



RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION

*sur le rendement du Fonds
pour l'exercice clos le
31 décembre 2024*

PORTEFEUILLES CLÉS EN MAIN
Portefeuille FÉRIQUE Conservateur

Le présent Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds renferme les faits saillants financiers, mais ne contient pas les états financiers annuels complets des Fonds que vous détenez. Si vous n'avez pas reçu d'exemplaire des états financiers annuels 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 le rapport financier intermédiaire, les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le portefeuille.

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

Remarque à l'égard des déclarations prospectives

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

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

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

Analyse du rendement du Fonds par la direction

Objectifs et stratégies de placement

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

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

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

- Fonds de titres à revenu fixe et titres de marché monétaire 85 %
- Fonds de titres de participation 15 %

L'exposition maximale aux titres étrangers est d'environ 35 %.

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

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

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

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

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

Risque

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

Résultats d'exploitation

Le Portefeuille FÉRIQUE Conservateur a affiché un rendement net de 5,0 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, comparativement à un rendement de 6,8 % 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 inférieure à la médiane de son industrie¹, dont le rendement pour l'exercice a été de 8,2 %, net des frais de gestion.

La performance du Portefeuille FÉRIQUE Conservateur a été inférieure à celle de son univers de comparaison en raison surtout de sa surpondération des titres à revenu fixe par rapport à celui-ci. La sous-performance des Fonds FÉRIQUE Obligations canadiennes et Actions canadiennes de dividendes par rapport à leur univers de comparaison a également nui au rendement relatif.

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

L'approche d'investissement responsable du Fonds est 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 (14,4 % du Fonds au 31 décembre 2024)

Le portefeuille a été investi de façon défensive dans des bons de Trésor provinciaux et fédéraux de courte durée 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 graduellement baissé tout au long de l'exercice, passant de 5,03 % à 3,37 %.

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.

¹ Source : Rendement médian des fonds comparables selon Fundata, au 31 décembre 2024.

au 31 décembre 2024

Fonds FÉRIQUE Obligations canadiennes (30,2% du Fonds au 31 décembre 2024)

Le Fonds FÉRIQUE Obligations canadiennes a affiché un rendement net de 3,7 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. Son indice de référence, l'indice obligataire universel FTSE Canada, a produit un rendement de 4,2 % au cours de cette même période. Contrairement au rendement de l'indice de référence, qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais de gestion et d'exploitation 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 l'exercice a été de 3,9 %, net des frais de gestion.

Addenda

Au début de 2024, la durée du portefeuille, qui mesure la sensibilité du portefeuille aux mouvements de taux d'intérêt, 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. À partir de mai, les taux ont commencé à baisser tandis que l'inflation faiblissait et Addenda a maintenu un écart de durée stable afin d'en tirer parti. En août, le gestionnaire de portefeuille a ramené la durée du portefeuille près de celle de son indice de référence à la suite d'une baisse prononcée des taux déclenchée par une création d'emplois plus faible que prévu. Vers la fin du mois de septembre, il a légèrement augmenté l'écart de durée par rapport à l'indice au moment où les taux d'intérêt augmentaient un peu et que le marché du travail se ressaisissait. Aux États-Unis, la campagne électorale et la victoire du Parti républicain, qui a pris le contrôle de la présidence et du Congrès, a déclenché une hausse des taux à partir de la mi-septembre. Au 31 décembre 2024, la durée du portefeuille était de 0,4 an supérieure à celle de l'indice de référence.

Par ailleurs, Addenda estime que les politiques monétaires de la Banque du Canada (BdC) et de la Réserve fédérale américaine (Fed) ne reflètent pas l'évolution de l'inflation dans les deux pays. Si le taux d'inflation a baissé des deux côtés de la frontière, la vigueur des hausses salariales et la faible productivité au Canada pourraient effacer les progrès récents, voire attiser l'inflation. Aux États-Unis, par contre, la forte productivité et des hausses salariales modérées sont plutôt favorables à la stabilité des prix. Malgré une telle conjoncture, la BdC a baissé son taux directeur plus tôt et de façon plus vigoureuse que la Fed (175 points de base [pb] pour atteindre 3,25 % au Canada, comparativement à 100 pb pour atteindre 4,50 % aux États-Unis). Dans ces circonstances, le gestionnaire de portefeuille a ajouté des obligations du Trésor des États-Unis avec une échéance de deux ans au portefeuille pour tirer parti de la probabilité accrue d'une baisse des taux de court terme dans ce pays. Cette stratégie a nuï au rendement du portefeuille en 2024.

Les écarts de crédit ont rétréci tout au long de l'année, et ce, de façon plus prononcée pour les obligations de sociétés que pour les obligations provinciales.

Au deuxième trimestre, Addenda a augmenté l'exposition aux obligations provinciales, la faisant passer d'une sous-pondération à une légère surpondération qui a été maintenue pour le reste de l'année. Le gestionnaire de portefeuille a également maintenu la faible surpondération des obligations de sociétés malgré un rétrécissement et a profité d'occasions intéressantes lors de nouvelles émissions. Le gestionnaire de portefeuille a augmenté la part du portefeuille investie dans les titres des secteurs de la finance, des infrastructures et de l'immobilier et réduit celle consacrée aux secteurs des produits industriels et de l'énergie. Addenda a légèrement augmenté la surpondération des titres notés BBB par rapport à la fin de l'année 2023, mais le profil de risque du portefeuille demeure prudent. La gestion des obligations de société a aussi contribué à la valeur ajoutée.

Au cours de l'année, le gestionnaire de portefeuille s'est entretenu à deux reprises avec Enbridge afin d'aborder les aspects clés de sa stratégie climatique et de ses efforts de réconciliation avec les peuples autochtones.

Baker Gilmore

Le rendement additionnel du portefeuille par rapport à son indice de référence s'explique par la surpondération des obligations de sociétés du secteur de la finance et des titres adossés à des actifs au moment où les écarts de crédit se resserraient. En revanche, la gestion de la durée du portefeuille et la surpondération des obligations à rendement réel ont nuï dans un contexte de baisse des anticipations inflationnistes.

La surpondération du risque de crédit du portefeuille a également été réduite progressivement au cours de l'exercice en effectuant des prises de profit dans les obligations du gouvernement du Canada, les obligations provinciales et les obligations de société du secteur de la finance, à mesure que les écarts de crédit se resserraient. Au quatrième trimestre, Baker Gilmore a haussé le risque de crédit, surtout dans les obligations provinciales, car les élections américaines avaient fait grimper les prix des actifs risqués étant donné les perspectives de baisses d'impôt et de déréglementation.

En début l'exercice, 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. Devant l'atténuation des pressions inflationnistes persistantes, la plupart des grandes banques centrales ont abaissé leurs taux directeurs en vue de réussir un atterrissage en douceur de l'économie sans hausse importante du taux de chômage.

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 l'exercice, 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 prix des matières premières ont progressé grâce à la hausse du prix des aliments alors que les prix du pétrole et des métaux précieux sont demeurés relativement stables.

au 31 décembre 2024

En fin d'exercice, la surpondération des obligations à rendement réel a été accrue en raison des écarts implicites d'inflation très attractifs.

En ce qui a trait aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), Baker Gilmore s'est entretenu avec l'équipe de direction de Brookfield Renewable Partners afin d'évaluer l'intégration des critères ESG à ses activités et sa progression en la matière.

Fonds FÉRIQUE Obligations mondiales de développement durable (35,3 % du Fonds au 31 décembre 2024)

Le Fonds FÉRIQUE Obligations mondiales de développement durable a affiché un rendement net de 2,9 % pour l'exercice clos le 31 décembre 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 3,7 % 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 l'exercice a été de 2,7 %, déduction faite des frais de gestion.

AlphaFixe Capital

L'exercice a été marqué par une pentification considérable de la courbe des taux d'intérêt en raison d'une baisse des taux à court terme et d'une hausse de ceux à long terme.

La durée du portefeuille a été maintenue près de celle de son indice de référence (la durée dans d'autres cas était très légèrement plus courte que celle de l'indice), ce qui a modestement contribué au rendement relatif du portefeuille. Cette bonne performance a toutefois été contrebalancée par le positionnement sur la courbe, notamment la surpondération des titres avec une échéance de 10 ans et la sous-pondération de ceux dont l'échéance est de 5 ans. Les écarts de crédit, soit le taux supplémentaire offert aux investisseurs pour détenir des titres d'émetteurs provinciaux et de sociétés, par rapport aux obligations gouvernementales, ont rétréci de façon généralisée au cours de l'année. Le rétrécissement a été particulièrement marqué à l'égard des obligations de sociétés, surpondérées au portefeuille. Ce positionnement a donc contribué au rendement durant l'exercice.

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

Conformément à l'objectif du Fonds, le portefeuille était investi à 95 % dans des obligations vertes, sociales ou durables à la fin de l'année. 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 48 reprises avec des entreprises ou des organismes gouvernementaux au cours de l'année, dont 11 fois avec des entités ayant émis des obligations

détenues dans le portefeuille. Le sous-gestionnaire de portefeuille s'efforce de sensibiliser les émetteurs aux enjeux ESG propres à leurs activités et à leur cheminement en matière de développement durable, en plus d'aborder des sujets comme la transition énergétique, la biodiversité, ainsi que l'équité, la diversité et l'inclusion. De manière générale, les pratiques de reddition de compte des émetteurs se sont améliorées dans les dernières années en raison d'une demande accrue de renseignements de la part du sous-gestionnaire de portefeuille et des autres parties prenantes.

Au cours de l'exercice, le sous-gestionnaire de portefeuille a participé à une nouvelle émission d'obligations vertes de la société de transmission et distribution d'électricité Hydro One. Le produit de cette émission servira à financer divers projets de transmission et distribution d'électricité et d'assurer un réseau électrique propre. Il investit également dans Ontario Power Generation (OPG), le plus grand producteur d'électricité en Ontario. L'électricité produite par la société provient de l'hydroélectricité ou du nucléaire dans une proportion de 90 %. Grâce à son expertise technique et à son excellence opérationnelle, OPG est une référence internationale au sein du secteur de l'énergie nucléaire. En effet, la société a construit le premier petit réacteur modulaire en Amérique du Nord avec des partenaires mondiaux, ce qui représente une étape clé pour la transition énergétique.

BMO Gestion mondiale d'actifs

La surpondération des obligations gouvernementales, surtout de la zone euro et, dans une moindre mesure, du Royaume-Uni, a nuí au rendement en raison de la hausse des taux d'intérêt. Puisque les valorisations des obligations américaines sont plutôt élevées, le sous-gestionnaire de portefeuille a protégé le Fonds des effets négatifs de l'augmentation des taux d'intérêt aux États-Unis en réduisant le risque et en augmentant la pondération des titres de la zone euro à la fin août. BMO a également conservé un penchant stratégique pour l'Europe afin d'accroître la diversification du Fonds en raison du volume d'obligations vertes émises dans la zone euro. La stratégie défensive du sous-gestionnaire de portefeuille en réaction à l'accentuation de la courbe des taux aux États-Unis a légèrement freiné le rendement, car les gains en capital réalisés en fin d'année ont été insuffisants pour compenser les pertes subies plus tôt.

Le sous-gestionnaire de portefeuille maintiendra le positionnement du portefeuille sur la courbe des taux qui s'accentue à court terme, car la portion à long terme de la courbe mondiale devrait demeurer sous pression en raison de l'inflation persistante et des taux d'intérêt qui demeurent élevés plus longtemps.

La composante d'obligations du Trésor américain a quelque peu entravé le rendement, car les obligations de sociétés ont mieux fait que leurs homologues du gouvernement. Les placements dans les titres du Trésor américain permettent au Fonds d'afficher une liquidité suffisante, compte tenu de la plus faible liquidité des obligations de sociétés vertes. La légère sous-pondération du risque de crédit a également été désavantageuse. Les obligations de sociétés affichaient des fondamentaux positifs, mais des prix relativement élevés. Ainsi, le sous-gestionnaire de portefeuille s'est abstenu d'investir dans cette catégorie d'actif.

au 31 décembre 2024

La grande part allouée par le portefeuille aux obligations de sociétés de la zone euro et la sous-pondération des obligations de sociétés américaines ont contribué au rendement, les premières ayant inscrit un meilleur rendement que les dernières. Le Fonds a profité de la sélection d'obligations vertes dans les secteurs de l'immobilier, des services de communication et des services aux collectivités de la zone euro ainsi que du secteur de la finance aux États-Unis.

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

Conformément à l'objectif du Fonds, 70 % de l'actif du portefeuille était investi dans des obligations vertes, 12 % dans des obligations durables et 10 % dans des obligations sociales à la fin de l'année. Le reste du portefeuille est principalement constitué de trésorerie et d'obligations du Trésor américain à des fins de liquidité.

Fonds FÉRIQUE Revenu mondial diversifié (5,1 % du Fonds au 31 décembre 2024)

Le Fonds FÉRIQUE Revenu mondial diversifié, géré par Addenda Capital inc. (Addenda), a affiché un rendement net de 4,7 % pour l'exercice clos le 31 décembre 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 5,3 % au cours de cette même période. Contrairement au rendement de l'indice de référence, qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais de gestion et d'exploitation 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 l'exercice a été de 8,4 %, déduction faite des frais.

Le rendement de la composante d'actions canadiennes du portefeuille a été négatif principalement à cause de la répartition de l'actif dans le secteur des services de communication et de la moins bonne sélection de titres dans le secteur de la finance.

La répartition de l'actif du portefeuille, en particulier l'exposition aux obligations canadiennes et mondiales, a rehaussé le rendement relatif. La surpondération des obligations de sociétés et l'exposition modeste aux obligations à rendement élevé ont aussi 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 durant l'année.

La durée plus courte de la portion des obligations canadiennes a contribué au rendement relatif. Les placements dans les obligations canadiennes ont également ajouté de la valeur, mais leurs effets ont été en partie effacés par les positions dans les obligations mondiales, qui ont offert un rendement inférieur à celui du marché canadien.

Au cours de l'année, le volet consacré aux obligations mondiales a été augmenté, mais est resté sous-pondéré, tandis que le volet consacré aux actions canadiennes a été rehaussé pour passer à une surpondération. Le sous-gestionnaire de portefeuille a ajouté une petite pondération dans les actions privilégiées vers la fin de l'année en raison de leurs perspectives de rendement attrayantes.

Le sous-gestionnaire de portefeuille a entrepris un dialogue à 38 reprises avec des sociétés en portefeuille pour aborder les questions environnementales en premier lieu, de même que les questions sociales et de gouvernance (ESG).

Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes de dividendes (10,0 % du Fonds au 31 décembre 2024)

Le Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes de dividendes a affiché un rendement net de 12,3 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. Son indice de référence, l'indice de dividendes composé S&P/TSX, a généré un rendement de 19,8 % au cours de cette même période. Contrairement au rendement de l'indice de référence, qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais de gestion et d'exploitation à payer par le Fonds.

Sur une base relative, la performance du Fonds a été inférieure à la médiane de son industrie¹, dont le rendement pour l'exercice a été de 15,9 %, déduction faite des frais de gestion.

La surpondération des services de communication, en particulier de BCE et de TELUS Corporation, a pesé sur le rendement du portefeuille. Les placements dans les secteurs des biens de consommation de base et de la consommation discrétionnaire ont également été défavorables, car les titres de Magna International, de Premium Brands et de Walgreens ont chuté. La sous-pondération des matériaux, principalement l'absence de placements dans les métaux précieux (l'or en particulier) et dans les sociétés minières, a freiné le rendement. La position dans le secteur de l'immobilier, sensible aux taux d'intérêt, a nui au rendement en raison de la baisse graduelle des taux au cours de l'année et de la hausse des taux de rendement.

À l'inverse, la sous-pondération de l'énergie a contribué au rendement relatif, tout comme les solides résultats enregistrés par Arc Resources, Pembina Pipeline, Suncor Énergie et TC Énergie. La sous-pondération des produits industriels et l'excellente tenue de la Banque Canadienne Impériale de Commerce, de Cisco Systems, de Société financière Manuvie et de Verizon Communications ont également rehaussé le rendement.

Au cours de l'exercice, le sous-gestionnaire de portefeuille n'a apporté aucun changement important au positionnement du portefeuille. Il a seulement ajouté quelques titres de qualité assortis de valorisations attrayantes et qui offraient, dans certains cas, des rendements en dividendes intéressants. Il a rehaussé la pondération des services aux collectivités en établissant une position dans Brookfield Infrastructure Partners et dans Brookfield Renewable Partners. La pondération du secteur des produits industriels, quant à elle, a légèrement diminué après la liquidation de WSP Global.

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, incluant l'hydroélectricité, l'éolien et le solaire, 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. L'investissement de Brookfield Renewable Partners dans le fournisseur de technologie nucléaire Westinghouse Electric Company est également prometteur compte tenu du regain d'intérêt pour l'énergie nucléaire et de l'acceptabilité accrue dont elle fait l'objet.

La Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada transporte des marchandises en utilisant le moins de carburant possible tout en réduisant la congestion sur les routes et la dépendance aux camions. TC Énergie est pour sa part une grande entreprise d'infrastructures de gaz naturel et d'énergie qui produit environ 30 % de l'énergie consommée en l'Ontario. Le gaz naturel est aussi une source d'énergie essentielle à la transition énergétique.

Fonds FÉRIQUE Actions mondiales de dividendes (5,0 % du Fonds au 31 décembre 2024)

Le Fonds FÉRIQUE Actions mondiales de dividendes a affiché un rendement net de 15,4 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. Son indice de référence, l'indice MSCI Monde ex-Canada (\$ CA), a généré un rendement de 30,2 % au cours de cette même période. Contrairement au rendement de l'indice de référence, qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais de gestion et d'exploitation 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 l'exercice a été de 20,6 %, déduction faite des frais de gestion.

La sous-performance relative du Fonds est principalement attribuable au choix des titres en portefeuille. À cet égard, la moins bonne sélection dans les secteurs des technologies de l'information, des produits industriels et des biens de consommation de base a le plus entravé le rendement, mais celle-ci a été partiellement compensée par les choix judicieux dans les secteurs de l'énergie et de la finance. Résultat du processus de sélection ascendant du sous-gestionnaire de portefeuille, la répartition sectorielle a également nuí au rendement relatif, compte tenu de la sous-pondération des technologies de l'information et de la surpondération des soins de santé et de l'énergie. La surpondération de la finance et la sous-pondération des matériaux ont toutefois permis d'atténuer en partie les effets défavorables de la répartition. À l'échelle régionale, la sélection de titres en Amérique du Nord, en Asie et en Europe est le facteur qui a nuí le plus au rendement relatif.

En ce qui concerne les titres individuels, l'absence de placements dans NVIDIA Corporation et la position hors indice dans Samsung Electronics (tous deux des technologies de l'information) a le plus entravé le rendement relatif. En revanche, une position hors indice dans Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (technologies de l'information) et la surpondération d'Erste Group Bank (finance) y ont le plus contribué.

Au cours de l'exercice, Wellington a établi une nouvelle position dans Diageo, un producteur de spiritueux situé au Royaume-Uni qui a déjà fait partie du portefeuille, mais dont le sous-gestionnaire s'était départi. Diageo bénéficie des tendances à long terme en matière de consommation de spiritueux, d'une présence aux quatre coins du monde et d'un portefeuille de marques diversifié. Comme la société est bien gérée et qu'elle s'engage fermement à verser des dividendes, le sous-gestionnaire de portefeuille a profité de sa correction de prix au début de 2022 pour investir à nouveau dans une marque qui est forte, stable et largement reconnue pour son expertise et qui jouit d'une excellente valorisation absolue et relative.

Le sous-gestionnaire de portefeuille a aussi établi une position dans Shin-Etsu Chemical Co, une société japonaise de produits chimiques spécialisée dans la fabrication de tranches de silicium qui composent les semi-conducteurs utilisés en intelligence artificielle (IA). Shin-Etsu affichait une valeur intéressante et profitera des innovations technologiques à long terme, car l'engouement pour l'IA alimente la demande de tranches de silicium.

En revanche, la position dans Tokio Marine Holdings, un chef de file de l'industrie qui occupe une place de choix dans le marché japonais consolidé de l'assurance de dommages, a été réduite en raison de sa bonne performance. La société est présente aux quatre coins du monde grâce à des décennies d'efforts de mondialisation. Le placement dans American Express, une des plus grandes entreprises émettrices de cartes de crédit aux consommateurs et aux entreprises, a également été réduit pour tirer parti de la vigueur du titre et ainsi réinvestir le produit dans d'autres occasions qui présentent un profil risque-rendement plus intéressant.

Les soins de santé, la finance et l'énergie sont les secteurs les plus fortement surpondérés dans le portefeuille, alors que les technologies de l'information, la consommation discrétionnaire et les services de communication présentent les sous-pondérations les plus importantes.

Le sous-gestionnaire de portefeuille a entamé un dialogue avec plusieurs sociétés du portefeuille sur des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) au cours de l'année, dont TotalEnergies. La société est bien placée pour tirer parti de la transition énergétique à long terme. Elle se distingue par son approche équilibrée qui consiste à faire croître ses activités dans les hydrocarbures tout en restant à l'avant-garde de la transformation du secteur en investissant dans les énergies renouvelables.

au 31 décembre 2024

Événements récents

Fonds FÉRIQUE Obligations canadiennes (30,2 % du Fonds au 31 décembre 2024)

Addenda

Aux États-Unis, le choc d'offre positif permet tout de même à l'inflation de se maintenir autour de la cible de 2 % de la Fed. La productivité de la main-d'œuvre a continué d'enregistrer une forte croissance. Cette productivité accrue, conjuguée aux hausses salariales modérées, contribue à abaisser l'inflation vers la cible de 2 % de la Fed. Dans ce contexte, la banque centrale sera en mesure de baisser encore un peu son taux directeur en 2025 pour s'assurer de ne pas étouffer le marché du travail par une politique monétaire restrictive.

Au Canada, la croissance de l'emploi et des salaires soutiendra encore les dépenses de consommation des ménages en 2025. Addenda s'attend à ce que la BdC étudie les effets de la croissance des salaires sur l'inflation dans un contexte de faible productivité avant de procéder à toute baisse du taux directeur.

Toutefois, l'arrivée d'un nouveau président à la Maison-Blanche et le passage du Congrès entre les mains du Parti républicain pourraient entraîner la mise en œuvre de politiques économiques inflationnistes, dont l'imposition de tarifs douaniers. Au Canada, l'imposition de tarifs pourrait peser sur l'activité économique au pays. L'ampleur des conséquences de tels tarifs est difficile à quantifier avant de connaître leur nature exacte. Addenda fera donc preuve de prudence et tentera de bien comprendre les conséquences des changements de politiques le cas échéant.

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 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.

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.

En outre, les effets conjugués des nombreux conflits géopolitiques et des changements climatiques ont engendré de nouvelles perturbations économiques, démographiques et migratoires dont l'issue est très incertaine. Aux États-Unis, la récente élection du président est susceptible de creuser davantage le déficit en raison de ses promesses de réductions d'impôts et d'augmentation des dépenses militaires, tandis que l'imposition de nombreux tarifs et de restrictions commerciales sont également susceptibles de faire grimper l'inflation en plus de nuire à la croissance économique.

Bien que les banques centrales (y compris la BdC) 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 de 2 %, d'une croissance forte des salaires 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 long terme en prévision d'une accentuation de la courbe. En ce qui a trait à la répartition sectorielle, le portefeuille affiche une surpondération des obligations 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 (35,3 % du Fonds au 31 décembre 2024)

AlphaFixe Capital

L'année dernière, la hausse des prix à la consommation et la persistance de l'inflation étaient les principales préoccupations des banques centrales. Douze mois plus tard, les politiques monétaires restrictives ont permis de ramener l'inflation à l'intérieur de la fourchette cible de fluctuation. Les banques centrales ont maintenant changé leur fusil d'épaule et mettent davantage l'accent sur l'emploi et la croissance économique. Le maintien des taux directeurs à un niveau élevé pour une période prolongée risquait de pousser l'économie de certains pays vers la récession. La Banque du Canada (BdC) a été la première banque centrale des pays industrialisés à entreprendre une détente monétaire avant que d'autres lui emboîtent le pas au cours de l'été. La Banque centrale européenne et la Banque d'Angleterre ont aussi annoncé des baisses de taux pour les mêmes motifs. En septembre, la Réserve fédérale américaine (Fed) a fait de même en réduisant de 0,50 % son taux directeur.

Le cycle de baisses de taux est donc amorcé, mais les investisseurs ignorent encore quelle en sera l'ampleur dans chacun des pays. Du côté américain, la Fed a rectifié le tir en fin d'année en adoptant une approche plus tempérée. L'inflation se normalise graduellement, mais l'économie progresse toujours à un rythme supérieur à son potentiel, ce qui constitue un environnement propice aux pressions inflationnistes. La conjoncture a aussi pris une tournure différente après l'élection du nouveau président américain.

Au Canada, la conjoncture est différente. La politique monétaire a un effet beaucoup plus rapide sur le budget des ménages qui refinancent ou renouvellent leur hypothèque. Le PIB progresse lentement, ce qui constitue un signe de faiblesse considérant la forte croissance de la population dans la dernière année.

L'assouplissement monétaire qui a été plus vigoureux au Canada qu'au sud de la frontière a nui au dollar canadien qui s'est déprécié en fin d'année. Le risque d'une guerre commerciale avec les États-Unis a aussi nui à la devise.

Enfin, les menaces du président américain d'imposer des tarifs douaniers sur toutes les importations en provenance du Canada inquiètent, d'autant plus que le gouvernement fédéral canadien est paralysé jusqu'à la tenue des élections au printemps. Le risque que des tarifs soient imposés dès le début de l'année est bien réel, car le président sait qu'il est en position de force face au Canada actuellement.

Advenant la mise en œuvre de ces tarifs, la BdC devra réagir avec force afin de lutter contre les risques d'une récession profonde au Canada. Somme toute, les perspectives économiques en 2025 reposent sur plusieurs décisions du gouvernement américain, qui est actuellement dirigé par un président reconnu pour son imprévisibilité. L'inflation pourrait resurgir et hanter les consommateurs américains si l'économie est trop stimulée. Une guerre commerciale serait également fort dommageable pour l'économie canadienne. Sans trop de visibilité sur l'avenir, le sous-gestionnaire de portefeuille préconise une gestion prudente des risques de taux d'intérêt et de crédit en début d'année.

BMO Gestion mondiale d'actifs

L'euphorie était palpable sur le marché obligataire au début de 2024, et ce, depuis le changement de cap de la Fed qui a commencé à assouplir sa politique monétaire à la fin de 2023. Au premier trimestre de 2024, l'inflation persistante aux États-Unis a toutefois freiné l'élan de réduction des taux de la Fed. À la fin du printemps, certains signes ont commencé à laisser présager que l'inflation diminuait tranquillement aux États-Unis, ouvrant ainsi la porte à une première baisse de taux par la Fed, ce qui a entraîné une remontée du marché obligataire. En août, un repli important du marché de l'emploi a causé un certain émoi sur le marché, car les investisseurs ont craint que l'assouplissement de la politique monétaire de la Fed n'arrive trop tard. Pour se faire rassurante, la Fed a annoncé en septembre une baisse de 50 points de base qui se voulait ainsi une recalibration de sa politique en vue de soutenir le marché de l'emploi et la trajectoire désinflationniste. Or, les taux ont recommencé à remonter en octobre, car l'inflation a cessé de reculer.

L'élection d'un nouveau président américain a exacerbé la pression à la hausse sur les taux en raison de l'incertitude entourant les effets de ses politiques phares, comme les baisses d'impôt, les tarifs et la déportation de migrants clandestins. La Fed a bien réduit son taux directeur de 0,25 point de base à deux reprises avant la fin de décembre, mais elle semble avoir adopté une position plus restrictive depuis que ses dirigeants favorisent une approche plus graduelle.

La situation est semblable en Europe où la Banque centrale européenne et la Banque d'Angleterre ont aussi assoupli leur politique monétaire. Or, le risque que l'inflation persiste dans le secteur des services a été souligné. Contrairement aux États-Unis, la croissance économique a ralenti au Royaume-Uni et en zone euro à cause de la diminution de l'activité manufacturière. Le bon rendement des marchés périphériques de la zone euro, notamment l'Espagne, n'a pas suffi à compenser la faiblesse des grandes économies, comme la France et l'Allemagne. Les obligations de sociétés ont surpassé leurs homologues gouvernementales grâce à la conjoncture macroéconomique favorable, à la diminution des taux d'escompte et des fondamentaux positifs des obligations de sociétés, notamment leur ratio de couverture des intérêts suffisant et leur niveau de levier financier relativement stable.

Fonds FÉRIQUE Revenu mondial diversifié (5,1 % du Fonds au 31 décembre 2024)

L'incertitude s'est accrue à l'échelle mondiale au cours des derniers mois en raison de l'intensification des conflits armés (surtout au Moyen-Orient) et de l'élection d'un nouveau président aux États-Unis qui menace d'imposer d'importants tarifs sur les importations du Canada et du Mexique. L'économie mondiale n'a pas encore ressenti pleinement les effets de ces turbulences.

La croissance économique devrait profiter de la forte demande intérieure. Les ménages disposent d'un revenu réel disponible important et d'une épargne abondante, ce qui continuera d'alimenter les dépenses de consommation tant au Canada qu'aux États-Unis. En raison de l'augmentation des dépenses publiques, les projections de déficit budgétaire restent élevées.

Dans un tel contexte marqué par une croissance économique positive, mais plus lente, et une diminution de l'inflation, la politique monétaire des banques centrales vise désormais à stimuler la croissance économique. Les banques centrales ne sont pas pressées d'annoncer de fortes baisses de taux compte tenu de la situation économique qui se caractérise par une croissance stable et des incertitudes quant à l'inflation.

Au Canada, les risques de reflation sont grands, notamment si la déflation des biens venait à s'inverser. Aux États-Unis, l'accroissement de la productivité atténué les pressions inflationnistes, alors qu'au Canada, on s'attend à ce que la baisse de la productivité entraîne une hausse de l'inflation. La volatilité du marché est attisée par l'incertitude concernant d'éventuels changements apportés aux politiques monétaires, les risques géopolitiques et la mise en œuvre des politiques par la nouvelle administration américaine. Les perspectives pourraient être assombries si la Réserve fédérale américaine attend trop longtemps avant d'assouplir sa politique monétaire (car une politique trop restrictive pourrait faire descendre l'inflation sous la cible de 2%), et si l'inflation demeure au-dessus de la cible au Canada et continue de peser sur la croissance économique et le marché de l'emploi.

au 31 décembre 2024

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. Le sous-gestionnaire de portefeuille continuera de surpondérer les obligations canadiennes à court terme et les obligations de sociétés, notamment celles de secteurs défensifs qui présentent de solides fondamentaux. Addenda cherchera à modifier la durée en fonction des valorisations du marché. Il maintiendra également une exposition modeste aux obligations à rendement élevé et aux actions privilégiées afin d'obtenir un rendement supplémentaire.

Le sous-gestionnaire de portefeuille cherche à augmenter la pondération des obligations mondiales dans le portefeuille dans le but d'en accroître la diversification et le rendement, puisque leurs écarts de crédit se creusent par rapport à leurs homologues canadiennes. Du côté des actions, les valorisations boursières canadiennes sont sous leurs moyennes à long terme et les prévisions de bénéfiques semblent réalistes, alors que les banques centrales baissent les taux. C'est pourquoi le sous-gestionnaire de portefeuille continue de les surpondérer. Compte tenu des incertitudes qui planent actuellement sur le marché, le volet actions du portefeuille se compose d'une combinaison d'actions cycliques et défensives, mais principalement de sociétés de qualité dont le cours est inférieur à leur valeur intrinsèque.

Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes de dividendes (10,0 % du Fonds au 31 décembre 2024)

Les marchés ont été en proie à une forte volatilité tout au long de l'année. Durant le premier semestre, les banques centrales ont maintenu leurs politiques monétaires restrictives en raison de l'inflation élevée. L'inflation a ensuite reculé pour renouer avec la cible au cours du deuxième semestre. Les banques centrales ont ainsi pu lancer leur cycle d'assouplissement au quatrième trimestre, mais prudemment, compte tenu de l'incertitude entourant l'entrée en poste de la nouvelle administration américaine.

La Réserve fédérale américaine a décidé de baisser son taux directeur à la fin de l'année, mais a laissé entendre que les prochaines baisses seraient largement tributaires des données économiques, ce qui laisse présager des baisses moins nombreuses en 2025. À l'inverse, la Banque du Canada a opté pour une approche plus énergique et d'autres réductions de taux sont prévues en 2025 compte tenu de la croissance économique plus faible et du taux de chômage plus élevé. La volatilité du marché devrait demeurer extrêmement élevée en raison de l'intérêt plus marqué des investisseurs pour les taux d'intérêt, de l'incertitude entourant les tarifs et d'une possible guerre commerciale provoquée par la nouvelle administration américaine, de l'instabilité qui persiste sur la scène géopolitique mondiale et des efforts déployés par la Chine pour stimuler son économie.

Le Fonds est structuré de manière à tirer parti de la sous-évaluation de sociétés de grande qualité et à bénéficier de leurs dividendes attrayants, surtout dans un contexte où les taux sont faibles. Il maintient une petite pondération des sociétés en défaveur, mais au potentiel de rendement élevé.

Sur 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 mondiales de dividendes (5,0 % du Fonds au 31 décembre 2024)

La concentration du marché ces dernières années a créé des occasions à long terme pour investir dans des entreprises résilientes et sous-évaluées. Même si certaines entreprises du secteur des technologies de l'information, surtout celles qui font partie de la chaîne d'approvisionnement des semi-conducteurs utilisés dans les processeurs graphiques (comme NVIDIA Corporation), enregistrent une hausse des dépenses en immobilisations et de leurs valorisations, les sociétés des autres secteurs se négocient à des cours qui sont bas, alors que leurs fondamentaux s'améliorent. Encore une fois, les investisseurs sous-estiment les titres qui se négocient à bas prix et qui continuent d'accumuler des capitaux. Or, le sous-gestionnaire de portefeuille est bien placé pour tirer parti de cette inefficience du marché.

De plus, quelques entreprises technologiques dont les valorisations sont élevées pourraient subir une correction car les prévisions de croissance liées à l'IA semblent exagérées à court ou à moyen terme. Par ailleurs, les efficacités qui seront réalisées par leurs clients à long terme sont sous-évaluées. En effet, les entreprises de la chaîne d'approvisionnement en IA commencent à mettre en avant le fait que la construction d'infrastructures de centres de données dédiés à l'IA, qui devrait suivre la phase initiale d'entraînement des algorithmes, sera plus complexe et entraînera des goulots d'étranglement. Ces difficultés sont attribuables aux limites physiques, telles que la disponibilité de l'énergie et des semi-conducteurs, ainsi qu'à des coûts élevés.

Dans ce contexte, le sous-gestionnaire de portefeuille continuera de chercher à investir dans des sociétés qui respectent sa philosophie et à son processus de placement et ce, dans tous les secteurs du marché, mais principalement dans l'écosystème de l'IA qui est en pleine croissance. Par exemple, des positions ont été établies dans London Stock Exchange (finance) et dans Shin-Etsu Chemical Co (matériaux). Par ailleurs, le sous-gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que plusieurs entreprises de l'énergie et des services aux collectivités en portefeuille qui participent à la production de gaz naturel et d'énergie profitent de la demande croissante d'énergie fiable et à bon marché au cours des prochaines années.

Étant donné la volatilité élevée, les valorisations exagérées et les perspectives de croissance dans certains secteurs et sur le marché américain, le sous-gestionnaire de portefeuille restera fidèle à son approche qui consiste d'abord à protéger le portefeuille contre les baisses. Il réussit à repérer des occasions intéressantes dans les secteurs défensifs, comme les biens de consommation de base et les soins de santé, où les titres offrent une valeur exceptionnelle en raison de leur croissance constante qui repose sur l'innovation, leur solide bilan, leur engagement à faire croître leurs dividendes en plus de présenter un prix attrayant à l'entrée, mais qui ont été ignorés au cours de la ruée récente vers les titres risqués.

au 31 décembre 2024

À l'échelle régionale, le sous-gestionnaire de portefeuille trouve les meilleures occasions de placement à l'extérieur des États-Unis, où les valorisations sont plus raisonnables et qui ont échappé aux tendances de fond qui ont transformé les marchés depuis deux ans. En ce qui a trait à la surpondération de titres du Japon, les titres du secteur de la finance du pays (comme Tokio Marine et Mitsubishi UFJ Financial Group) se sont bien comportés durant l'année. Cependant, ces positions ont été réduites en raison de la détérioration de leurs profils risque-rendement. Le sous-gestionnaire de portefeuille a utilisé le produit pour investir dans de solides entreprises mondiales moins chères que leurs homologues américaines, comme Isuzu Motors et Honda Motor Co. Au Royaume-Uni, la faiblesse des valorisations représente une bonne occasion pour investir dans des sociétés qui génèrent des flux de revenus mondiaux stables et qui sont bien gérées.

Le sous-gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que les marchés restent volatils en 2025. Aux États-Unis, la nouvelle administration devrait mettre en place des politiques qui favoriseront la production intérieure tout en offrant des allègements fiscaux aux entreprises et en assouplissant la réglementation. La hausse des tarifs et le resserrement de l'immigration pourraient toutefois poser des problèmes pour les entreprises qui misent sur les importations et la production étrangère pour contrôler leurs coûts. De telles politiques sont susceptibles d'alimenter l'inflation et compliqueront certainement la tâche des banques centrales qui devront sans cesse choisir de privilégier la croissance ou de lutter contre l'inflation. On peut ainsi s'attendre à des cycles économiques plus courts, à une plus grande volatilité macroéconomique et à une diminution de la liquidité du marché, ce qui pourrait être avantageux pour le Fonds.

CEI : 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 et Services d'investissement FÉRIQUE détenaient 0,2% des parts du Portefeuille FÉRIQUE Conservateur au 31 décembre 2024.

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

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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, Addenda n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion de la portion marché monétaire du Portefeuille FÉRIQUE Conservateur.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, Addenda et Baker Gilmore n'ont effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Obligations canadiennes.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 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 reliée. Le Comité d'examen indépendant a été d'avis que les mesures projetées par le gestionnaire aboutissent à un résultat juste et raisonnable pour les porteurs de parts du Fonds.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, Addenda n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Revenu mondial diversifié.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, Lincluden n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes de dividendes.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, Wellington n'a effectué aucune opération entre apparentés dans le cadre de la gestion du Fonds FÉRIQUE Actions mondiales de dividendes.

au 31 décembre 2024

Faits saillants financiers

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

	Exercices clos les				
	31 déc. 2024 (12 mois)	31 déc. 2023 (12 mois)	31 déc. 2022 (12 mois)	31 déc. 2021 (12 mois)	31 déc. 2020 (12 mois)
Actif net par part ⁽¹⁾⁽⁵⁾	\$	\$	\$	\$	\$
Actif net au début de la période comptable ⁽⁴⁾	9,93	9,60	10,63	10,52	10,25
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des revenus	0,28	0,25	0,22	0,15	0,19
Total des charges	–	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,03	0,02	–	0,11	0,13
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,19	0,33	(0,97)	–	0,19
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	0,50	0,59	(0,76)	0,25	0,50
Distributions					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,23	0,21	0,18	0,11	0,12
des dividendes	0,04	0,04	0,04	0,03	0,05
des gains en capital	0,01	0,01	0,04	–	0,05
Distributions annuelles totales ⁽³⁾	0,28	0,26	0,26	0,14	0,22
Actif net à la fin de la période comptable ⁽⁴⁾	10,13	9,93	9,60	10,63	10,52

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

⁽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.

	Exercices clos les				
	31 déc. 2024 (12 mois)	31 déc. 2023 (12 mois)	31 déc. 2022 (12 mois)	31 déc. 2021 (12 mois)	31 déc. 2020 (12 mois)
Ratios et données supplémentaires					
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽¹⁾	74 123	71 099	71 162	71 755	66 514
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	7 318 396	7 163 787	7 414 927	6 747 587	6 321 565
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	0,84	0,80	0,78	0,82	0,80
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge par le Gestionnaire (%)	0,84	0,80	0,78	0,82	0,80
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁴⁾	0,01	0,01	–	0,01	0,01
Valeur liquidative par part (\$)	10,13	9,92	9,60	10,63	10,52

⁽¹⁾ Données 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.

au 31 décembre 2024

Pour l'exercice, les frais de gestion annualisés imputés au Fonds et avant les taxes gouvernementales se chiffrent à 0,73 % et se répartissent comme suit :

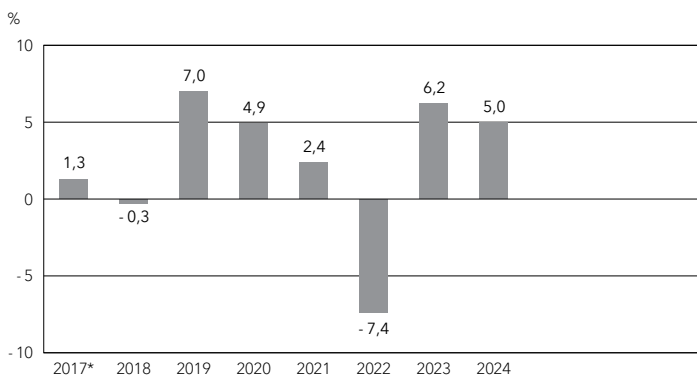
- Frais de gestion : 0,58 %
- Frais d'administration : 0,13 %
- Frais de fonds : 0,02 %

Rendement passé

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

Rendements annuels

Le graphique à bandes présente le rendement annuel du Fonds pour chacune des années présentées et illustre les variations du rendement d'une année à l'autre. Le graphique à bandes illustre, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse au 31 décembre de chaque année ou au dernier jour de l'exercice d'un placement effectué le premier jour de l'année.



* Du 6 juillet au 31 décembre 2017.

Rendements composés annuels (%)

	1 an	3 ans	5 ans	Depuis sa création*
FÉRIQUE Conservateur	5,0	1,1	2,1	2,5
Indice de référence	6,8	1,3	2,6	n/d
Médiane**	8,2	1,2	2,8	n/d

* Le Fonds a été créé le 20 juin 2017, mais l'actif a été investi dans le Fonds en date du 6 juillet 2017.

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

Indice de référence

L'indice de référence reflète le rendement d'un portefeuille cible investi à 15 % dans l'indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada, à 50 % dans l'indice obligataire universel FTSE Canada, à 20 % dans l'indice obligataire Bloomberg Barclays Global Aggregate (couvert \$ CA), à 10 % dans l'indice composé S&P/TSX et à 5 % dans l'indice MSCI Monde ex-Canada (\$ CA).

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

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

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

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

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

Comparaison par rapport à l'indice

Le Fonds a affiché un rendement net de 5,0 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. Son indice de référence a produit un rendement de 6,8 % au cours de cette même période. Contrairement au rendement de l'indice de référence, qui ne comprend aucuns frais de placement, le rendement du Fonds est indiqué déduction faite des frais de gestion et d'administration payables par le Fonds.

Aperçu du portefeuille

Principaux titres en portefeuille

	% de la valeur liquidative
Fonds FÉRIQUE Obligations mondiales de développement durable	35,3
Fonds FÉRIQUE Obligations canadiennes	30,2
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	14,4
Fonds FÉRIQUE Actions canadiennes de dividendes	10,0
Fonds FÉRIQUE Revenu mondial diversifié	5,1
Fonds FÉRIQUE Actions mondiales de dividendes	5,0
	100,0

au 31 décembre 2024

Répartition par actif	% de la valeur liquidative
Obligations étrangères	19,9
Obligations de sociétés canadiennes	17,4
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	17,1
Obligations provinciales canadiennes	14,3
Obligations fédérales canadiennes	13,2
Actions canadiennes	9,4
Actions américaines	3,3
Actions internationales	2,5
Obligations municipales canadiennes	1,8
Titres adossés à des actifs et à des hypothèques canadiens	1,0
Actions privilégiées	0,1
Valeur liquidative totale	74 122 772

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 (l'« indice » ou les « indices ») et les données associées sont un produit de S&P Dow Jones Indices LLC, ses sociétés affiliées et/ou leurs concédants de licence et ont été utilisés sous licence par Gestion FÉRIQUE® 2024 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 [2024] TSX Inc.

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

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



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

ferique.com

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.