période, les pondérations du portefeuille dans les obligations canadiennes et mondiales ont entraîné une baisse du rendement relatif. 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 cours de la période.

La sous-pondération de la durée des obligations canadiennes a contribué au rendement relatif. La surpondération des obligations canadiennes a également ajouté de la valeur, mais ses effets ont été légèrement effacés par la sous-pondération des obligations mondiales, qui ont fait belle figure.

Au cours de la période, le volet consacré aux obligations mondiales a été légèrement augmenté, mais est resté sous-pondéré, tandis que le volet consacré aux actions canadiennes a été augmenté pour passer à une légère surpondération.

La partie du portefeuille consacrée aux actions canadiennes a tiré de l'arrière en raison de la sélection des titres dans les secteurs des produits industriels, de l'immobilier et des services de communication et de l'absence d'actions privilégiées en raison de leurs perspectives de rendement modestes.

Le sous-gestionnaire de portefeuille a tenu 15 rencontres avec des sociétés en portefeuille pour aborder les questions environnementales en premier lieu, de même que les questions sociales et de gouvernance (ESG). À titre d'exemple, Addenda a tenu une discussion avec la Province de l'Ontario sur son nouveau cadre d'obligations durables. Au cours de la période, le sous-gestionnaire de portefeuille a également tenu des rencontres sur les questions ESG avec des sociétés qui n'étaient pas en portefeuille.

Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes de dividendes (14,4 % du Fonds au 30 juin 2024)

Le Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes de dividendes a affiché un rendement net de 0,5 % pour la période close le 30 juin 2024. Son indice de référence, l'indice de dividendes composé S&P/TSX, a généré un rendement de 6,4 % 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.

au 30 juin 2024

Sur une base relative, le rendement du Fonds a été inférieur à la médiane de son industrie¹, dont le rendement pour la période a été de 4,1 %, net des frais de gestion.

La sous-pondération du secteur des matériaux, en particulier l'absence de placements dans les sociétés de métaux précieux et les sociétés minières, a nuí au rendement alors que le cours de l'or a été alimenté par de probables nouvelles réductions des taux d'intérêt, la diminution de l'inflation, qui demeure toutefois supérieure à la cible, et la forte demande de la Chine. La surpondération des biens de consommation de base et de la consommation discrétionnaire, à commencer par les positions dans Empire Company, Magna International et Walgreen Boots Alliance, a également pesé sur le rendement. Les placements dans les secteurs des services de communication et de l'immobilier, qui sont sensibles aux taux d'intérêt, ont eu un effet négatif sur le rendement en raison des taux d'intérêt qui demeurent élevés plus longtemps. La sous-pondération de l'énergie a aussi entravé le rendement relatif malgré l'excellente performance d'ARC Resource, de Pembina Pipeline et de Suncor Énergie.

En revanche, la surpondération des services aux collectivités a favorisé le rendement relatif, grâce à l'ajout récent de Brookfield Renewable Partners qui a eu un effet bénéfique. Les gains importants inscrits par Société Financière Manuvie, Oracle et Verizon Communications ont également avantaé le rendement.

Au cours de la période, le sous-gestionnaire de portefeuille n'a apporté aucun changement important au positionnement du portefeuille. Il a seulement ajouté quelques titres de qualité qui ont tiré parti des taux d'intérêt élevés. Il a rehaussé la pondération des services aux collectivités en établissant une position dans Brookfield Infrastructure Partners et dans Brookfield Renewable Partners. Le sous-gestionnaire de portefeuille tient compte de nombreux éléments, dont les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), dans ses décisions de placement. Il a établi une position dans Brookfield Renewable Partners non seulement parce que sa valorisation est attrayante et que son rendement en dividendes est intéressant, mais également en raison de son exposition au secteur de l'énergie renouvelable. La société est un exploitant et promoteur de projets de distribution et de stockage d'énergie propre à l'échelle mondiale. La demande d'énergie renouvelable est en croissance, stimulée par les efforts de décarbonisation déployés par les entreprises et les gouvernements pour atteindre leurs cibles d'émission carbone. La pondération du secteur des produits industriels, quant à elle, a légèrement diminué après la liquidation de WSP Global.

Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes (9,9 % du Fonds au 30 juin 2024)

Le Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes a affiché un rendement net de 6,4 % pour la période close le 30 juin 2024. Son indice de référence, l'indice composé S&P/TSX, 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 industrie¹, dont le rendement pour la période a été de 5,3 %, net des frais de gestion.

CC&L

Le portefeuille a légèrement dépassé l'indice de référence au cours du premier semestre de 2024. La sélection de titres a contribué au rendement, alors que le positionnement sectoriel lui a nuí.

Dans les technologies de l'information, la surpondération de Celestica a favorisé le plus le rendement durant la période, car l'entreprise a profité de l'essor fulgurant de la demande d'intelligence artificielle (IA) générative. La surpondération de Descartes Systems Group a également donné des résultats positifs. Du côté des matériaux, la sous-pondération de la Société aurifère Barrick et la surpondération de Kinross Gold Corporation ont favorisé le rendement. À l'inverse, la légère sous-pondération du secteur de l'énergie a eu un effet négatif sur le rendement.

Puisqu'il s'attendait à ce que le rebond de l'activité manufacturière se poursuive à l'échelle mondiale, le sous-gestionnaire de portefeuille a voulu accroître les placements dans les sociétés qui bénéficient d'un tel contexte et qui se négociaient à un cours intéressant. Il a donc rehaussé les positions en portefeuille liées au secteur des marchandises et des produits industriels qui sont habituellement favorisées par ce contexte. Ainsi, il a réduit les pondérations des secteurs défensifs, comme les services de communication et les services aux collectivités.

Les sociétés de croissance de qualité devraient également faire bonne figure en 2024. C'est pourquoi le sous-gestionnaire de portefeuille a continué de surpondérer les sociétés qui peuvent générer de solides flux de trésorerie disponibles et une croissance des bénéfices supérieure à la moyenne.

En ce qui concerne les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), le sous-gestionnaire de portefeuille a décidé de liquider la position dans la Société aurifère Barrick en raison de problèmes d'exploitation. L'entreprise est un producteur d'or diversifié d'envergure et mène environ 65 % de ses activités dans les marchés émergents. Elle a éprouvé de graves problèmes d'exploitation liés à ses relations avec les employés et au risque juridique. Le sous-gestionnaire de portefeuille a également réduit la position dans La Banque Toronto-Dominion qui est maintenant sous-pondérée, à cause de ses manquements à ses obligations de lutte contre le blanchiment d'argent. L'enquête sur les pratiques de la banque en cette matière a empêché le sous-gestionnaire de portefeuille de tirer parti du décrochage de son titre et de la baisse de sa valorisation. Certes, La Banque Toronto-Dominion dispose des capitaux excédentaires nécessaires pour régler toute sanction financière qui pourrait lui être imposée, mais la croissance de ses activités aux États-Unis pourrait en pâtir.

Franklin Templeton

La répartition sectorielle et la sélection de titres ont toutes deux pesé sur le rendement relatif.

Sur le plan de la répartition sectorielle, le rendement relatif a été surtout miné par la sous-pondération de l'énergie et des matériaux, deux secteurs qui ont fait belle figure. La surpondération des services de communication et des services aux collectivités, deux secteurs sensibles aux taux d'intérêt, a également nuí au rendement. En revanche, la sous-pondération des technologies de l'information et de la consommation discrétionnaire, qui ont tiré de l'arrière, a favorisé le rendement relatif.

au 30 juin 2024

La sélection des principaux titres des technologies de l'information, des produits industriels et de la finance a le plus nu au rendement. Plus précisément, la surpondération d'Open Text (technologies de l'information) et de Boyd Group Services (produits industriels), la position hors indice dans TELUS International (technologies de l'information) et l'absence de placement dans Fairfax Financial Holdings (finance) sont les facteurs qui ont été les plus désavantageux. Leur effet négatif a toutefois été en partie contrebalancé par la sélection avantageuse de titres dans la consommation discrétionnaire et les services aux collectivités. En particulier, la surpondération dans Dollarama et l'absence de placement dans Restaurant Brands International du secteur de la consommation discrétionnaire et la surpondération de Brookfield Renewable Partners des services aux collectivités ont été les plus profitables.

La période a été marquée par un volume élevé de transactions, par la vigueur du marché boursier qui est demeuré une source d'occasions de placement intéressantes et par une réduction des placements en portefeuille dont le cours était élevé. Cependant, la faiblesse des secteurs sensibles aux taux d'intérêt et certaines situations spécifiques ont permis de saisir des occasions pour établir de nouvelles positions ou étoffer des placements existants. Par conséquent, le sous-gestionnaire de portefeuille a profité de la vigueur d'un certain nombre d'actions de croissance, de valeur et cycliques pour réduire sa position, notamment dans AtkinsRéalis et Waste Connections (produits industriels), dans Dollarama (consommation discrétionnaire), dans Alimentation Couche-Tard et Compagnies Loblaw (biens de consommation de base), et dans Brookfield Corporation (finance), Canadian Natural Resources (énergie) et Mines Agnico-Eagle (matériaux). Par ailleurs, il a étoffé ses positions dans Wheaton Precious Metals Corporation et Franco-Nevada Corporation (matériaux), dans Brookfield Renewable Partners et Brookfield Infrastructure Partners (services aux collectivités) et dans Shopify (technologies de l'information).

Le portefeuille est le plus exposé aux secteurs de la finance, des produits industriels, de l'énergie, des services aux collectivités et des biens de consommation de base. Par rapport à l'indice de référence, le portefeuille présente une plus forte pondération dans les secteurs sensibles aux taux d'intérêt, comme les services aux collectivités, les biens de consommation de base et les services de communication, ainsi que les produits industriels. À l'inverse, le portefeuille est principalement sous-pondéré dans les secteurs habituellement considérés comme étant de valeur et cycliques, à savoir la finance, l'énergie et les matériaux. Le secteur des soins de santé demeure absent du portefeuille.

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 quant aux enjeux ESG qui pourraient avoir une incidence sur sa thèse de placement.

Pendant la période, le sous-gestionnaire de portefeuille s'est entretenu avec ATCO pour en savoir plus sur sa stratégie en matière de développement durable, sur la transition énergétique et sa collaboration avec les communautés autochtones. La stratégie de la société se concentre principalement sur les combustibles propres, l'énergie renouvelable et les infrastructures énergétiques. Elle reconnaît que l'équilibre est délicat à atteindre entre les cibles de

réduction des émissions et la rentabilité, la fiabilité et la sécurité en matière énergétique. Pour y arriver, ATCO devra collaborer avec ses pairs dans divers secteurs d'activités afin de créer une solution intégrée. Ils ont également discuté de l'importance de collaborer et d'établir des partenariats avec les communautés autochtones afin de définir une vision commune de l'énergie propre de demain. ATCO se distingue de ses concurrents en raison de ses efforts déployés pour resserrer ses liens avec les communautés autochtones avec qui elle est désireuse de partager les retombées économiques.

Fonds FÉRIQUE Actions américaines (10,5 % du Fonds au 30 juin 2024)

Le Fonds FÉRIQUE Actions américaines a affiché un rendement net de 18,0 % pour la période close le 30 juin 2024. Son indice de référence, l'indice S&P 500, a dégagé un rendement de 19,7 % 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, le rendement du Fonds a été supérieur à la médiane de son industrie¹, dont le rendement pour la période a été de 16,4 %, net des frais de gestion.

Columbia Threadneedle

La sélection des titres a soutenu le rendement relatif du portefeuille, à commencer par celle dans les technologies de l'information, la consommation discrétionnaire, les produits industriels et les soins de santé. En revanche, le choix des titres dans les services de communication, les biens de consommation de base et la finance a été désavantageux.

La répartition sectorielle a eu un effet positif sur le rendement. La sous-pondération de l'immobilier et de la consommation discrétionnaire ainsi que la surpondération des services de communication sont les facteurs qui ont contribué le plus au rendement. À l'inverse, la sous-pondération des technologies de l'information est l'élément qui a été le plus défavorable.

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

En mai, NVIDIA a annoncé une hausse de ses revenus de 18 % au premier trimestre par rapport au trimestre précédent et de 262 % sur 12 mois. La direction a également annoncé un fractionnement de ses actions ordinaires émises à raison de dix pour une afin de rendre la participation plus accessible. Le lancement de sa nouvelle microarchitecture de processeur graphique Blackwell à haute performance lui a permis de consolider sa position de chef de file en intelligence artificielle (IA).

Encore une fois, la sous-pondération de Tesla a été l'un des principaux facteurs de rendement relatif. L'action de Tesla a été pénalisée par les données décevantes sur la production durant la période, ce qui a pesé sur l'ensemble du secteur automobile. Même si elle éprouve des difficultés passagères, l'entreprise présente des atouts inégalés dans le segment des voitures électriques et demeure reconnue pour ses innovations importantes.

au 30 juin 2024

Meta Platforms figure parmi les titres qui ont le plus contribué au rendement relatif, grâce à l'IA qui se révèle hautement efficace dans ses algorithmes. Près de deux milliards d'utilisateurs emploient les applications de l'entreprise chaque jour et ce nombre s'élève en moyenne à trois milliards par mois. Qui plus est, les perspectives à cet égard semblent excellentes.

En revanche, les placements dans Block, Coty et Nike ont le plus nuï au rendement.

Le pessimisme des investisseurs a fait reculer l'action de Block. Les investisseurs ont compris des propos du chef de la direction que l'entreprise avait des problèmes à régler. Le sous-gestionnaire de portefeuille a toutefois été encouragé par son honnêteté et sa franchise et croit que l'entreprise et sa filiale, Square, disposent maintenant d'un plan bien établi et sont animés d'un sentiment d'urgence pour l'accomplir. Block a pour objectif de faire de Square et de Cash App des plateformes intégrées verticalement auprès des vendeurs et des consommateurs. L'approche expérimentale et novatrice de l'entreprise s'est répandue dans l'ensemble de l'organisation qui cherche à nouveau à se concentrer sur l'ingénierie et la création d'un produit exceptionnel. Ses efforts devraient lui permettre d'offrir à ses clients une bien meilleure expérience produit axée sur la résolution des problèmes des clients et de réussir ainsi à accroître la part de marché de Square.

Coty, une entreprise de produits de beauté spécialisée dans les parfums, les soins de la peau et le maquillage, est en cours de redressement. Pendant de nombreuses années, l'entreprise a été à la traîne de ses concurrents en raison de son portefeuille de marques dépassé, de sa lenteur à innover, de sa piètre exécution, de son endettement élevé et des craintes quant à la durabilité du segment de la parfumerie. Or, son chef de la direction a entrepris de redresser la société en accélérant le développement de parfums de prestige et en stabilisant les produits de beauté grand public grâce à l'innovation et à une meilleure exécution. Malgré la vigueur du segment de la parfumerie, on craint un revirement du marché, alors que le marché américain de la beauté est en pleine période de transformation.

Nike a publié ses résultats financiers du troisième trimestre vers la fin mars. Même si son chiffre d'affaires et ses marges ont été plus élevés que prévu, ils ont été assombriés par les perspectives de ralentissement pour l'exercice 2025. Malgré les signes de reprise provenant de ses activités de vente de gros, de la Chine, de la course et de l'innovation pour les Jeux olympiques d'été, Nike délaisse ses modèles classiques pour mettre de l'avant ses nouveaux produits. Une telle gestion du cycle de vie des produits pourrait nuire à son chiffre d'affaires et à ses marges brutes au premier semestre de 2025. Le redressement attendu de l'entreprise est désormais reporté de quelques trimestres, ce qui a irrité les investisseurs. En tant que marque de sport de premier plan à l'échelle mondiale, Nike est bien placée pour relancer ses ventes et ses marges. L'entreprise enregistre une croissance de ses ventes en ligne de produits de qualité supérieure, ce qui devrait stimuler la progression de ses ventes en Amérique du Nord et en Europe de l'Ouest, ses deux principaux marchés. Elle affiche également une hausse de ses marges brutes et d'exploitation ainsi que du rendement sur le capital investi à long terme.

Au cours de la période, Columbia a entamé un dialogue avec EOG Resources quant à ses émissions de gaz à effet de serre. Bien que l'entreprise dispose d'une cible à court terme de réduction de ses

émissions de portée 1 et, à long terme, d'un objectif zéro émission nette d'ici 2040, elle a également l'intention de se fixer des cibles de réduction de l'intensité de ses émissions à court et à moyen terme cette année. EOG s'est également montrée disposée à fournir plus de renseignements dans son prochain rapport sur le développement durable. Le sous-gestionnaire de portefeuille continuera de suivre les progrès accomplis par EOG au cours de la prochaine année.

River Road

La sélection judicieuse de titres dans les secteurs des technologies de l'information et des services aux collectivités a grandement contribué au rendement relatif durant la période.

Sur le plan de la répartition sectorielle, la surpondération des services aux collectivités et la sous-pondération de la consommation discrétionnaire ont le plus profité au rendement. À l'inverse, la surpondération des technologies de l'information et la sous-pondération des produits industriels ont été les plus défavorables.

Le sous-gestionnaire de portefeuille a établi six nouvelles positions et en a éliminé cinq durant la période. Il a apporté les changements les plus importants à la pondération relative des secteurs des technologies de l'information, des services de consommation et des biens de consommation de base. La surpondération des technologies de l'information a augmenté, surtout en raison de l'ajout d'Avnet et de l'excellente performance de Micron Technology et d'Oracle Corporation. La surpondération des services de communication a diminué, à cause de la sous-performance de Cogent Communications Holdings.

Durant la période, le sous-gestionnaire de portefeuille a entamé un dialogue avec les entreprises à quatre occasions différentes pour discuter de questions ESG relativement à la divulgation des informations et des cibles en matière d'émissions de carbone. Ils ont notamment abordé la question des nouvelles règles adoptées en mars par la U.S. Securities and Exchange Commission visant à améliorer et à uniformiser l'information relative aux changements climatiques divulguée par les sociétés publiques. Un tribunal fédéral a ordonné une suspension temporaire des règles en attendant une révision judiciaire, ce qui a créé de l'incertitude pour les sociétés.

Fonds FÉRIQUE Actions européennes (5,0 % du Fonds au 30 juin 2024)

Le Fonds FÉRIQUE Actions européennes a affiché un rendement net de 8,0 % pour la période close le 30 juin 2024. Son indice de référence, l'indice MSCI Europe, a généré un rendement de 10,4 % pour cette même période. Contrairement au rendement de l'indice de référence, qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais de gestion et d'exploitation à payer par le Fonds.

Sur une base relative, la performance du Fonds a été supérieure à la médiane de son industrie¹, dont le rendement pour la période a été de 7,3 %, déduction faite des frais.

Lazard

Au cours de la période, le portefeuille a inscrit un rendement supérieur à celui du marché, qui est en hausse. Au premier trimestre, la dynamique positive des marchés a stimulé le cours des actions européennes, les investisseurs supposant que les taux d'intérêt baisseraient sous peu et qu'une bonne saison de publication des

au 30 juin 2024

résultats maintiendrait le sentiment haussier. Malgré quelques moments d'incertitude attribuables à des hausses-surprises de l'inflation, les marchés ont atteint des sommets historiques au deuxième trimestre. Le portefeuille a suivi le rythme du marché tout au long de ce deuxième trimestre.

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

En ce qui concerne les actions individuelles, UniCredit s'est avéré le titre le plus performant du portefeuille. Au début de mai, le groupe bancaire italien a annoncé ses résultats, qui comprenaient une révision à la hausse des prévisions, attribuable à l'augmentation des distributions de capital, ainsi que des précisions sur les mesures de réduction des coûts en cours.

Pour sa part, le titre de Novo Nordisk a bondi, étant donné que les bénéfiques de la société ont dépassé les attentes. Fabricant du médicament contre l'obésité Ozempic, Novo Nordisk maintient une dynamique opérationnelle impressionnante. Compte tenu de la force du titre, le sous-gestionnaire de portefeuille a réduit sa position pour la ramener à une taille appropriée.

En revanche, la position du portefeuille dans Alfen, fournisseur de bornes de recharge pour véhicules électriques et des solutions de stockage de batteries, a nuï au rendement. En raison de problèmes liés à ses produits, l'entreprise a dû interrompre temporairement la production dans ses postes de transformation. Le départ soudain de son nouveau directeur financier est venu éroder encore plus la confiance du marché dans la société. Le sous-gestionnaire de portefeuille est d'avis qu'Alfen finira par surmonter ces difficultés et qu'à la lumière d'une récente révision de note et d'une croissance constante des bénéfiques, la société demeure un placement intéressant.

La société de peintures et de revêtements Akzo Nobel a été à la traîne du marché. Elle a inscrit des résultats acceptables pour le premier trimestre grâce au retour à la normale de la croissance des volumes, au terme d'un épisode de faible demande du côté de la construction et des industries. Toutefois, le marché a mal réagi face aux dépenses d'exploitation de la société, qui étaient plus élevées que prévu.

Le changement le plus notable au sein du portefeuille au cours de la période a été la hausse de la pondération des produits industriels à la suite de l'ajout de la société de lutte antiparasitaire Rentokil Initial et du conglomérat industriel Siemens.

Par ailleurs, le sous-gestionnaire de portefeuille a réduit la pondération des services financiers en prenant des bénéfiques sur la société de capital-investissement 3i Group et en liquidant la position. Ce secteur est désormais le plus sous-pondéré du portefeuille. Parallèlement, le secteur le plus surpondéré du portefeuille est celui des technologies de l'information, étant donné que le sous-gestionnaire de portefeuille investit dans plusieurs sociétés qui profitent de l'essor de l'intelligence artificielle, comme ASM International et VAT Group.

Sur le plan des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), le sous-gestionnaire de portefeuille a entamé un dialogue avec SAP pour obtenir de plus amples renseignements sur l'efficacité de ses nouvelles politiques et pratiques en matière d'éthique des affaires. Après que la société a été condamnée à payer des amendes

pour des incidents de corruption en Afrique du Sud et en Indonésie et étant donné qu'elle est à la traîne par rapport à ses pairs, le sous-gestionnaire de portefeuille lui a de nouveau demandé de produire des informations améliorées sur l'éthique des affaires et les politiques de dénonciation.

Les entreprises du secteur de l'énergie renouvelable ont connu des difficultés au cours de la période, mais le sous-gestionnaire de portefeuille demeure convaincu que certaines d'entre elles, dont Alfen et Vestas Wind Systems, sont bien placées pour bénéficier des tendances de croissance structurelle.

Walter Scott & Partners

Sur le plan sectoriel, le facteur qui a le plus contribué au rendement relatif au cours de la période est la forte exposition du portefeuille au secteur des technologies, qui a fait belle figure. De même, le volet du portefeuille consacré à la consommation discrétionnaire et une position dans Ferrari ont le plus contribué au rendement relatif. En revanche, le volet consacré au secteur des produits industriels, notamment par sa position dans AutoStore Holdings, a nuï au rendement. La sous-pondération des services financiers et la piètre sélection des actions dans ce secteur ont également freiné le rendement relatif.

Sur le plan régional, les facteurs qui ont le plus contribué au rendement relatif sont la surpondération des Pays-Bas et les positions dans des titres néerlandais faisant belle figure, tels que ASM International. Les gains ainsi réalisés ont toutefois été annulés par la piètre performance des titres britanniques. Les actions norvégiennes et suisses ont également pesé sur le rendement relatif.

La position dans Victrex a été liquidée, et de nouvelles positions dans TotalEnergies et The Sage Group ont été établies.

Le sous-gestionnaire de portefeuille tient compte des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) et de leur incidence sur les résultats financiers d'une entreprise. Tout changement apporté à une position de portefeuille n'interviendrait que si l'entreprise cessait considérablement de respecter les normes ESG au point de compromettre le bien-fondé du placement.

Au cours de la période, le sous-gestionnaire de portefeuille s'est entretenu avec le géant du prêt-à-porter Inditex au sujet de son empreinte carbone. L'entreprise a pris l'engagement ferme d'effectuer une transition vers un modèle durable et s'est fixé des objectifs ambitieux à cette fin. Ainsi, elle développe des tissus et des matériaux innovants de concert avec des sociétés en démarrage et des détaillants qui partagent les mêmes objectifs environnementaux.

Le portefeuille investit dans des sociétés qui favorisent l'économie circulaire et la réduction des déchets (Dassault Systèmes), qui bénéficient à la santé humaine et aux services de santé (Novo Nordisk) et qui contribuent à la réduction des émissions (Air Liquide).

Au premier semestre de 2024, le sous-gestionnaire de portefeuille a organisé 52 rencontres avec des entreprises détenues en portefeuille, dont 29 ont porté sur les enjeux ESG. Parmi les sujets abordés, il y avait la traçabilité des matières premières, la déclaration et la réduction des émissions de carbone, la composition du conseil d'administration, la planification de la relève, la rémunération et les présences, la gestion de la chaîne d'approvisionnement, la rotation et le salaire du personnel, la santé et la nutrition, le travail des enfants, la santé et la sécurité au travail, les risques et les occasions liés à l'IA et l'adoption des véhicules électriques.

au 30 juin 2024

Fonds FÉRIQUE Actions asiatiques (5,3 % du Fonds au 30 juin 2024)

Le Fonds FÉRIQUE Actions asiatiques a affiché un rendement net de 14,6 % pour la période close le 30 juin 2024. Son indice de référence, l'indice MSCI Asie Pacifique tous pays, a produit un rendement de 12,0 % 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 industrie¹, dont le rendement pour la période a été de 9,8 %, net des frais de gestion.

Au cours de la période, la répartition géographique a contribué au rendement relatif du portefeuille. La sous-pondération de Hong Kong et de la Thaïlande et la surpondération de Taïwan ont stimulé le rendement et compensé l'incidence négative de la sous-pondération de la Chine.

La sélection des titres au Japon, à Taïwan et en Chine a contribué au rendement relatif et contrebalancé la sélection en Inde, aux Philippines et en Australie.

Au Japon, la répartition sectorielle et la sélection des titres ont toutes deux contribué au rendement relatif. La sous-pondération de secteurs habituellement considérés comme étant défensifs, comme les services de communication, les services aux collectivités, les biens de consommation de base et la consommation discrétionnaire, a été profitable, compte tenu de la grande confiance des investisseurs. Asics Corporation, société de la consommation discrétionnaire, a figuré parmi les titres les plus performants durant la période. Cette société de vêtements et de chaussures de sport a enregistré une forte croissance de ses bénéfices, faisant grimper en flèche le cours de son action.

Taïwan s'est hissée parmi les marchés les plus rentables au cours de la période grâce à la reprise cyclique du secteur des technologies de l'information et à la forte demande en intelligence artificielle (IA). La surpondération de Taïwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC) a également été profitable.

En Chine, Zijin Mining, qui a profité de la hausse des prix de l'or et du cuivre, a eu un effet positif sur le rendement. Tencent Holdings s'est redressée à la suite de l'annonce par la société de rachats d'actions plus volumineux et énergiques, et de la hausse du nombre de jeux approuvés par le gouvernement chinois. Les titres du secteur de la finance se négocient à un cours nettement inférieur à leur valeur et la surpondération des banques à rendement élevé a contribué au rendement.

En Inde, HDFC Bank a reculé, en raison de craintes relatives à sa liquidité, alors que MakeMyTrip a profité d'une augmentation du tourisme et de la faiblesse de la concurrence.

En Australie, l'action de Lifestyle Communities a été pénalisée par son émission de capitaux propres et la baisse de ses bénéfices. La surpondération de Rio Tinto a nuï au rendement, car les prix du minerai de fer ont perdu le terrain qu'ils avaient gagné en raison de craintes concernant la demande.

Le sous-gestionnaire de portefeuille a établi de nouvelles positions en Corée du Sud, surtout dans les secteurs de la finance et de l'automobile pour profiter d'éventuelles améliorations apportées aux politiques de rendement des actionnaires et du rendement supérieur des capitaux propres. Il a fait passer la pondération de la Chine à une sous-pondération, au début de la période, en raison

de la stratégie de prospérité commune du gouvernement et de la crise de l'immobilier qui perdure. Les autorités hésitent à déployer de grandes mesures pour stimuler le secteur, car elles veulent éviter de provoquer un effondrement de la monnaie. Les valorisations et les dividendes demeurent toutefois attrayants dans certains secteurs, malgré la faiblesse affichée par l'ensemble du marché boursier.

Au Japon, la reprise de l'inflation, le maintien des bénéfices des entreprises et l'accent mis depuis peu sur les réformes des sociétés censées favoriser davantage les actionnaires sont de bon augure. Dans un tel contexte, la croissance supérieure des salaires pourrait grandement stimuler la reprise du pays.

En ce qui concerne les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), le sous-gestionnaire de portefeuille a investi dans des sociétés des services aux collectivités comme Sembcorp Industries et Tenaga Nasional, et dans des sociétés d'extraction d'uranium, dont Paladin Energy, qui profitent de la transition vers les énergies propres et renouvelables. Il conserve une participation dans le conglomérat chinois, BYD Company, la première entreprise à préférer la production d'automobiles électriques aux véhicules à moteur à combustion interne. Il détient également des positions en Inde dans Larsen & Toubro et UltraTech Cement lesquelles devraient profiter des importants investissements publics dans les infrastructures.

Fonds de marchés émergents Templeton (1,7 % du Fonds au 30 juin 2024)

Le Fonds des marchés émergents Templeton a affiché un rendement de 10,0 % avant les frais de gestion pour la période close le 30 juin 2024. Son indice de référence, l'indice MSCI Marchés émergents, a produit un rendement de 11,7 % au cours de cette même période.

Durant la période, la sélection de titres dans les secteurs des services de communication, des produits industriels et de la finance a nuï le plus au rendement relatif. La sous-pondération de l'Inde et la surpondération de la Corée du Sud et du Brésil, ainsi que la sélection de titres dans ces pays ont également pesé sur le rendement. Du côté des services de communication, Naver Corporation a été l'un des placements les plus défavorables. Naver est une société sud-coréenne de recherche et de publicité en ligne, également présente dans le commerce électronique, les services financiers et le contenu de divertissement. Son action a plongé au premier trimestre, car les investisseurs se souciaient de ses perspectives de croissance en raison de l'accueil décevant qui a été réservé à sa technologie d'intelligence artificielle (IA) générative et de la concurrence accrue livrée par les plateformes de commerce en ligne chinoises.

Dans les technologies de l'information, Samsung SDI a lourdement pesé sur le rendement. La société sud-coréenne est l'un des principaux fabricants de batteries lithium-ion utilisées dans les véhicules électriques (VE), le stockage d'énergie, les outils électriques et d'autres produits technologiques. Son action a trébuché au deuxième trimestre en raison de la croissance plus faible que prévu de la demande de ses produits. Même si les résultats de la société seront vraisemblablement inférieurs aux attentes à court terme, le sous-conseiller demeure optimiste à l'égard de ses perspectives de croissance à moyen terme, surtout dans le segment des VE.

Dans les soins de santé, la position dans WuXi Biologics a entravé le rendement. Cette entreprise mondiale, spécialisée dans la recherche, le développement et la fabrication sous contrat, offre des plateformes technologiques intégrées à libre accès pour la mise

au 30 juin 2024

au point de médicaments biologiques en Chine. Son action a plongé après le dépôt d'un projet de loi au Sénat américain visant à imposer des sanctions contre Wuxi AppTec (une société liée qui exerce ses activités en tant qu'entité distincte) et ses sociétés apparentées. Puisque la situation demeure incertaine, le sous-conseiller suivra de près son évolution.

En revanche, la sélection de titres à Taïwan et en Chine a eu une incidence positive sur le rendement relatif. La sous-pondération de la Chine et l'absence de placements en Arabie saoudite ont également été favorables. Sur le plan sectoriel, la surpondération des technologies de l'information et la sous-pondération de la consommation discrétionnaire et des biens de consommation de base, de même que la sélection des actions dans ces secteurs, ont stimulé le rendement.

À l'échelle des titres, les entreprises taïwanaises des technologies de l'information, Hon Hai Precision Industry et Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC), sont celles qui ont avantagé le plus le rendement relatif. Hon Hai Precision Industry est un fournisseur de services de fabrication de produits électroniques grand public, de solutions infonuagiques et de réseau ainsi que de produits et composantes informatiques. Son action a grimpé grâce à la remontée des technologies aux États-Unis qui a profité aux fabricants de puces asiatiques et des perspectives de revenus supérieures aux attentes pour le deuxième trimestre. TSMC est la principale fonderie de semi-conducteurs à l'échelle mondiale. Elle a de nouveau publié d'excellents résultats trimestriels et a approuvé un plan de dépenses en immobilisations. Son action a progressé de concert avec celles des autres fabricants de semi-conducteurs après la publication par NVIDIA de résultats plus élevés que prévu au premier trimestre et de la révision des prévisions pour le deuxième trimestre.

Au cours de la période, les principales modifications apportées au portefeuille par Franklin Templeton ont été d'augmenter les pondérations de l'Afrique du Sud, du Brésil et de la Thaïlande en investissant dans des sociétés capables de générer des bénéfices durables et qui se négociaient en dessous de leur valeur intrinsèque. La pondération a également été rehaussée dans certains titres de Corée du Sud et des Émirats arabes unis. À l'échelle sectorielle, de nouvelles positions ont été établies, surtout dans la finance, les services de communication et les biens de consommation de base, et des placements ont été étoffés dans les soins de santé et les services aux collectivités. Parmi les titres ajoutés au portefeuille, notons celui de SK Hynix, un fabricant sud-coréen de semi-conducteurs, et de Budweiser APAC, une entreprise brassicole.

À l'inverse, les placements à Taïwan, en Chine et à Hong Kong ont été diminués et le produit a été réinvesti en Inde et en Hongrie. Le sous-conseiller a également réduit la pondération des technologies de l'information, de la consommation discrétionnaire et des matériaux en diminuant le placement dans TSMC et en liquidant Unilever.

Au premier semestre de 2024, Franklin Templeton a entamé un dialogue avec les sociétés du portefeuille sur dix questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG), dont le risque lié au carbone et les changements climatiques, le capital environnemental, humain et social, la gouvernance d'entreprise ainsi que la gestion et la communication stratégiques des risques.

Le sous-conseiller a rencontré un représentant de BDO Unibank (aussi connue sous le nom de Banco de Oro) afin de discuter de ses pratiques en matière de cybersécurité. La croissance des services bancaires numériques entraîne une nette augmentation des risques

de piratage et de violation des données des consommateurs. Une protection insuffisante des données peut occasionner une perturbation des activités, entamer la loyauté des clients, causer une perte d'actifs et mener à des sanctions réglementaires. Le dialogue entre Franklin Templeton et BDO Unibank visait à comprendre les investissements en matière de cybersécurité et à encourager l'adoption de normes établies par des tierces parties. Franklin Templeton poursuit ses discussions avec BDO afin qu'elle obtienne une certification à l'égard de normes mieux reconnues à l'échelle mondiale et suit les avancées à ce chapitre.

Fonds des marchés émergents NEI (1,8 % du Fonds au 30 juin 2024)

Le Fonds des marchés émergents NEI a affiché un rendement de 13,0 % avant les frais de gestion pour la période close le 30 juin 2024. Son indice de référence, l'indice MSCI Marchés émergents, a produit un rendement de 11,7 % au cours de cette même période.

Les actions des marchés émergents se sont bien comportées durant la période, grâce au secteur des technologies de l'information qui a profité de l'essor de l'IA, au marché chinois qui a repris de l'élan grâce aux mesures d'aide de la Banque de Chine et à l'assouplissement de la politique monétaire des banques centrales mondiales, dont certaines ont commencé leur cycle expansionniste.

En Asie, le marché boursier de Taïwan s'est nettement distingué, porté par l'engouement généralisé autour de l'IA qui a alimenté la montée des technologies de l'information. Le marché boursier chinois a aussi fait belle figure. Entravé au départ par les craintes persistantes à l'égard du secteur de l'immobilier et de la déflation, le marché chinois s'est redressé pour dépasser la plupart des autres marchés émergents. Il a été alimenté par l'optimisme quant aux nouvelles mesures de relance du gouvernement et à la publication de données économiques qui se sont révélées meilleures que prévu, notamment en ce qui a trait à la croissance du PIB, aux exportations et à l'inflation. Le gouvernement a également annoncé de nouvelles politiques visant à soutenir le secteur de l'immobilier.

En Inde, le marché a retrouvé son élan pour dépasser l'indice de référence, alimenté par les solides données économiques et la réélection du premier ministre du pays qui n'a toutefois pas réussi à remporter la majorité des sièges au parlement.

En revanche, le marché brésilien a été pénalisé par la chute des prix du pétrole et par les doutes qui ont commencé à émerger du côté des investisseurs quant à la décision de la banque centrale de continuer à assouplir sa politique monétaire même si l'inflation s'est maintenue au-dessus de la cible durant le premier trimestre. Au Mexique, les marchés boursiers ont été minés par la croissance économique décevante au premier trimestre. L'incertitude politique qui a suivi l'élection présidentielle a aussi pesé sur le marché.

Sur le plan de la répartition sectorielle, les technologies de l'information, les soins de santé et les matériaux 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 et la sous-pondération des matériaux ont aussi eu un effet positif. À l'inverse, les placements dans la finance et les produits industriels ainsi que le choix de titres dans ces secteurs ont pesé sur le rendement.

au 30 juin 2024

Les positions à Taïwan et en Corée du Sud ont été les plus avantageuses, et la sélection de titres a eu un effet favorable. La surpondération de l'Indonésie et la sélection de titres en Inde ont été les facteurs les plus désavantageux.

Sur le plan des titres, TSMC (un fabricant taïwanais de semi-conducteurs), SK Hynix (un fournisseur sud-coréen de semi-conducteurs), Max Healthcare Institute (un exploitant indien d'hôpitaux privés), Trip.com (une entreprise chinoise qui offre des voyages en ligne) et MediaTek (une entreprise taïwanaise de semi-conducteurs sans usine de fabrication), sont ceux qui ont le plus contribué au rendement du portefeuille.

En revanche, les positions dans Bank Rakyat Indonesia, AIA Group (une société d'assurance vie de Hong Kong), Grupo Financiero Banorte (une banque mexicaine) et Baidu (une entreprise chinoise de moteur de recherche), ainsi que l'absence de placement dans Hon Hai Precision Industry (un fabricant taïwanais de produits électroniques), ont été les plus désavantageux.

En 2024, NEI a entamé un dialogue à 16 reprises avec 12 entreprises du portefeuille sur des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG). La plupart de ces discussions ont porté sur des enjeux environnementaux.

Par exemple, NEI s'est entretenue avec Bank Rakyat Indonesia (BRI) au sujet de ses plans climatiques. BRI est la première banque indonésienne à publier un rapport distinct sur le développement durable dans lequel elle présente ses données sur les émissions financées, ses nouvelles cibles d'émissions financées pour quatre secteurs et son engagement à établir des cibles en fonction de la science. BRI sait qu'elle aura à composer avec certaines difficultés liées à la disponibilité des données et au fait que celles-ci ciblent davantage les petites et moyennes entreprises. La banque a renforcé ses simulations de crise en ce qui concerne le risque climatique et a l'intention de continuer à les améliorer. Des enjeux de gouvernance et d'inclusion financière ont également fait l'objet de discussions.

Fonds de dividendes de marchés émergents RBC (1,8 % du Fonds au 30 juin 2024)

Le Fonds de dividendes de marchés émergents RBC a affiché un rendement de 12,6 % avant les frais de gestion pour la période close le 30 juin 2024. Son indice de référence, l'indice MSCI Marchés émergents, a produit un rendement de 11,7 % au cours de cette même période.

Les marchés boursiers mondiaux ont inscrit des gains au premier semestre de 2024. Aux États-Unis, l'appétit pour le risque a été alimenté par la résilience de la croissance intérieure, malgré un sursaut inattendu de l'inflation. C'est ce qui explique que les investisseurs s'attendent maintenant à ce que la Réserve fédérale américaine (Fed) baisse les taux d'intérêt à seulement deux reprises en 2024. Un petit groupe de sociétés a dominé le marché, composé d'une poignée de titres technologiques, dont les rendements devraient profiter de l'essor de l'IA. Pendant le premier semestre de 2024, les actions des marchés émergents ont aussi enregistré des gains, mais dans une moindre mesure que leurs homologues des marchés développés.

Du côté des marchés émergents, la Turquie, Taïwan et le Pérou ont enregistré les meilleurs rendements, tandis que l'Égypte, le Brésil et le Mexique ont enregistré les moins bons résultats. Les actions turques ont fait belle figure, car le marché a bien accueilli les événements qui se sont déroulés récemment sur la scène politique. Notamment, le président s'est engagé à s'en tenir à une politique

orthodoxe dans son discours post-électoral. À Taïwan, le marché à forte teneur technologique a profité de la vigueur du secteur, qui a été propulsé par l'engouement pour l'IA, et le titre de TSMC a atteint de nouveaux sommets. En tant que pays exportateur de marchandises, le Pérou a tiré profit de l'augmentation des prix du secteur. Cette hausse du prix des matières premières et la reprise en Chine ont également donné de l'élan aux marchés.

À l'inverse, l'Égypte a enregistré les pires rendements, le marché ayant été plombé par la banque centrale qui a choisi de laisser flotter son taux de change et de décréter une forte hausse des taux d'intérêt. Au Brésil, les interventions croissantes du gouvernement, qui ont culminé par le limogeage du chef de la direction de Petrobras, ont ébranlé la confiance des investisseurs. Au Mexique, le parti sortant a été réélu avec une majorité écrasante, ce qui a fait sourciller les investisseurs qui s'inquiètent de la disparition des contre-pouvoirs en raison de son orientation de gauche.

À l'échelle sectorielle, les technologies de l'information, l'énergie et les services aux collectivités ont enregistré des rendements supérieurs, contrairement aux soins de santé, aux biens de consommation de base et aux matériaux qui ont sous-performé.

En termes de style, les actions de croissance ont surpassé dans l'ensemble les titres de valeur. Les grandes capitalisations ont également mieux fait que les petites capitalisations au premier semestre de 2024.

Depuis le début de l'exercice, RBC a engagé un dialogue avec des entreprises sur des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) à 120 reprises afin de discuter notamment de changements climatiques et de biodiversité, 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. À titre d'exemples, un dialogue a été établi récemment avec le détaillant polonais Dino Polska, un titre en portefeuille, concernant les améliorations à apporter à la divulgation des renseignements. La société déploie des efforts à grande échelle et s'affaire actuellement à recueillir des données et des mesures précises pour y parvenir. Lors de discussions portant sur les changements climatiques, la société a déclaré qu'environ 25 % de son énergie provenait de sources renouvelables et qu'elle avait l'intention de porter cette proportion à 40 % d'ici 2025 grâce à l'installation de panneaux solaires sur les toits.

Fonds FÉRIQUE Actions mondiales de développement durable (5,2 % du Fonds au 30 juin 2024)

Le Fonds FÉRIQUE Actions mondiales de développement durable a affiché un rendement net de 8,6 % pour la période close le 30 juin 2024. Son indice de référence, l'indice MSCI Monde tous pays impact durable (\$ CA), a généré un rendement de -2,7 % 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 industrie¹, dont le rendement pour la période a été de 11,0 %, déduction faite des frais.

Au cours de la période, la sélection des titres a été le principal facteur du rendement supérieur du portefeuille. Les placements dans Applied Materials, Microsoft Corporation et Schneider Electric

au 30 juin 2024

comptent parmi les titres les plus avantageux du portefeuille. Applied Materials est un fournisseur américain d'équipement, de services et de logiciels destinés à la fabrication de puces à semi-conducteur, d'écrans plats et de produits liés à l'énergie solaire. La société a publié des bénéfices supérieurs aux attentes et devrait profiter de la récente réglementation américaine et de la tendance au rapatriement de la production dans le secteur des semi-conducteurs. Microsoft Corporation est un fournisseur américain de logiciels, de matériel et de services d'infonuagique. La société profitera de la progression de l'IA et de l'intérêt croissant pour les services d'infonuagique. Schneider Electric est un fournisseur mondial de solutions liées à l'efficacité énergétique. La société a annoncé de solides résultats soutenus par la forte demande de mise à niveau des réseaux d'électricité, d'amélioration de l'efficacité énergétique et de construction de centres de données dans l'ensemble de ses marchés finaux.

En revanche, les placements dans AIA Group, Aptiv et MSCI ont été les moins performants au cours de la période. AIA Group, la multinationale d'assurance et de services financiers de Hong Kong, a enregistré des rendements inférieurs en raison des inquiétudes macroéconomiques soulevées par la reprise économique plus lente que prévu en Chine. La société profitera tout de même de ses réserves de liquidités, de ses produits de protection et de sa solide présence en Asie. Le fournisseur de technologies automobiles a obtenu de mauvais résultats en raison de la baisse de la demande de véhicules électriques en Europe et aux États-Unis et de l'incertitude relative à l'incidence des nouveaux droits douaniers sur les importations de véhicules électriques. Le fournisseur mondial d'indices et d'analyses, MSCI, a inscrit des résultats médiocres en raison de bénéfices plus faibles que prévu pour le premier trimestre en raison de l'augmentation des annulations de clients. Ces outils d'analyse des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), ses analyses climatiques et ses produits de base liés aux indices affichent un potentiel intéressant de croissance à moyen terme.

Le sous-gestionnaire de portefeuille a ajouté des positions dans Oracle, Sika, RenaissanceRe Holdings, NVIDIA et Hubbell. Oracle est un des principaux fournisseurs de base de données aux États-Unis et ses produits aident les entreprises dans pratiquement tous les secteurs. Sika est un producteur suisse de matériaux de construction qui bénéficie d'un solide positionnement sur le marché et de facteurs favorables liés aux infrastructures. La société de réassurance, RenaissanceRe Holdings, joue un rôle important dans la transition climatique en fixant le prix économique des changements climatiques et en aidant les entreprises à gérer le risque financier associé. La société de technologie américaine NVIDIA a été ajoutée, car elle devrait contribuer à l'innovation de l'IA à long terme. Un placement dans le fabricant de solutions de services publics et d'électricité, Hubbell, a été ajouté, car la société contribue à la modernisation du réseau et à l'efficacité énergétique.

En revanche, les placements dans Vestas Wind Systems et Sartorius ont été vendus. Vestas Wind Systems est un des principaux fournisseurs d'éoliennes du Danemark. Le sous-gestionnaire de portefeuille a vendu son placement en raison de la vigueur du cours et a investi le produit dans des sociétés affichant un risque d'exécution plus faible.

Portefeuille FÉRIQUE Équilibré

Au cours de la période, le sous-gestionnaire de portefeuille a entrepris un dialogue à 11 reprises avec 8 sociétés sur les enjeux ESG concernant notamment le climat, la nature, le capital humain et la gouvernance.

Fonds FÉRIQUE Actions mondiales d'innovation (5,3 % du Fonds au 30 juin 2024)

Le Fonds FÉRIQUE Actions mondiales d'innovation a affiché un rendement net de 13,6 % pour la période close le 30 juin 2024. Son indice de référence, l'indice MSCI Monde tous pays (\$ CA), a généré un rendement de 15,8 % 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 supérieur à la médiane de son industrie¹, dont le rendement pour la période a été de 11,0 %, net des frais de gestion.

Découlant du processus ascendant de sélection de titres, la répartition sectorielle est le facteur qui a le plus nui au rendement relatif durant la période. La surpondération de la consommation discrétionnaire, des soins de santé et de l'immobilier a pesé sur les résultats, tandis que la sous-pondération des matériaux a été favorable. La sélection de titres a légèrement avantage le rendement relatif. La sélection positive de titres dans la consommation discrétionnaire, les soins de santé et les produits industriels a contribué le plus au rendement relatif tandis que celle dans les technologies de l'information a été défavorable.

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

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

En ce qui concerne la répartition des actions, Eli Lilly et Chipotle Mexican Grill ont été les plus bénéfiques en termes de rendement relatif, contrairement à Prologis et Unity Software qui ont été les plus désavantageux. L'action d'Eli Lilly a bénéficié des résultats de l'entreprise, qui ont été supérieurs aux attentes au quatrième trimestre de 2023, et de la révision des prévisions pour 2024, en raison de la demande toujours grandissante de médicaments analogues du GLP-1 utilisés pour le traitement du diabète et de la perte de poids. L'entreprise a également lancé LillyDirect, une plateforme numérique de soins de santé, lui permettant de vendre directement aux patients ses médicaments pour la perte de poids. L'action de Chipotle Mexican Grill a également été récompensée pour ses solides ventes comparables au premier trimestre et ses bénéfices ajustés supérieurs aux attentes, réalisés grâce à la forte croissance de l'achalandage. Par ailleurs, la chaîne de restauration rapide a relevé ses prévisions pour l'ensemble de l'année, car ses offres à durée limitée ont stimulé la demande. L'action de Prologis a été malmenée par la révision à la baisse des prévisions pour l'ensemble de l'année 2024 en raison des taux d'occupation décevants. Selon l'équipe de direction de l'entreprise, l'incertitude économique et le contrôle plus serré des dépenses pèsent sur les décisions de location. Le titre de Unity Software a été pénalisé par les prévisions de revenus plus faibles que prévu pour le deuxième trimestre de 2024 annoncées par le développeur de moteurs de jeux. La direction s'est toutefois dite

au 30 juin 2024

optimiste à long terme en raison du rôle essentiel de Unity dans le secteur du jeu et du nombre croissant d'occasions qui s'y présentent.

Au cours de la période, le sous-gestionnaire de portefeuille a établi une position dans le chef de file mondial de la fonderie de semiconducteurs, Taiwan Semiconductor Manufacturing (TSMC), en raison de sa valorisation attrayante. Le carnet de commandes de l'entreprise devrait grandement profiter des besoins plus complexes en calcul nécessaires au fonctionnement des grands modèles de langage pour l'intelligence artificielle (IA) et de l'accroissement de la capacité de production des puces utilisées pour l'IA. TSMC continue d'innover et possède une technologie de premier plan ainsi qu'un pouvoir de fixation des prix lui permettant de transférer ses coûts de fabrication à l'étranger à ses clients.

Le sous-gestionnaire de portefeuille a établi une position dans Recruit Holdings, une plateforme japonaise de recrutement de premier plan en raison de sa valorisation attrayante. L'entreprise est bien placée pour accroître ses marges d'exploitation dans un contexte de stabilisation du nombre de recherches d'emploi et de consolidation du marché au sein de ses principaux concurrents.

En revanche, il a réduit puis liquidé la position dans Advanced Micro Devices pour profiter de la vigueur du titre. Il a également diminué le placement dans Wingstop, l'entreprise ayant publié de solides résultats trimestriels grâce à la forte croissance de ses ventes de magasins comparables au pays, en plus de faire des progrès en matière de coûts d'acquisition des clients et de continuer d'améliorer sa stratégie d'approvisionnement. Wellington demeure optimiste à l'égard de l'entreprise qui continue de tirer parti de l'adoption généralisée des plateformes de commande numériques dans le secteur de l'alimentation et du passage à un modèle qui repose sur les franchises, lequel nécessite moins d'actif axé sur la technologie et de portée mondiale.

Tout au long de la période, 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 s'est entretenu avec Amazon.com sur ses pratiques environnementales et avec Clean Harbors sur les risques relatifs à la transition climatique et son plan d'adaptation.

Événements récents

Fonds FÉRIQUE Obligations canadiennes (22,0 % du Fonds au 30 juin 2024)

Addenda

Aux États-Unis, la croissance du PIB réel a atteint 1,4% au premier trimestre de 2024, ce qui s'est avéré inférieur aux attentes du marché. La consommation, surtout du côté des services, a une fois de plus été le principal moteur de la croissance de l'économie durant la période. Bien que les récentes données d'inflation dépassent les attentes, notamment en raison de problèmes possibles de désaisonnalisation et de chocs de prix relatifs, cette croissance s'avère non inflationniste en raison de l'importante augmentation de l'offre. La productivité de la main-d'œuvre a continué d'enregistrer une forte croissance. Cette hausse de la productivité, conjuguée aux pressions salariales à la baisse suivant la restauration de l'équilibre entre l'offre et la demande de travailleurs, contribue à abaisser l'inflation vers la cible de 2% de la Fed. Dans ce contexte, la banque centrale pourrait abaisser son taux directeur en cours d'année.

Au Canada, le PIB réel a augmenté de 1,7% au premier trimestre de 2024. Cette hausse est inférieure aux attentes du marché et aux dernières prévisions officielles de la BdC. Comme prévu, la productivité de la main-d'œuvre canadienne a de nouveau diminué. Bien que les employés produisent moins par heure, les salaires ont augmenté de manière substantielle, ce qui a entraîné une hausse des coûts unitaires de main-d'œuvre. Malgré une augmentation plus rapide de la population active que de l'emploi au cours de la dernière année, les salaires réels continuent de progresser plus rapidement que la productivité.

Dans ce contexte, la croissance des coûts unitaires de main-d'œuvre, soit la composante inflationniste de la rémunération, demeure trop élevée, ce qui augmente le risque que l'inflation demeure au-delà de la cible de 2,0%.

Face à la persistance de l'inflation aux États-Unis, les investisseurs du Canada et des États-Unis anticipent trois baisses de taux directeur, et ce, en dépit d'une conjoncture économique fort différente entre les deux pays. Le choc d'offre résultant de gains de productivité est positif aux États-Unis et atténue les pressions inflationnistes fondamentales alors qu'il est négatif et qu'il exacerbe les tensions inflationnistes au Canada. La poussée des taux d'intérêt a amené le gestionnaire de portefeuille à augmenter la durée du portefeuille relativement à celle de l'indice, dans un contexte où celui-ci anticipe des baisses des taux d'inflation et un assouplissement de la politique monétaire aux États-Unis. Pour atteindre leurs objectifs d'inflation, les banques centrales doivent agir selon leur conjoncture respective et nous estimons que cette nuance n'est pas tout à fait reflétée par 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 et des conflits géopolitiques, au cycle de resserrement vigoureux des politiques monétaires entrepris afin d'endiguer l'inflation élevée et aux politiques budgétaires expansionnistes adoptées. Tandis que les fortes hausses de salaire dépassent les hausses des prix à la consommation et que l'inflation globale diminue, la solidité financière des ménages laisse 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 comme l'immobilier de bureaux ont malgré tout été durablement touchés par la conjoncture économique.

au 30 juin 2024

Bien que la situation sanitaire soit revenue à la normale, les finances publiques des pays développés subissent encore les contrecoups de la pandémie de COVID-19. En effet, les gouvernements avaient alors adopté des mesures importantes de relance budgétaire et monétaire pour contrecarrer les effets de la fermeture de l'économie. Puisque ces mesures se sont surtout traduites par des transferts directs aux particuliers et aux entreprises, les déficits publics ont atteint des niveaux jamais vus en temps de paix. Ces déficits continuent de se creuser, car les gouvernements font encore preuve de largesse pour compenser la hausse des prix des denrées alimentaires et de l'énergie.

L'intensification des conflits géopolitiques a également entraîné une augmentation des dépenses de défense dans de nombreuses économies avancées et en développement, ce qui devrait creuser davantage les déficits publics pendant de nombreuses années. De plus, les perturbations et tensions des chaînes d'approvisionnement et leurs répercussions sur les prix à l'échelle mondiale restent une préoccupation majeure. La « délocalisation amicale » (soit la priorité accordée aux partenaires commerciaux partageant des valeurs politiques similaires) dans les industries manufacturière et minière rendra également la production plus coûteuse, car les objectifs de sécurité l'emportent de plus en plus sur les stratégies de production à faible coût. 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 mise en œuvre depuis la dernière année et les effets de la politique monétaire expansionniste de la dernière décennie entraînent une récession au cours des prochains trimestres. Par conséquent, les courbes de taux sont considérablement inversées (surtout au Canada), les marchés obligataires prévoyant que les grandes banques centrales d'Amérique du Nord et d'Europe réduiront leurs taux d'intérêt au cours de l'année à venir.

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 des produits industriels, mais est surpondéré en titres du secteur de la finance et en titres adossés à des actifs.

Malgré le ralentissement observé de l'inflation au Canada, le gestionnaire de portefeuille estime qu'elle demeurera fort probablement bien supérieure à la cible de 2 % de la BdC pendant

encore un moment. Dans cette optique, le portefeuille maintient une exposition aux obligations à rendement réel, dont la valeur est attrayante.

Fonds FÉRIQUE Obligations mondiales de développement durable (8,9 % du Fonds au 30 juin 2024)

AlphaFixe Capital

Le début de l'année 2024 a été marqué par une inflation plus tenace et persistante que prévu, surtout aux États-Unis où la Réserve fédérale américaine (Fed) a maintenu son taux directeur à 5,5 % face à une croissance économique robuste. Cette persistance de l'inflation à un taux supérieur à la cible de 2 % a complexifié la gestion des anticipations de baisse des taux. Au Canada, en revanche, la Banque du Canada (BdC) a réduit son taux directeur de 0,25 % en juin, pour le fixer à 4,75 %. La banque centrale est intervenue, car les données suggéraient que l'économie était en situation d'offre excédentaire, ce qui devrait, au final, atténuer la pression sur les salaires et les prix à la consommation.

Toutefois, les Canadiens qui s'attendent à plusieurs baisses substantielles des taux pourraient être déçus. La BdC a indiqué qu'il existe encore des risques entourant les perspectives d'inflation. Le chemin vers la normalisation du taux directeur sera parsemé d'embûches. La BdC est consciente qu'une réduction rapide des taux d'intérêt pourrait réanimer la surenchère sur le marché immobilier compte tenu de la pénurie de logements qui sévit au pays.

La BdC devra aussi suivre la voie tracée par la Fed, celle-ci ayant récemment affirmé qu'elle prévoyait une seule baisse de taux en 2024. L'évolution de l'économie américaine et de la demande dans la prochaine année sera principalement tributaire des conditions sur le marché du travail. En somme, si le marché de l'emploi se rééquilibre et que la pression sur les salaires s'atténue, les dépenses de consommation des ménages devraient ralentir par rapport aux dernières années. Dans de telles circonstances, la Fed pourrait assouplir sa politique monétaire dans quelques mois.

Alors que les risques de récession s'estompent sans toutefois disparaître complètement, la direction des taux d'intérêt apparaît incertaine. Pour cette raison, le sous-gestionnaire de portefeuille aligne la durée du portefeuille sur celle de l'indice de référence. Il continue également de surpondérer les obligations de sociétés et les obligations provinciales. Le sous-gestionnaire de portefeuille suivra de près l'évolution de la situation économique, notamment les données sur l'emploi, et ajustera le portefeuille en conséquence.

BMO Gestion mondiale d'actifs

À la fin de la période, le sous-gestionnaire de portefeuille surpondérerait la durée, car il s'attendait à ce que les banques centrales commencent à assouplir leurs politiques monétaires et à réduire les taux d'intérêt. Alors que la Fed maintient une position prudente, le marché du travail et les dépenses de consommation aux États-Unis semblent se refroidir. Bien que les décideurs de la Fed aient indiqué une réduction de 0,25 % cette année, le marché prévoit actuellement deux baisses de taux. Le sous-gestionnaire de portefeuille a positionné le portefeuille en fonction d'un scénario de refroidissement de l'inflation et, à cette fin, il détient des positions de longue durée aux États-Unis et maintient une surpondération à cet effet.

au 30 juin 2024

Dans la zone euro, la Banque centrale européenne a réduit ses taux d'intérêt une fois jusqu'à présent. Le marché s'attend à ce qu'elle s'aligne sur la Fed de manière à maintenir un taux de change euro-dollar américain stable. L'économie de la zone euro connaît une croissance modérée par rapport à celle des États-Unis et pourrait supporter une politique monétaire plus accommodante.

Le sous-gestionnaire de portefeuille continuera de faire preuve de prudence à l'égard des marchés obligataires étant donné que les valorisations ont atteint un sommet de deux ans. Par conséquent, il maintient une légère sous-pondération des obligations de sociétés. De plus, il procédera à une rotation des positions existantes et investira le produit de la vente dans des obligations vertes, sociales et durables à des prix attractifs sur le marché primaire. Le sous-gestionnaire de portefeuille recherchera également des occasions de placement présentant une bonne valeur relative sur le marché secondaire.

Fonds FÉRIQUE Revenu mondial diversifié (7,4 % du Fonds au 30 juin 2024)

À sa réunion de juin 2024, la Banque du Canada (BdC) a abaissé son taux d'intérêt directeur de 25 points de base pour le faire passer de 5,00 % à 4,75 %. Parallèlement, la Réserve fédérale américaine (Fed) a maintenu son taux dans une fourchette de 5,25 % à 5,50 %, conformément aux attentes du marché. Les baisses de taux vont permettre de normaliser la courbe des taux, ce qui revient à une accentuation à mesure que les taux à court et à moyen terme diminuent. Au terme de deux années de forte volatilité, les taux d'intérêt sont entrés dans une phase de stabilisation et seraient sur le point de baisser. Le processus ne sera ni progressif ni harmonieux, car l'incertitude planant sur l'inflation pourrait retarder les prochaines baisses de taux. Dans ce contexte, le sous-gestionnaire de portefeuille profitera des occasions pour modifier le positionnement du portefeuille en termes de durée tout en maintenant un penchant pour les titres à long terme.

Malgré le contexte actuel des taux d'intérêt, la croissance économique restera stable à court terme. La dynamique du commerce mondial s'améliore, ce qui témoigne potentiellement d'une augmentation généralisée de la demande. La vigueur persistante du marché du travail, de la croissance des salaires et des taux d'épargne des ménages continue de soutenir les dépenses de consommation au Canada et aux États-Unis. En raison de l'augmentation des dépenses publiques, les projections de déficit budgétaire restent élevées. Malgré le refroidissement de l'inflation, les banques centrales pourraient avoir du mal à atteindre le taux cible de 2 % si l'économie ne ralentit pas davantage.

La croissance des salaires demeure élevée et pose beaucoup plus de difficultés au Canada qu'aux États-Unis. En effet, les gains de productivité ont légèrement atténué l'inflation américaine, alors qu'au Canada, la productivité négative alimente l'inflation. Dans le contexte économique actuel, caractérisé par une croissance stable et des incertitudes quant à l'inflation, les banques centrales ne sont pas pressées d'annoncer de fortes baisses de taux.

La Fed a déclaré qu'elle annoncerait une baisse de taux directeur au cours du second semestre de 2024, et il est fort probable que la BdC maintienne son taux tel quel. À mesure que l'inflation continuera à ralentir, les banques centrales commenceront à normaliser leurs politiques monétaires. Toutefois, les marchés ne tablent pas encore sur un scénario où les pressions inflationnistes forceraient les banques centrales à ne pas adopter la voie de la normalisation.

La persistance des pressions déflationnistes à l'échelle mondiale a incité les banques centrales, notamment dans les pays développés, à abaisser leurs taux d'intérêt directeurs. Toutefois, les récents conflits géopolitiques et la demande excédentaire sur le marché mondial du pétrole ont fait grimper les prix des marchandises en 2024. En Chine, l'économie a progressé de 5 % grâce aux mesures gouvernementales (baisses de taux, soutien budgétaire) mises en place alors que les effets transitoires de la réouverture économique s'estompaient. Maintenant qu'elle est aux prises avec des pressions déflationnistes, la Chine fait baisser les coûts d'importation de plusieurs partenaires commerciaux. Dans la zone euro, le PIB réel a chuté, principalement en raison de la faiblesse du commerce mondial. La croissance économique dans les principaux pays européens, dont l'Allemagne, est anémique, mais l'inflation reste supérieure au taux cible, notamment du côté des services, car le marché du travail est robuste et que le taux de chômage demeure à un plancher historique. Dans ce contexte, la Banque centrale européenne a maintenu son taux d'intérêt directeur à 4,00 % en mars. Au Royaume-Uni, l'économie s'est contractée au quatrième trimestre de 2023, mais le PIB réel s'est redressé au cours de la période. Le marché de l'emploi s'essouffle et pèse sur les pressions inflationnistes. L'inflation reste toutefois élevée, ce qui a incité la Banque d'Angleterre à maintenir son taux d'intérêt directeur à 5,25 % en mars.

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 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.

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. Quant aux actions canadiennes, elles ont surpassé les obligations au cours du premier semestre de 2024. Par conséquent, le sous-gestionnaire de portefeuille est passé 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.

Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes de dividendes (14,4 % du Fonds au 30 juin 2024)

Les marchés ont été en proie à une forte volatilité durant la période, les investisseurs s'attendant toujours à ce que les banques centrales changent l'orientation de leur politique monétaire et commencent à baisser les taux d'intérêt. Au fil du temps, l'inflation a continué de diminuer, bien que la cible de 2 % demeure difficile à atteindre. Durant la période, la Banque du Canada a baissé son taux directeur, devenant ainsi la première banque centrale du G7 à assouplir sa politique monétaire, et a ouvert la porte à d'autres baisses de taux. À l'inverse, la Réserve fédérale américaine a préféré maintenir ses taux compte tenu de la vigueur du marché de l'emploi et des dépenses de consommation. Les deux banques centrales préconisent

au 30 juin 2024

la prudence et laisseront les données économiques dicter leurs décisions de politique monétaire.

Le sous-gestionnaire de portefeuille est toujours préoccupé par l'ampleur de l'attention que suscitent les taux d'intérêt, l'instabilité géopolitique au Moyen-Orient et la croissance économique hésitante de la Chine, trois facteurs qui pourraient se répercuter sur les marchés des marchandises. De plus, l'intelligence artificielle est devenue le catalyseur de plusieurs grandes 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 le marché demeure volatil pendant toute l'année 2024 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.

Durant l'horizon de placement, le Fonds devrait bénéficier de la révision de la hausse du cours de ses titres sous-évalués et du rendement des actions supérieur à la moyenne, tout en protégeant le capital grâce à son accent sur la qualité et la valeur.

Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes (9,9 % du Fonds au 30 juin 2024)

CC&L

La croissance économique et l'inflation ont emprunté des trajectoires différentes au Canada et aux États-Unis durant le premier semestre de 2024. Aux États-Unis, la croissance semblait reprendre, alors qu'elle demeurait lente, mais positive, au Canada. L'espoir d'un atterrissage en douceur de l'économie américaine a grandi depuis le début de l'année. Par ailleurs, la Fed a maintenu sa position accommodante malgré l'inflation plus élevée. En juin, la Banque du Canada est devenue la première parmi les pays du G7 à baisser son taux directeur.

L'optimisme généralisé que suscite le potentiel de l'IA générative a également stimulé la confiance des investisseurs. Les prix des marchandises, notamment du pétrole, ont grimpé, attisés par les tensions géopolitiques qui demeurent élevées. Malgré le ralentissement de la croissance au pays, les actions canadiennes ont profité de la vigueur de leurs homologues américaines et des prix élevés des marchandises. Les actions des sociétés métallurgiques, énergétiques et aurifères se sont ainsi retrouvées dans le peloton de tête du marché canadien. Si l'on exclut les secteurs liés aux marchandises, les autres titres cycliques ont surpassé les titres plus défensifs au cours de la période.

La croissance économique est demeurée plus vigoureuse que prévu au premier trimestre de 2024. La récession a été évitée au Canada, alors que les prévisions de croissance du PIB ont été fortement relevées aux États-Unis, passant de 1,2 % à 2,1 %. Le plus récent indice des directeurs d'achats (PMI) montre finalement une reprise du secteur manufacturier à l'échelle mondiale. Les conditions économiques s'améliorent également dans les marchés émergents, y compris en Chine et en Inde.

Après un départ canon en 2024, le sous-gestionnaire de portefeuille est d'avis que les conditions demeureront favorables aux marchés boursiers jusqu'à la fin de l'année, car les données économiques s'améliorent et les banques centrales maintiennent leurs politiques accommodantes. Les valorisations sont nettement inférieures sur le marché canadien par rapport à celles au sud de la frontière. Si le

Portefeuille FÉRIQUE Équilibré

Canada réussit à éviter de tomber dans une profonde récession, le marché boursier devrait générer des rendements positifs d'ici la fin de 2024.

Le sous-gestionnaire de portefeuille croit que l'économie arrive à la fin d'un cycle, une phase durant laquelle les données économiques sont habituellement contrastées et provoquent des remous. Il les surveillera attentivement, surtout aux États-Unis où l'économie s'essouffle depuis quelques mois.

À l'heure actuelle, les actions de croissance de qualité et les sociétés qui profitent de la reprise du secteur manufacturier sont surpondérées dans le portefeuille. À l'inverse, les titres plus défensifs sont sous-pondérés. En cas de ralentissement plus prononcé de l'économie ou d'une hausse du risque de récession au Canada, le sous-gestionnaire de portefeuille se tournera vers les secteurs plus défensifs, comme les services aux collectivités, les biens de consommation de base et les services de communication.

Franklin Templeton

Les actions canadiennes ont maintenu leur élan au premier semestre de 2024, propulsées par les rendements positifs de sept des onze secteurs GICS. Les matériaux et l'énergie se sont classés en tête du marché, suivis par les biens de consommation de base et la finance. Du côté des matériaux, le sous-secteur minier a été le moteur du rendement, alors que la vigueur a été au rendez-vous dans l'ensemble du secteur de l'énergie. À l'inverse, les services de communication, les technologies de l'information, les soins de santé et l'immobilier sont ceux qui ont reculé le plus durant la période.

Après une période haussière qui a duré 15 mois, le marché canadien des actions évolue sans direction claire, malmené par la reprise de l'inflation et le report des baisses de taux d'intérêt. L'inflation plus coriace que prévu aux États-Unis a fait flamber les taux obligataires des deux côtés de la frontière et pesé particulièrement sur les actions de croissance et axées sur le momentum. Plus récemment, la détérioration des données relatives au taux de chômage et le recul de l'inflation aux États-Unis ont fait augmenter les probabilités de baisse des taux d'intérêt en 2024, ce qui a provoqué un rebond généralisé des actions.

Le sous-gestionnaire de portefeuille est d'avis que l'atteinte de la cible d'inflation de 2 % sera une étape cruciale pour les marchés. Le recul de l'inflation dictera la politique monétaire au Canada et aux États-Unis, le principal élément à l'origine des rendements boursiers durant le présent cycle. Même si les dépenses de consommation demeuraient élevées, alimentées par la vigueur du marché de l'emploi et l'augmentation des salaires, les récentes données sur l'emploi montrent certains signes de ralentissement au chapitre des embauches.

Par ailleurs, l'inflation demeure obstinément élevée dans certains segments de l'économie, comme le logement, l'énergie et le transport. Les coûts de l'énergie et du transport sont alimentés par la situation géopolitique au Moyen-Orient.

Sur l'ensemble du cycle économique, il est généralement possible d'obtenir des rendements ajustés en fonction du risque supérieurs en tirant parti de l'engouement entourant le potentiel de gains en période haussière et de la crainte de manquer des occasions de réaliser des bénéfices, sans égard au risque. Or, il est essentiel de se prémunir contre le risque de baisse tout au long du cycle. En fin de compte, les rendements composés sont hautement tributaires de la résilience du portefeuille en période de baisse. La récente vigueur du marché boursier pourrait faire tomber les investisseurs

au 30 juin 2024

dans la complaisance en ce qui a trait à la protection de leur portefeuille contre les baisses. Le sous-gestionnaire de portefeuille continuera de mettre l'accent sur la gestion du risque et la protection contre les baisses.

L'objectif du portefeuille consiste à obtenir une rentabilité prévisible, élevée et durable, une croissance à long terme à un prix raisonnable et une volatilité inférieure à celle de l'indice de référence. Un positionnement défensif est maintenu et il sera possible de saisir les occasions de placement attrayantes qui se présenteront. Un tel positionnement fera en sorte que le portefeuille générera des rendements inférieurs lorsque les gains sont concentrés dans un secteur restreint du marché. Or, cela permet d'obtenir des rendements constants dans toutes les conditions de marché. Le sous-gestionnaire de portefeuille est toutefois prêt à adopter une approche plus dynamique et à accroître la volatilité du portefeuille si les conditions de marché s'y prêtent ou s'il est sûr d'atteindre son objectif.

Fonds FÉRIQUE Actions américaines (10,5 % du Fonds au 30 juin 2024)

Columbia Threadneedle

Au début de 2024, les investisseurs étaient préoccupés par l'inflation persistante et l'approche de la Réserve fédérale américaine (Fed) quant aux réductions des taux d'intérêt. Toutefois, l'effet à retardement des hausses des taux d'intérêt et, par extension, le risque d'un repli économique, demeure la principale menace qui plane sur le marché.

Pendant la période, le marché boursier américain a inscrit de solides gains, malgré la volatilité persistante, grâce aux données économiques encourageantes, au ralentissement de l'inflation et à la perspective de voir la Fed commencer à baisser les taux d'intérêt. En 2023, le rendement du marché a été principalement alimenté par les actions du groupe des sept magnifiques (les sept plus importantes sociétés technologiques du marché américain selon la capitalisation boursière). Or, les sociétés ont été beaucoup plus nombreuses à se hisser en tête du marché à la suite du vigoureux redressement généralisé qui s'est opéré à la fin de 2023. Les marchés boursiers américains ont, en grande partie, conservé leur solide élan et les cours ont continué de grimper au premier semestre de 2024.

Les investisseurs ont retrouvé leur appétit pour le risque et les cours se sont redressés au cours de la période, portés par la croissance économique positive et les perspectives de baisse des taux. Les actions à grande capitalisation ont mené le bal, alors que les actions de croissance ont surpassé les titres de valeur, surtout dans le segment des grandes capitalisations.

Les actions qui versent des dividendes ont subi un fort retard en 2023 en raison de la hausse des taux d'intérêt, mais la pression s'est atténuée et les investisseurs ont commencé à anticiper des baisses de taux en 2024. Puisque les taux d'intérêt ont continué d'augmenter au premier trimestre, les actions qui génèrent un rendement inférieur ont mieux fait que celles qui offrent un rendement élevé. Les actions qui versent des dividendes ont toutefois affiché un rendement comparable à celui des actions qui n'en versent pas.

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.

River Road

Au début de 2024, les investisseurs s'attendaient à ce que la Fed commence incessamment à baisser ses taux d'intérêt compte tenu du recul de l'inflation et du ralentissement de la croissance économique. Or, la banque centrale a opté pour une approche plus prudente en raison de la croissance plus forte que prévu de l'économie américaine qui a été stimulée par les mesures de relance budgétaires, des pressions inflationnistes encore trop élevées et du marché de l'emploi qui est demeuré solide. À la fin du premier trimestre, les responsables de la Fed avaient écarté toute baisse du taux directeur, alimentant la hausse des taux d'intérêt à long terme. Cela n'a pas empêché les marchés boursiers de grimper en flèche.

Les risques ont continué de s'accumuler malgré la hausse des taux d'intérêt. Les sociétés à grande capitalisation ont dominé le marché boursier américain au premier trimestre de 2024, alors que les actions de croissance ont surpassé les titres de valeur. Les secteurs sensibles aux taux d'intérêt ont réagi à la hausse des taux des obligations du Trésor à 10 ans, notamment l'immobilier, qui a affiché les pires rendements, et la finance, qui a inscrit les meilleurs rendements. Les secteurs tributaires des marchandises se sont redressés, ce qui a permis à l'énergie d'enregistrer d'excellents gains.

Même si l'assouplissement de la position de la Fed reconforte le sous-gestionnaire de portefeuille qui est moins soucieux de la voir commettre une terrible erreur de politique, les investisseurs ne devraient pas être soulagés pour autant. La Fed a volontairement mis l'économie américaine sur la voie de la récession pour venir à bout de l'inflation. Cependant, comme une contraction de l'économie pourrait être catastrophique en cette année électorale, la banque centrale subit d'intenses pressions pour alléger sa position restrictive et laisser libre cours aux mesures budgétaires pour reprendre sa lutte contre l'inflation en 2025.

Le sous-gestionnaire de portefeuille doute toujours de la capacité de la Fed à faire atterrir l'économie en douceur. Il s'attend à ce que le processus politique exacerbe les tensions économiques générées par ce même processus, ce qui pourrait convaincre la Fed de baisser les taux pour stimuler le rendement. Par conséquent, le sous-gestionnaire de portefeuille continuera de privilégier les secteurs plus défensifs et moins chers, comme les biens de consommation de base et les services aux collectivités, et de se montrer prudent dans les secteurs plus cycliques. Puisque la durabilité des dividendes fait l'objet d'une surveillance accrue, le sous-gestionnaire de portefeuille veillera à investir dans des sociétés qui versent des dividendes de grande qualité et qui présentent un potentiel de croissance durable.

au 30 juin 2024

Fonds FÉRIQUE Actions européennes (5,0% du Fonds au 30 juin 2024)

Lazard

Dans un contexte où les investisseurs en actions attendent des baisses de taux d'intérêt depuis des mois, le ralentissement de l'inflation au cours de la période était porteur d'espoir.

Contre toute attente, la Banque centrale européenne (BCE) a réduit ses taux avant la Réserve fédérale américaine (Fed), ce qui pourrait créer un fossé entre les deux régions. L'indice de base des prix à la consommation de la zone euro a connu une légère hausse à la fin mai, ce qui a incité le marché à prévoir moins de réductions pour le reste de l'année.

En Europe, les prix n'ont pas été aussi persistants qu'aux États-Unis, et la production sur la zone euro a été modeste. Bien que le moral des investisseurs fasse écho aux signes de reprise économique, la croissance est restée modérée. Les plus grandes sociétés européennes, tous secteurs confondus, ont fait belle figure et dépassé les attentes, et malgré leur base de valorisation inférieure, les sociétés à mégacapitalisation ont surclassé leurs homologues américaines.

Le sous-gestionnaire de portefeuille estime que le marché européen compte des sociétés surévaluées, y compris dans le secteur des produits industriels. Compte tenu des valorisations historiquement modestes et malgré un premier semestre solide, le marché dans son ensemble revêt toujours un vif potentiel de hausse. Ainsi, les valorisations des actions européennes demeurent plus intéressantes que celles des actions internationales, notamment aux États-Unis.

Pour les prochains mois, le sous-gestionnaire de portefeuille est légèrement optimiste à l'égard du marché des actions européennes, compte tenu de ses valorisations favorables, de la possibilité de progrès graduels en matière de situation macroéconomique et des prochaines baisses de taux d'intérêt.

Walter Scott & Partners

En 2024, la plupart des marchés d'actions européens étaient alimentés par l'espoir des baisses des taux d'intérêt et d'une résilience continue de l'économie mondiale. Aux États-Unis, la consommation, qui est l'un des principaux moteurs de l'économie, a été relativement ferme. Cependant, vers la fin de la période, la demande a montré des signes de baisse, et plusieurs détaillants ont constaté un fléchissement des dépenses. Alors que les investisseurs étaient optimistes et s'attendaient à des baisses de taux, la Fed est restée prudente face à la persistance de l'inflation de base et à l'issue de la réunion de juin de l'Open Market Committee, elle a décidé de maintenir les taux tels quels.

En Europe, les effets persistants de l'inflation et des taux d'intérêt élevés se répercutent sur les consommateurs, de sorte que la reprise de l'industrie manufacturière est timide. L'économie devrait se redresser légèrement d'ici la fin de l'année, à mesure que l'inflation ralentit et le marché de l'emploi demeure tendu. Compte tenu de la croissance atone des économies de la zone euro et malgré la hausse de l'inflation en mai, la BCE a été la première grande banque centrale à réduire son taux d'intérêt directeur. Toutefois, elle a laissé entendre qu'elle ferait preuve de prudence en raison de la forte croissance des salaires dans la région.

Vers la fin de la période, les marchés européens faisaient écho des incertitudes entourant le déclenchement d'élections anticipées par le président de la France. Dans ce contexte, les investisseurs ont

Portefeuille FÉRIQUE Équilibré

crainent les conséquences fiscales d'un éventuel changement de gouvernement et des tensions politiques au sein de l'Union européenne.

Au cours des prochains mois, les marchés boursiers pourraient, d'une part, être mis à l'épreuve par la possibilité que les banques centrales maintiennent les taux d'intérêt élevés pendant longtemps. D'autre part, il est possible que les effets cumulés d'une inflation élevée continuent à freiner les dépenses de consommation, ce qui pourrait nuire à la croissance.

Sur la scène internationale, d'autres facteurs pourraient aviver la volatilité des marchés, à savoir les tensions et conflits politiques ainsi que des élections importantes. Escamoté pendant longtemps, le problème de l'accroissement de la dette publique est maintenant au premier plan en raison du coût actuel du capital et de l'indiscipline budgétaire potentielle des gouvernements.

Le sous-gestionnaire de portefeuille continuera de mettre en œuvre sa stratégie de placement ascendante à long terme, peu importe les obstacles qui se présenteront. Il continuera à miser sur les chefs de file du marché dotés de perspectives favorables à long terme et d'une longue trajectoire de croissance, capables de résister à la volatilité politique et économique à court terme.

Fonds FÉRIQUE Actions asiatiques (5,3 % du Fonds au 30 juin 2024)

L'économie japonaise a pâti de la croissance insuffisante des salaires pour compenser l'inflation, ce qui a miné la confiance des consommateurs et fait reculer le PIB réel du premier trimestre de 2024. Malgré les négociations salariales annuelles qui ont fait grimper le salaire nominal global de plus de 5 %, le salaire réel a étonnamment reculé de 0,7 % sur 12 mois en avril. Par ailleurs, les inquiétudes à l'égard de l'inflation persistante et la possibilité que la Réserve fédérale américaine (Fed) maintienne ses taux élevés plus longtemps ont entraîné une dépréciation du yen par rapport au dollar américain. Un tel contexte économique n'a pas été favorable aux secteurs qui dépendent de la demande intérieure, alors que les fabricants qui dépendent des exportations ont profité du recul du yen. Cela explique les différents rendements boursiers d'un secteur à l'autre.

Les investisseurs espèrent vivement que la Banque du Japon (BdJ) continue de normaliser sa politique monétaire et rehausse ses taux d'intérêt. Le gouverneur de la banque centrale a laissé entendre que les taux pourraient être rehaussés à nouveau si l'inflation s'enracine et qu'il est possible de créer un cycle économique vertueux alimenté par la croissance des salaires sur fond d'inflation modérée.

En Chine, la situation économique a été mitigée durant la période. L'indice des directeurs d'achats (PMI) a baissé en mai. La croissance de la production industrielle s'est accélérée, contrairement à celle des ventes au détail qui a ralenti. Les nouveaux prêts bancaires et le financement social total ont reculé en avril.

La croissance de l'économie taïwanaise a été forte au début de 2024, grâce à la vigueur des exportations de technologies destinées aux applications d'IA. Les données macroéconomiques pointent toutes vers une reprise de l'économie. De fait, l'inflation s'établit à 1,95 %, les exportations progressent à un rythme rapide et l'indice PMI s'améliore.

La révolution de l'IA entraînera une hausse de la productivité et de la croissance, ce qui pourrait faire augmenter les taux d'intérêt. Aux États-Unis, l'économie est résiliente, l'inflation est coriace et le marché de l'emploi demeure vigoureux, ce qui pourrait contraindre la Fed à relever à nouveau ses taux d'intérêt. Voilà qui pourrait engendrer

au 30 juin 2024

de la volatilité sur les marchés, renforcer le dollar américain et entraîner des sorties de capitaux des économies asiatiques. Par ailleurs, les marchés financiers ne tiennent pas encore compte de l'issue des élections aux États-Unis.

Les tensions géopolitiques provoquées par des événements imprévus, comme des perturbations sur des axes commerciaux, pourraient faire monter les prix des marchandises et les coûts de transport. Une hausse plus élevée que prévu des prix des marchandises pourrait peser sur les économies d'Asie en réduisant les dépenses de consommation. Elle pourrait également exercer une pression sur les bénéfices des sociétés incapables d'augmenter leurs prix.

En ce qui concerne le Japon, le sous-gestionnaire de portefeuille maintient une surpondération à long terme des sociétés manufacturières axées sur l'exportation, en raison de la résilience de l'économie mondiale et des gains de change potentiels attribuables à la faiblesse du yen. Si la croissance des salaires est constante et que les dépenses des consommateurs reprennent de façon plus vigoureuse, il pourrait accroître la pondération des secteurs qui dépendent de la demande intérieure. À la suite de la décision de la BdJ d'abandonner sa politique de taux d'intérêt négatifs, le sous-gestionnaire de portefeuille a augmenté les placements dans le secteur sous-pondéré de la finance.

En Chine, l'économie devrait bientôt se redresser, compte tenu de la mise en œuvre de nouvelles politiques annoncée par le gouvernement pour venir en aide au secteur de l'immobilier et des premiers signes annonçant des révisions à la hausse des bénéfices des sociétés. Le sous-gestionnaire de portefeuille peine toujours à déterminer les thèmes de placement qui pourraient générer des rendements durables. C'est pourquoi il préfère jouer de prudence et continuer de sous-pondérer la Chine et Hong Kong.

Le sous-gestionnaire de portefeuille préfère miser sur les entreprises sud-coréennes et taïwanaises axées sur la technologie qui sont sur la voie d'une reprise cyclique. Les titres taïwanais affichent des valorisations élevées en raison de l'essor de l'IA de sorte qu'il est de plus en plus tentant de prendre des profits.

L'Inde continue de présenter des occasions de placement structurelles. À l'heure actuelle, les placements étrangers dans le marché du pays n'ont jamais été aussi bas depuis dix ans. Le sous-gestionnaire de portefeuille continue de sous-pondérer l'Australie, car les valorisations boursières y sont élevées. Certaines marchandises pourraient toutefois se trouver dans un cycle haussier.

Fonds de marchés émergents Templeton (1,7 % du Fonds au 30 juin 2024)

Malgré les récents épisodes de volatilité, Franklin Templeton demeure optimiste concernant les actions des marchés émergents pour le reste de 2024. Les éventuelles baisses des taux d'intérêt et la forte demande de semi-conducteurs devraient favoriser ces marchés au cours des prochains mois.

Les élections qui ont eu lieu dans d'importants pays, comme l'Inde, le Mexique et l'Afrique du Sud, ont occasionné une forte volatilité sur le marché durant la période. De fait, leur issue imprévisible a engendré de l'incertitude politique et des inquiétudes quant aux mesures qui seront mises en œuvre par les gouvernements. Le sous-conseiller estime que les corrections des marchés en Afrique du Sud et au Mexique ont été exagérées après les élections et que les craintes des investisseurs à l'égard des nouveaux gouvernements étaient injustifiées.

Le segment des semi-conducteurs, qui fait partie intégrante des marchés axés sur les technologies, comme ceux de Taiwan et de la Corée du Sud, enregistre une forte remontée qui est en grande partie attribuable à l'essor de la demande de serveurs d'IA. Ce segment profite également de la transition vers une économie verte, car les semi-conducteurs sont utilisés dans les solutions écoénergétiques. À l'inverse, les prévisions de croissance du segment des VE ont été nettement révisées à la baisse, et l'on s'attend à ce que les bénéfices en pâtissent à court terme. En Chine, le sous-conseiller est rassuré par l'aide accrue apportée par le gouvernement et s'attend à une hausse des bénéfices des sociétés d'ici la fin de 2024.

Dans un tel contexte, Franklin Templeton continue de surveiller les risques, la situation géopolitique et les politiques gouvernementales. Conformément à son approche ascendante, il cherche à investir dans des entreprises négligées, qui passent sous le radar des analystes.

Fonds des marchés émergents NEI (1,8 % du Fonds au 30 juin 2024)

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 plus tard 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. Vu la conjoncture et compte tenu du contexte déflationniste, le sous-conseiller suit une approche ascendante et investit dans des entreprises prometteuses qui profiteront de l'accroissement des échanges commerciaux, qui procureront de la valeur au consommateur ou qui visent à générer des rendements totaux.

Les économies d'Asie du Nord, comme celles de Taiwan et de la Corée du Sud, tirent parti du cycle haussier des semi-conducteurs alimenté par la demande croissante provenant de l'IA, des téléphones intelligents et des applications automobiles, ainsi que les efforts déployés par les gouvernements pour renforcer leurs chaînes d'approvisionnement. Qui plus est, le programme de la Corée du Sud visant à stimuler la croissance pourrait également favoriser l'économie puisque l'objectif est d'améliorer la valeur des entreprises.

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. Les réformes politiques qui visent notamment à simplifier les chaînes d'approvisionnement stimulent les investissements directs étrangers dans le pays, ce qui profite à la balance commerciale qui est en territoire positif. De plus, la banque centrale indonésienne a annoncé la fin de son cycle de resserrement monétaire en avril.

L'Inde se trouve dans un cycle de croissance structurelle, alimenté par les grandes réformes sur le plan de la fiscalité, des faillites et de l'immobilier qui sont favorables aux affaires. Le gouvernement investit principalement dans les infrastructures et l'expansion du secteur manufacturier pour attirer les investissements directs étrangers. Un

au 30 juin 2024

nouveau cycle s'est également amorcé dans l'immobilier et le crédit, lequel devrait profiter de la situation démographique favorable à long terme.

En Europe, l'économie polonaise progresse à un bon rythme, notamment grâce aux investissements directs étrangers qui ont atteint des sommets et au faible taux de chômage. L'économie profite également de l'important afflux migratoire au pays.

Du côté de l'Amérique latine, l'inflation semble s'apaiser au Brésil, incitant la banque centrale à commencer à assouplir sa politique monétaire. Les baisses de taux d'intérêt devraient profiter aux marchés boursiers. Au Mexique, le marché devrait réaliser des gains substantiels découlant de la relocalisation qui augmente en raison de sa proximité avec les États-Unis et des nouveaux accords commerciaux.

Les valorisations sont attrayantes dans les marchés émergents et sont nettement inférieures à leur moyenne à long terme et à celles d'autres actions mondiales. Le sous-conseiller investit dans des entreprises de qualité qui occupent une position solide sur le marché, qui affichent des bénéfices stables, qui jouissent d'un important pouvoir de fixation des prix, qui présentent un faible endettement et qui devraient bien se comporter dans les conditions actuelles de marché.

Fonds de dividendes de marchés émergents RBC (1,8 % du Fonds au 30 juin 2024)

Pour la première fois, le taux d'intérêt des marchés émergents est inférieur à celui des marchés développés. En raison de la prime de risque supérieure, les banques centrales des marchés émergents maintiennent généralement les taux d'intérêt plus élevés afin d'éviter les sorties de capitaux et de protéger leur monnaie. Par ailleurs, comme les gouvernements des pays émergents ont conservé une politique monétaire et budgétaire stricte durant la pandémie de COVID-19, ils en récoltent désormais les fruits, comme en témoignent les taux réels plus élevés, l'inflation plus faible et les déficits budgétaires moindres que dans les pays développés.

Malgré le cycle de hausse des taux le plus rapide de l'histoire de la Fed, les marchés boursiers et les marchés de change des pays émergents n'ont pas lourdement décroché, ce qui est très encourageant. Les obligations des marchés émergents libellées en monnaies locales ont largement surpassé celles des marchés développés durant la période, ce qui témoigne de leurs fondamentaux intéressants.

Du côté des marchés boursiers, de nombreuses régions ont bien fait, grâce à la vigueur de leur activité économique et aux bonnes perspectives de croissance structurelle. En fait, les marchés émergents hors Chine ont affiché un rendement comparable à celui des marchés développés au cours des deux dernières années. Toutefois, les marchés boursiers des pays émergents ont été minés par la faiblesse persistante de la Chine, qui a enregistré les pires rendements durant les trois dernières années. Les actions chinoises ont commencé à se redresser au cours des derniers mois.

Le marché chinois a brusquement chuté après avoir inscrit d'excellents rendements durant la pandémie. Après quatre décennies de croissance rapide depuis la réforme économique de 1978, la Chine a décidé de miser davantage sur la qualité de son économie plutôt que sur son rythme de croissance, en privilégiant un modèle axé sur la productivité et la demande intérieure. Même s'il s'agit d'une transition aussi positive que nécessaire pour que le pays puisse passer à la prochaine phase de son développement et éviter de

tomber dans le piège de la classe moyenne, les politiques du gouvernement se sont révélées inefficaces, ont plombé le marché boursier et ont miné la confiance des investisseurs ces dernières années. Surtout, la répression réglementaire menée par le gouvernement dans divers secteurs a pris les investisseurs par surprise. Plus récemment, ce sont les craintes structurelles liées à la trajectoire de sa croissance, à ses émissions d'obligations, à la déflation, au découplage et à la situation démographique du pays qui ont pesé sur le marché.

La Chine doit composer avec des problèmes structurels, mais certains signes montrent un changement de position des autorités qui commencent à se montrer plus favorables au secteur privé et à l'économie. On observe également un accroissement du soutien monétaire et budgétaire, alors que les autorités ont commencé à abandonner certaines mesures restrictives qu'elles avaient imposées dans des secteurs comme les technologies. Compte tenu de la faiblesse considérable des valorisations et de la sous-pondération de la plupart des investisseurs, le sous-conseiller estime que le marché boursier chinois présente un potentiel de hausse intéressant à court terme.

Fonds FÉRIQUE Actions mondiales de développement durable (5,2 % du Fonds au 30 juin 2024)

Les marchés boursiers mondiaux ont poursuivi leur ascension au premier semestre de 2024, malgré la volatilité causée par des données économiques plus solides que prévu. Bien que l'inflation ait ralenti, elle s'avère plus persistante que prévu. Dans ce contexte, les marchés ont été confrontés à l'incertitude entourant la décision de la Réserve fédérale américaine de commencer à réduire les taux. Parallèlement, la Banque centrale européenne a diminué son taux directeur en juin sur fond de ralentissement de l'inflation.

Au premier trimestre, les marchés ont atteint des sommets records grâce aux actions des sociétés à grande capitalisation et à mégacapitalisation qui ont profité de l'engouement pour l'IA. Les actions des sociétés à petite capitalisation ont été à la traîne par rapport au marché général et les marchés asiatiques se sont redressés.

Au deuxième trimestre, les données économiques ont laissé à penser que l'économie commençait à ralentir après les données solides publiées en avril. Malgré ces signes de ralentissement, le marché du travail fait preuve de résilience. Les dépenses de consommation ont commencé à ralentir, la hausse de l'inflation ayant affaibli le pouvoir d'achat dans certains secteurs de l'économie. L'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier à l'échelle mondiale a continué de progresser malgré une légère contraction en juin. Les bénéfices ont continué de surpasser les attentes, mais le marché était plus concentré sur les perspectives que sur les résultats, ce qui a nuí aux sociétés qui n'avaient pas revu leurs prévisions à la hausse.

Le sous-gestionnaire de portefeuille se concentrera sur les renseignements relatifs aux volumes, au pouvoir d'établissement des prix et aux marges que les sociétés communiqueront. Les résultats des élections en Inde, au Mexique et en France, ont été inattendus au cours de la période. Parallèlement, les États-Unis et l'Europe ont annoncé la mise en place de nouveaux tarifs douaniers sur les véhicules électriques et les panneaux solaires chinois. Ces décisions ont provoqué de l'incertitude, mais les marchés devraient continuer de progresser au cours des prochains mois.

au 30 juin 2024

Dans ce contexte, le sous-gestionnaire de portefeuille continue d'investir dans des sociétés dotées d'un solide pouvoir d'établissement des prix et d'une bonne position concurrentielle, et qui ont la capacité d'accroître leurs bénéfices dans un contexte de déflation qui profite de la transition vers une économie plus durable tout en continuant de fournir des occasions de placement intéressantes. Il s'intéresse entre autres aux entreprises tirant profit de l'augmentation des dépenses axées sur la découverte de nouveaux médicaments et la réalisation d'essais cliniques ou de l'accélération de la transformation numérique, ainsi qu'aux sociétés donnant accès au marché financier ou contribuant à l'économie circulaire ou collaborative.

Fonds FÉRIQUE Actions mondiales d'innovation (5,3 % du Fonds au 30 juin 2024)

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.

Le sous-gestionnaire de portefeuille cherche à investir dans des entreprises de croissance novatrices qui tirent parti de grandes tendances à long terme, comme l'IA et l'apprentissage automatique, le virage numérique, la migration vers l'infonuagique, 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 affirment que l'engouement pour l'IA est exagéré et que ses effets sur les rendements boursiers ne sont que temporaires, le sous-gestionnaire de portefeuille croit que l'IA se développe depuis une décennie et que la tendance se poursuivra ou s'accélénera à mesure que de nouvelles technologies seront créées et adoptées. Il convient de souligner que le portefeuille est investi depuis longtemps dans certaines des entreprises qui ont profité récemment de l'essor de l'IA générative, dont les fabricants de puces NVIDIA, Advanced Micro Devices et ASML, les fournisseurs de services infonuagiques Alphabet, Amazon.com et Microsoft Corporation, et les fabricants d'applications MongoDB et Adobe. Le sous-gestionnaire de portefeuille mise sur la croissance à long terme que cette technologie génère et continuera de générer.

Il est impossible de prédire avec exactitude les effets à court terme de l'IA générative en raison de la nature perturbatrice de la technologie. Toutefois, le sous-gestionnaire de portefeuille anticipe la formation d'une bulle dans le segment du matériel informatique et s'attend à ce que le marché commence plutôt à miser sur les entreprises de services infonuagiques et d'applications.

Le portefeuille affiche une faible rotation et surpondère les secteurs de la consommation discrétionnaire, des soins de santé, des services de communication, des technologies de l'information 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.

Sous réserve de l'approbation requise des porteurs de parts du Fonds FÉRIQUE Actions européennes et du Fonds FÉRIQUE Actions asiatiques lors de l'assemblée extraordinaire qui aura lieu le ou vers le 21 octobre 2024, Gestion FÉRIQUE a l'intention de procéder à

la réorganisation du Fonds FÉRIQUE Actions européennes, le fonds prorogé, avec le Fonds FÉRIQUE Actions asiatiques, le fonds en dissolution, le ou vers le 25 octobre 2024. Cette réorganisation comprend également un changement d'objectif et de nom du Fonds FÉRIQUE Actions européennes, qui deviendra le Fonds FÉRIQUE Actions internationales.

Le mandat de M. Gérard Guilbault à titre de membre du Comité d'examen indépendant (CEI) a pris fin le 31 mars 2024. M. Sylvain Piché remplace M. Gérard Guilbault comme membre du CEI en vertu d'un mandat de trois (3) ans, débutant le 1^{er} avril 2024.

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 la période close le 30 juin 2024, Addenda n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion de la portion marché monétaire du Portefeuille FÉRIQUE Équilibré.

Pour la période close le 30 juin 2024, Addenda et Baker Gilmore n'ont effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Obligations canadiennes.

Pour la période close le 30 juin 2024, AlphaFixe Capital n'a effectué aucune opération entre apparentés et BMO Gestion mondiale d'actifs n'a versé aucune commission à des apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Obligations mondiales de développement durable. Cependant, BMO Gestion mondiale d'actifs, gestionnaire d'une partie du Fonds, a effectué des opérations de courtage sur des contrats de gré à gré sur devises avec une partie liée. Le Comité d'examen indépendant a été d'avis que les mesures projetées par le gestionnaire aboutissent à un résultat juste et raisonnable pour les porteurs de parts du Fonds.

Pour la période close le 30 juin 2024, Addenda n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Revenu mondial diversifié.

Pour la période close le 30 juin 2024, Lincluden n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes de dividendes.

au 30 juin 2024

Pour la période close le 30 juin 2024, Franklin Templeton et CC&L n'ont effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes.

Pour la période close le 30 juin 2024, Columbia Threadneedle et River Road n'ont effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Actions américaines.

Pour la période close le 30 juin 2024, Lazard et Walter Scott & Partners n'ont effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Actions européennes.

Pour la période close le 30 juin 2024, Nomura n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Actions asiatiques.

Pour la période close le 30 juin 2024, Franklin Templeton n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds de marchés émergents Templeton.

Pour la période close le 30 juin 2024, NEI n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds des marchés émergents NEI.

Pour la période close le 30 juin 2024, RBC n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds de dividendes de marchés émergents RBC.

Pour la période close le 30 juin 2024, Impax n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Actions mondiales de développement durable.

Pour la période close le 30 juin 2024, Wellington n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Actions mondiales d'innovation.

Faits saillants financiers

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

	Semestre clos le	Exercices clos les				
	30 juin 2024 (6 mois)	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)
Actif net par part ⁽¹⁾⁽⁵⁾	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Actif net au début de la période comptable ⁽⁴⁾	66,74	61,67	71,27	68,00	64,24	57,57
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des revenus	0,67	1,23	1,18	0,92	1,06	1,37
Total des charges	(0,03)	(0,06)	(0,07)	(0,10)	(0,09)	(0,08)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,67	0,88	1,53	3,81	1,61	0,65
Gains (pertes) non réalisé(e)s	2,21	4,37	(9,88)	1,68	2,03	5,97
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	3,52	6,42	(7,24)	6,31	4,61	7,91
Distributions						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,28	0,53	0,49	0,30	0,34	0,38
des dividendes	0,33	0,62	0,58	0,46	0,62	0,88
des gains en capital	–	0,20	1,24	2,31	–	–
Distributions annuelles totales ⁽³⁾	0,61	1,35	2,31	3,07	0,96	1,26
Actif net à la fin de la période comptable ⁽⁴⁾	69,66	66,74	61,67	71,27	68,00	64,24

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

⁽²⁾ 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.

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

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

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

au 30 juin 2024

Faits saillants financiers (suite)

	Semestre clos le	Exercices clos les				
	30 juin 2024 (6 mois)	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)
Ratios et données supplémentaires						
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽¹⁾	1 338 981	1 271 888	1 147 448	1 261 925	1 060 298	992 953
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	19 222 677	19 056 682	18 607 267	17 706 254	15 592 201	15 458 132
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	1,10	1,06	1,04	1,12	1,09	1,09
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge par le Gestionnaire (%)	1,10	1,06	1,04	1,12	1,09	1,09
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁴⁾	0,04	0,04	0,03	0,05	0,06	0,05
Valeur liquidative par part (\$)	69,66	66,74	61,67	71,27	68,00	64,23

⁽¹⁾ Données au 30 juin 2024 et au 31 décembre des périodes comptables comparatives.

⁽²⁾ 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.

⁽³⁾ 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.

⁽⁴⁾ 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 la période, les frais de gestion annualisés imputés au Fonds et avant les taxes gouvernementales se chiffrent à 0,96 % et se répartissent comme suit :

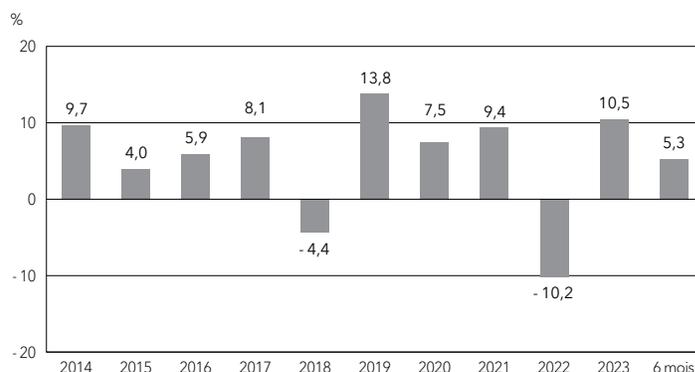
- Frais de gestion : 0,86 %
- Frais d'administration : 0,10 %

Rendement passé

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

Rendements annuels

Le graphique à bandes présente le rendement annuel du Fonds pour chacune des années présentées et illustre les variations du rendement d'une année à l'autre, à l'exception de la dernière bande, qui présente le rendement pour la période de six mois terminée le 30 juin 2024. Le graphique à bandes illustre, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse au 31 décembre de chaque année ou au dernier jour de la période intermédiaire d'un placement effectué le premier jour de l'année.



au 30 juin 2024

Aperçu du portefeuille

Principaux titres en portefeuille	% de la valeur liquidative
Fonds FÉRIQUE Obligations canadiennes	22,0
Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes de dividendes	14,4
Fonds FÉRIQUE Actions américaines	10,5
Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes	9,9
Fonds FÉRIQUE Obligations mondiales de développement durable	8,9
Fonds FÉRIQUE Revenu mondial diversifié	7,4
Fonds FÉRIQUE Actions asiatiques	5,3
Fonds FÉRIQUE Actions mondiales d'innovation	5,3
Fonds FÉRIQUE Actions mondiales de développement durable	5,2
Fonds FÉRIQUE Actions européennes	5,0
Fonds de dividendes de marchés émergents RBC, série O	1,8
Fonds des marchés émergents NordOuest NEI, série I	1,8
Fonds de marchés émergents Templeton, série O	1,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,8
	100,0

Répartition par actif	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	23,8
Actions internationales	19,7
Actions américaines	17,5
Obligations de sociétés canadiennes	9,7
Obligations étrangères	9,1
Obligations fédérales canadiennes	8,2
Obligations provinciales canadiennes	7,8
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,7
Obligations municipales canadiennes	0,8
Titres adossés à des actifs et à des hypothèques canadiens	0,7
Valeur liquidative totale	1 338 980 548

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.

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. 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

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 ;
- en visitant ferique.com ou sedarplus.ca.