

1er décembre 2023

Perspectives et stratégies

Récapitulatif de 2023

Veuillez lire les renseignements sur la divulgation et les risques pour les épargnants au Canada et à l'étranger à partir de la page 9; Raymond James Ltée. 40, rue King Ouest, bureau 5300, Toronto (Ontario) M5H 3Y2, Canada.
925, rue Georgia Ouest, bureau 2200, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3L2, Canada.

Dans cette édition :

Perspectives macroéconomiques :
Récapitulatif de 2023

Neil Linsdell, CFA; Eve Zhou, CFA
Équipe de stratégie de placement (RJL)

Actions : Meneurs et retardataires canadiens
Larbi Moumni, CFA
Vice-président, responsable du conseil en
matière de portefeuille (RJL)

Fonds communs de placement et FNB :
Super lune bleue de 2023

Luke Kahnert, MBA, CIM
Spécialiste des fonds communs de
placement et des fonds négociés en
bourse (RJL)

Opération de change : Fluctuations du
dollar

Ajay Virk, CFA, CMT
Négociateur en chef, devises (RJL)

Revenu fixe : Dépassement du pic
Charlotte Jakubowicz, CMT, CIM
Vice-présidente, Titres à revenu fixe et
devises (RJL)

Placements alternatifs : Célébration des
cinq années d'existence des « fonds
alternatifs liquides » au Canada

Emma Querengesser
Vice-présidente et cheffe de produits de
placement (RJL)

Récapitulatif de 2023

Alors que nous entrons dans le dernier mois de l'année 2023, il semble que les récessions que nous attendions pourraient enfin arriver. Le tableau ci-dessous révèle que la plupart des principaux indicateurs économiques indiquent maintenant un ralentissement au Canada par rapport à 2022. Les banques centrales se servent de la politique monétaire pour ralentir les économies dans le but de baisser l'inflation pour les replacer à leurs objectifs de 2 %. Atteindre cet objectif sans plonger l'économie dans la récession est un processus complexe et difficile, quoique réalisable, et nous pensons que le Canada et les États-Unis traverseront des récessions au cours de la première partie de 2024. La bonne nouvelle, c'est que nous sommes convaincus que ces récessions pourraient être parmi les plus faibles jamais enregistrées. Elles ont certainement été parmi les plus attendues.

Il convient de rappeler aux lecteurs qu'au Canada, bien que la Banque du Canada (BdC) ou le ministre des Finances puissent annoncer officiellement une récession sur la base des données de Statistique Canada, c'est le Conseil des cycles économiques de l'Institut C.D. Howe, qui aide à déterminer le cycle économique et les dates de récession. Alors que certains simplifient la détermination à deux trimestres consécutifs de contraction du PIB, la véritable détermination consiste à juger de l'ampleur, de la durée et de la portée d'un déclin de l'activité économique.

Des progrès notables ont été accomplis dans la maîtrise de l'inflation cette année. Au Canada, l'inflation globale est passée de 8,1 % en juin 2022 à 2,8 % en juin 2023, avant de rebondir légèrement à 4,0 %, puis de retomber à 3,1 % lors du dernier taux enregistré en octobre. Nous pensons que la trajectoire pour atteindre les 2 % demeurera houleuse. La Banque du Canada s'attend à une inflation vigoureuse, soit 3,5 % en moyenne jusqu'à la mi-2024, avant de revenir progressivement à l'objectif de 2 % en 2025. Cette trajectoire est particulièrement intéressante, car elle a une incidence sur la décision de la Banque du Canada de maintenir les taux d'intérêt à leur niveau élevé actuel, ce qui a pour effet de réduire les dépenses, afin de s'assurer que des pressions sont continuellement exercées sur l'inflation pour atteindre cet objectif. Il est toujours possible qu'une résurgence de l'inflation entraîne une nouvelle hausse des taux, et si la récession a une incidence plus importante, en particulier sur l'emploi, nous pourrions assister à une tendance à la baisse des taux plus tôt. Cependant, le scénario le plus probable est que l'effet de la récession demeure faible et que la Banque du Canada ne commence à baisser ses taux que vers la fin de 2024, à mesure que la trajectoire vers l'objectif de 2 % se confirme.

Affaiblissement des indicateurs de l'économie et des marchés canadiens en 2023

Nom de l'indicateur	T1 2022	T2 2022	T3 2022	T4 2022	T1 2023	T2 2023	T3 2023	T3 2023 estimations	Actuel	T4 2023 estimations
Croissance du PIB (% d'une année à l'autre)	3.9	5.2	4.0	2.2	1.8	1.2	0.5	--	--	0.4
Inflation publiée (% d'une année à l'autre)	5.8	7.5	7.2	6.7	5.1	3.5	--	3.7	3.1 ¹	3.3
Taux d'intérêt directeur (en %)	0.5	1.5	3.3	4.3	4.5	4.8	--	5.0	5.0 ²	5.0
Taux de chômage (en %)	5.7	5.1	5.1	5.1	5.0	5.2	--	5.5	5.8 ³	5.8
Croissance de l'emploi (% d'une année à l'autre)	4.9	5.3	3.3	2.3	2.7	2.1	--	2.5	2.5 ¹	2.1
Augmentation des dépenses de consommation (% d'une année à l'autre)	5.1	8.0	3.1	3.0	3.7	1.6	--	1.5	--	1.2
Croissance des placements (% d'une année à l'autre)	0.2	-1.8	-0.5	-3.8	-6.0	-3.6	--	-1.1	--	-0.5
Augmentation des dépenses publiques (% d'une année à l'autre)	2.9	1.4	2.0	1.9	0.1	1.4	--	0.9	--	0.8
Hausse des prix des logements (% d'une année à l'autre)	30.3	18.8	6.8	-3.9	-14.1	-8.5	--	-0.3	--	1.5
Croissance des exportations de biens et de services (% d'une année à l'autre)	-2.7	4.6	6.4	3.1	7.9	5.9	--	2.7	--	2.3
Croissance des importations de biens et de services (% d'une année à l'autre)	4.6	11.3	11.5	3.0	2.7	-3.2	--	-3.1	--	1.1
Indices des directeurs d'achats, services	56.1	50.4	48.0	47.9	50.1	49.7	47.8	--	46.6 ²	--
Indices des directeurs d'achats, fabrication	58.9	54.6	49.8	49.2	48.6	48.8	47.5	--	48.6 ²	--
Niveau de prix de l'indice composé S&P/TSX	21,890	18,861	18,444	19,385	20,100	20,155	19,541	--	20,236 ²	--
\$ CA/\$ US (\$ CA par \$ US)	1.25	1.29	1.38	1.36	1.35	1.32	1.36	--	1.36 ²	--
Prix du pétrole WTI (\$ US/baril)	100.3	105.8	79.5	80.3	75.7	70.6	90.8	--	76.0 ²	--

Source : Capital Economics; Bloomberg; estimations du troisième et du quatrième trimestre de 2023 au 22 novembre 2023. ¹données au 31 octobre 2023. ²données au 30 novembre 2023. ³données au 1 décembre 2023.

L'amélioration d'une année à l'autre de l'inflation globale en octobre a été favorisée par la baisse des prix de l'essence (diminution de 7,8 %). Si l'on retire certaines de ces composantes plus volatiles, l'inflation sous-jacente (IPC tronqué), soit la mesure préférée de la Banque du Canada, est passée de 5,6 % en juin 2022 à 3,5 % en octobre dernier. Le Canada continue à faire des progrès lents, mais constants.

Le revenu disponible des Canadiens a diminué (d'environ 7 %) depuis la fin de l'année 2022 sur une base corrigée de l'inflation, et les soldes des cartes de crédit atteignent également un sommet historique de 107,4 milliards de dollars selon Equifax. Conjugués à la flambée des coûts des taux d'intérêt et à la baisse de l'épargne excédentaire, ces facteurs ont entraîné un affaiblissement des tendances en matière de dépenses de consommation. L'affaiblissement de la demande intérieure, le ralentissement mondial et les diverses perturbations comme la grève dans les ports de la Colombie-Britannique ont entraîné une baisse de la croissance des exportations et des importations au Canada. Les indices des directeurs d'achats (PMI) du secteur des services et de la fabrication se situent juste en dessous de 50, ce qui indique un glissement vers une période de contraction. Contrairement au gouvernement des États-Unis, qui a considérablement augmenté ses dépenses fiscales pour faciliter le retour à la normale au prix d'une hausse vertigineuse des rendements du Trésor, les dépenses publiques du Canada sont demeurées conformes à leur tendance précédente dans le contexte du ralentissement économique. Dans ce contexte, les sociétés adoptent une approche plus prudente en matière de placement en capital fixe. Sans surprise, le PIB réel du Canada a stagné au troisième trimestre de 2023, et la croissance du PIB réel par habitant a connu un déclin plus prononcé, la croissance d'une année à l'autre et d'un trimestre à l'autre étant devenue négative. La Banque du Canada prévoit un PIB canadien pour l'ensemble de l'année de 1,2 % en 2023, de 0,9 % en 2024 et de 2,5 % en 2025.

L'une des raisons pour lesquelles nous anticipons que les prochaines récessions seront légères est le maintien de marchés du travail relativement tendus au Canada et aux États-Unis. La hausse du taux de chômage depuis le début de l'année n'est que de 0,8 %, pour atteindre 5,8 % en novembre, alors qu'il était à son plus bas niveau historique de 4,9 % en juin 2022, ce qui le maintient bien en deçà de la moyenne historique (depuis 1976) de 8 %. Cependant, nous observons enfin d'autres signes d'assouplissement. En effet, les offres d'emploi ont diminué ces derniers mois et le taux de participation à la population active, c'est-à-dire la proportion de la population âgée de 15 ans et plus qui a un emploi ou qui est à la recherche d'un emploi, est resté relativement élevé.

Les secteurs qui ont perdu le plus d'emplois en octobre sont le commerce de gros et de détail (diminution de 22 000 ou de 0,7 %) et la fabrication (diminution de 19 000 ou de 1,0 %), ce qui indique également que les dépenses de consommation sont en perte de vitesse et que nous faisons face à un ralentissement de l'économie. Dans l'ensemble, c'est dans le secteur public que les embauches ont été les plus nombreuses. L'assouplissement du marché du travail a contribué à atténuer les pressions salariales, le taux annualisé sur trois mois pour atteindre 4,0 %. Ce chiffre est encore trop élevé, mais avec une récession et une nouvelle augmentation modeste du taux de chômage, il est probable qu'il diminuera encore. Le niveau élevé d'immigration au Canada a permis d'augmenter le nombre de travailleurs sur le marché du travail afin d'atténuer la pénurie de main-d'œuvre et de résoudre le problème démographique à plus long terme du vieillissement de la population, mais à court terme, l'afflux d'immigrants a exercé une

pression encore plus forte sur une crise de l'accessibilité au logement déjà difficile. Vous trouverez plus de détails dans notre rapport Perspectives et stratégies d'octobre ([Crise du logement ou occasion?](#)).

En ce qui concerne les marchés boursiers canadiens, l'indice composé S&P/TSX (TSX) a connu une année relativement stable dans un contexte de signaux mitigés, avec une hausse moyenne à un chiffre. Depuis le début de l'année 2023, il a fluctué entre environ 19 400 et 20 800 points, comme le montre notre graphique de la page 5. Une reprise des mesures de répit en janvier a permis un rebond de 7,1 % par rapport à la fin de 2022. Par la suite, le marché a suivi de près et réagi aux décisions sur les hausses de taux et aux indicateurs pertinents, y compris les chiffres relatifs à l'IPC, les statistiques de l'emploi et la croissance du PIB des États-Unis et du Canada. Les craintes des banques liées à l'effondrement de la SVB en mars, le débat sur le plafond de la dette en juin et la fluctuation des prix de l'énergie ont entraîné une volatilité accrue du rendement du TSX. En octobre, les effets saisonniers, et les incertitudes concernant les hausses de taux d'intérêt et le conflit entre Israël et le Hamas ont conduit le TSX à perdre son niveau maintenu de 19 400 le faisant baisser à 18 737. Toutefois, un changement de sentiment en faveur d'un optimisme plus prudent à l'égard de l'économie, motivé par les revenus des actions en technologie au troisième trimestre, une inflation plus faible et un assouplissement des marchés du travail, a remis l'indice au niveau des 20 000 points.

Le rendement du secteur et valorisations – Indice composé S&P/TSX

	Ratio C/B actuel 12 prochains	Ratio C/B historique (depuis 2000)	Prime (rouge)/ décote (vert)	Rendement DDA
Indice composé S&P/TSX	12.8	14.5	-1.7	6.7 %
Technologies de l'information	31.2	22.2	9.0	60.4 %
Biens de consommation de base	15.7	15.8	-0.1	10.3 %
Énergie	10.7	14.8	-4.1	9.1 %
Consommation discrétionnaire	13.7	14.3	-0.6	8.3 %
Produits industriels	20.5	15.7	4.8	4.7 %
Services financiers	9.5	11.4	-1.9	4.4 %
Soins de santé	6.1	16.4	-10.2	4.1 %
Immobilier	13.5	14.6	-1.1	-2.9 %
Services publics	17.0	17.9	-0.9	-4.0 %
Services de communication	15.8	15.8	0.0	-4.7 %
Matériaux	15.9	17.0	-1.1	-4.7 %

Source : FactSet; données au 22 novembre 2023. Les rendements en cumul annuel sont des rendements totaux en CAD.

Le rendement du secteur et valorisations – S&P 500

	Ratio C/B actuel 12 prochains	Ratio C/B historique (depuis 2000)	Prime (rouge)/ décote (vert)	Rendement DDA
Indice S&P 500	18.8	16.2	2.7	19.9 %
Technologies de l'information	26.7	17.6	9.0	51.8 %
Services de communication	17.1	18.1	-1.0	51.8 %
Consommation discrétionnaire	24.9	18.2	6.7	33.0 %
Produits industriels	18.1	16.3	1.8	9.2 %
Matériaux	18.1	15.4	2.7	5.4 %
Services financiers	13.5	13.0	0.5	4.1 %
Immobilier	16.2	18.1	-1.9	0.1 %
Énergie	10.6	13.5	-2.8	-1.1 %
Soins de santé	17.3	16.2	1.1	-3.3 %
Biens de consommation de base	18.7	18.1	0.7	-3.5 %
Services publics	15.6	14.8	0.8	-9.6 %

Source : FactSet; données au 22 novembre 2023. Les rendements en cumul annuel sont des rendements totaux en dollars américains.

D'un point de vue sectoriel, les technologies de l'information se distinguent nettement pour l'indice TSX, avec une hausse d'environ 60 %, grâce à des sociétés comme Shopify et Constellation Software, à l'instar des actions en technologie qui composent le Magnificent 7 aux États-Unis. Du côté négatif, des secteurs comme les services de communication, les services publics et l'immobilier ou les fiducies de placement immobilier (FPI) ont souffert de la hausse des taux d'intérêt, qui a réduit l'attrait de leurs distributions et de leurs versements de dividendes. Le secteur des matériaux de l'indice TSX a connu une baisse similaire, bien que les actions individuelles de ce secteur aient été très variables.

Aux États-Unis, l'indice de référence S&P 500, pondéré en fonction de la capitalisation boursière, a progressé d'environ 20 % depuis le début de l'année, grâce au secteur des technologies, qui a progressé d'environ 52 %, tout comme le secteur des services de communication. La plupart des autres secteurs ont connu une hausse (finance, produits industriels, matériaux), ou une baisse (biens de consommation de base, énergie, soins de santé, immobilier) à un chiffre, et les services publics atteignent à peine un cumul annuel négatif à deux chiffres.

Les indices boursiers américains ont surpassé les autres indices boursiers mondiaux, notamment l'indice composé Nasdaq en raison de sa pondération plus élevée dans le secteur des technologies. Les indices boursiers de la plupart des pays développés ont enregistré des rendements élevés à deux chiffres depuis le début de l'année, à l'exception du Canada et du Royaume-Uni. Entre-temps, les rendements des marchés boursiers de la Chine et de Hong Kong sont demeurés faibles. En ce qui concerne le style d'action, la croissance a largement dépassé la valeur, et les actions à grande capitalisation ont surpassé les actions à petite capitalisation dans le contexte d'un ralentissement économique imminent. Les actions américaines à grande capitalisation se négocient au-dessus de leur ratio cours/bénéfice médian sur 23 ans, ce qui est attribuable à la forte croissance de la productivité du travail et à la recherche de liquidités par les gestionnaires de fonds mondiaux. En revanche, les valorisations des autres pays sont légèrement inférieures ou se situent autour de leur médiane historique, ce qui peut refléter des préoccupations accrues liées à la récession.

Neil Linsdell, CFA, Vice-président, responsable de la stratégie de placement

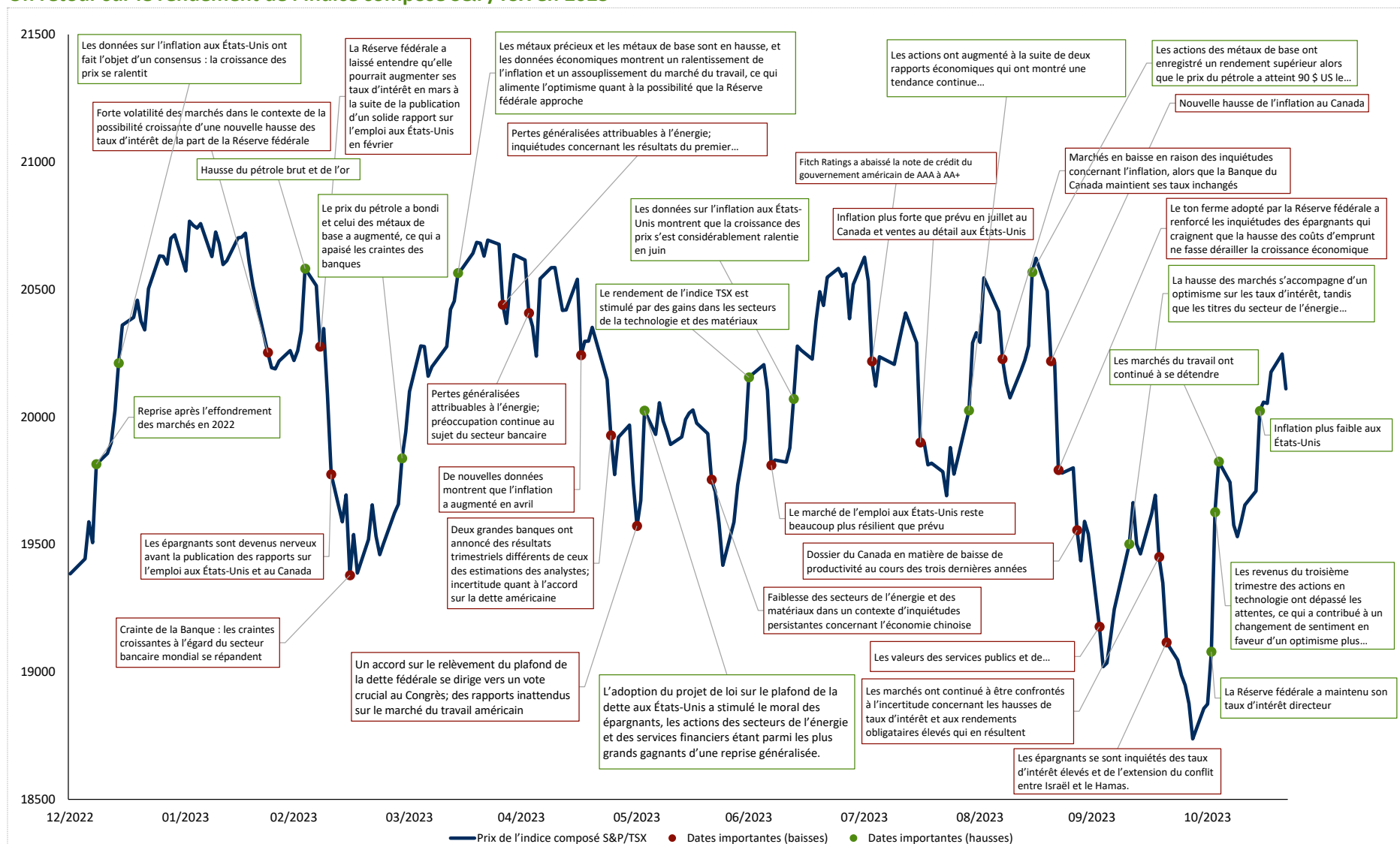
Eve Zhou, CFA, analyste multiactif

Principaux indices boursiers mondiaux

Indices boursiers mondiaux sélectionnés	Cumul annuel (en CML)	Cumul annuel (en \$ US)	Cumul annuel (en \$ CA)	2022 (en CML)	2022 (en \$ US)	2022 (en \$ CA)	Ratio C/B actuel 12 prochains mois	Ratio C/B historique médian	Prime (ROUGE)/décote (VERT)
Canada									
Indice composé S&P/TSX	6,7	5,2	6,7	-5,8	-12,2	-5,8	12,8	14,5	-1,7
S&P/TSX 60	7,0	5,4	7,0	-6,2	-12,6	-6,2	13,2	14,3	-1,1
S&P/TSX à petite capitalisation	-0,6	-2,0	-0,6	-9,3	-15,4	-9,3	12,4	16,9	-4,5
Croissance au Canada	12,2	10,6	12,2	-13,0	-18,9	-13,0	19,4	18,1	1,3
Valeur au Canada	0,6	-0,9	0,6	-1,3	-8,0	-1,3	10,2	12,2	-1,9
États-Unis									
Indice composé NASDAQ	36,7	36,7	38,7	-32,5	-32,5	-27,6	26,3	19,6	6,6
Indice S&P 500	19,9	19,9	21,2	-18,1	-18,1	-12,2	18,8	16,2	2,7
S&P 400 à moyenne capitalisation	5,8	5,8	6,9	-13,1	-13,1	-6,7	13,3	13,6	-0,3
S&P 600 à petite capitalisation	2,0	2,0	3,0	-16,1	-16,1	-10,0	12,6	14,9	-2,3
Indice composé S&P 1500	18,6	18,6	19,9	-17,8	-17,8	-11,8	18,2	15,9	2,3
Indice composé S&P 1500 de croissance	23,8	23,8	24,1	-28,7	-28,7	-24,2	20,8	18,6	2,2
Indice composé S&P 1500 de valeur	13,1	13,1	12,7	-5,5	-5,5	-0,9	16,0	14,0	2,0
Europe									
Indice Euro Stoxx 50 (Europe)	17,9	16,8	18,5	-8,8	-17,2	-11,2	12,5	13,1	-0,7
Indice FTSE 100 (R.-U.)	4,0	3,8	5,3	4,7	-10,4	-3,9	10,4	12,4	-2,0
Indice CAC 40 (France)	15,5	17,6	19,3	-6,7	-12,4	-6,1	13,0	13,2	-0,2
Indice DAX (Allemagne)	14,2	16,3	18,0	-12,3	-17,4	-12,5	11,1	12,6	-1,5
Asie-Pacifique									
Indice Hang Seng (Hong Kong)	-7,0	-6,9	-5,6	-12,5	-12,6	-6,3	8,4	12,5	-4,2
Indice Nikkei 225 (Japon)	30,7	15,2	16,9	-7,3	-19,1	-14,3	18,5	16,6	1,9
Indice MSCI Chine (Chine)*	-6,0	-8,6	-7,2	-17,5	-24,3	-18,8	9,7	10,8	-1,1
Principaux agrégats									
World (monde)*	17,6	17,6	19,3	-18,0	-18,0	-12,0	16,5	15,7	0,8
EAFE (MD hors É.-U. et Canada)*	11,7	11,7	13,3	-14,4	-14,4	-8,1	12,7	13,5	-0,7
Indice ME (marchés émergents)*	5,1	5,1	6,6	-20,6	-20,6	-14,8	11,7	11,3	0,3

Source : FactSet; Raymond James Ltée; rendements totaux, données au 22 novembre 2023. Ratio cours-bénéfice médian historique : du 1er janvier 2000 au 22 novembre 2023. CML : coté en monnaie locale. * Les indices sont représentés par les FNB iShares correspondants, qui servent de mandataires.

Un retour sur le rendement de l'indice composé S&P/TSX en 2023



Source : FactSet; Raymond James Ltée; données au 21 novembre 2023.

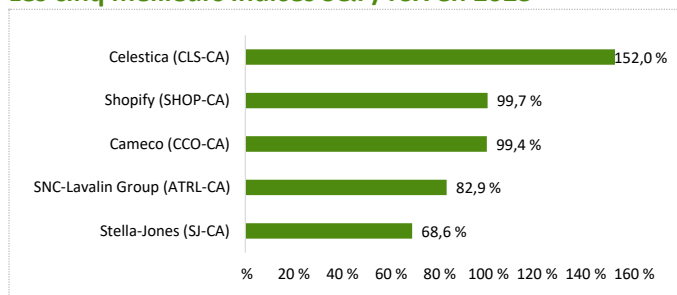
Meneurs et retardataires canadiens

Le marché canadien a connu des contrastes importants cette année, certaines sociétés se débattant dans des conditions difficiles, tandis que d'autres ont prospéré. L'indice composé S&P/TSX a connu une hausse modeste de 4,1 % au 17 novembre 2023, la dynamique du marché étant influencée par les tendances macroéconomiques ainsi que par les nouvelles propres aux sociétés. Sur le plan macroéconomique, la hausse des taux d'intérêt a eu une incidence sur des secteurs comme l'immobilier et les services publics, et les tendances de la demande des consommateurs étaient au premier plan pour d'autres. La montée de l'IA générative a également perturbé divers domaines, ce qui a causé des problèmes pour certaines sociétés et a été un facteur favorable pour d'autres. Dans cet article, nous explorons les cinq actions qui affichent les meilleurs résultats et les cinq actions qui affichent les pires résultats (sans ordre particulier), afin de mettre en évidence les raisons sous-jacentes de leurs trajectoires depuis le début de l'année.

Meneurs

Deux sociétés de technologie de l'information ont enregistré les meilleurs rendements depuis le début de l'année : **Celestica (CLS-CA)** et **Shopify (SHOP-CA)**, respectivement en hausse de 152,0 % et de 99,7 %. Le rendement du fournisseur mondial de services de fabrication électronique Celestica est attribuable en partie par le fait qu'il s'est concentré sur des secteurs non traditionnels à forte croissance, comme les produits industriels, l'aérospatiale, la défense et les soins de santé, au détriment des marchés plus traditionnels à faible marge. L'exposition à l'expansion des centres de données axés sur l'IA a également contribué au rendement exceptionnel de l'action. Quant à Shopify, la reprise remarquable de l'opérateur de la plateforme de commerce infonuagique par rapport à ses creux de 2022 peut être attribuée à sa restructuration stratégique, y compris le passage à un modèle allégé en matière d'actifs, la cession de son unité logistique et les réductions d'effectifs. L'accent mis par Shopify sur les offres de base et l'intégration de l'IA a également amélioré sa position sur le marché.

Les cinq meilleurs indices S&P/TSX en 2023



Source : FactSet. Données sur le rendement au 17 novembre 2023.

Cameco (CCO-CA) et **Stella-Jones Inc. (SJ-CA)** se sont hissés parmi les cinq premières sociétés du secteur des matériaux, respectivement en hausse de 99,4 % et de 68,6 %. Cameco, l'un des plus importants producteurs de concentrés d'uranium au monde, a augmenté de 99,4 %. La demande croissante d'uranium et l'augmentation du prix de ce produit de base ont fait presque doubler le prix de l'action de Cameco. L'acquisition stratégique de Westinghouse Electric Company a également augmenté l'exposition de la chaîne d'approvisionnement

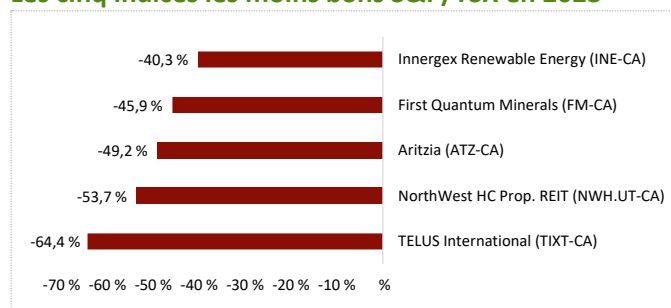
en aval de l'entreprise, en plus de bien la positionner dans le secteur des services nucléaires. Quant à Stella-Jones, les perspectives de marge attrayantes du producteur de bois traité sous pression, la forte demande et la possibilité de bénéficier des dépenses d'infrastructure américaines ont soutenu sa trajectoire à la hausse.

Pour compléter le classement des cinq sociétés affichant les meilleurs rendements, la société de construction et d'ingénierie **SNC-Lavalin (ATRL-CA)**, désormais connue sous le nom d'AtkinsRéalis, a progressé de 82,9 % grâce à sa stratégie de « pivotement vers la croissance » et à un carnet de commandes record dans le domaine des services d'ingénierie et du nucléaire.

Retardataires

Au bas de la liste se trouve l'innovateur en matière d'expérience client numérique **TELUS International (TIXT-CA)**, en baisse de 64,4 %. Le rendement de TELUS International a été compromis par un contexte macroéconomique difficile ainsi que par la menace de perturbation de l'IA générative. Les obstacles sont plus évidents dans son secteur du service à la clientèle, car les technologies de l'IA menacent de remplacer les modèles de service traditionnels.

Les cinq indices les moins bons S&P/TSX en 2023



Source : FactSet. Données sur le rendement au 17 novembre 2023.

NorthWest Healthcare Properties REIT (NWH.UT-CA) a baissé de 53,7 %. Ce sous-rendement s'explique par la stratégie de croissance dynamique de la FPI internationale dans le secteur des soins de santé au fil des ans et par les difficultés liées à son bilan en période de hausse des taux d'intérêt. **Innergex Renewable Energy (INE-CA)**, qui a perdu 40,3 %, a également été touchée par la pression exercée sur le secteur de l'énergie renouvelable par la hausse des taux d'intérêt et l'inflation des coûts des projets.

Aritzia (ATZ-CA), maison de création de vêtements pour femmes et détaillant de mode, a diminué de près de la moitié, en baisse de 49,2 %, en raison de son passage à des placements accrus dans les infrastructures dans un contexte de consommation incertain, tout en étant confronté à des pressions sur les marges.

Enfin, le producteur de cuivre **First Quantum Minerals (FM-CA)** a perdu 45,9 %, confronté à l'incertitude causée par l'instabilité géopolitique au Panama concernant sa mine Cobre Panama, l'une des mines de cuivre les plus importantes et les plus récentes au monde.

Larbi Moumni, CFA
Vice-président, Chef des services-conseils en gestion de portefeuille (RJL)

Super lune bleue de 2023

Une super lune bleue fait référence à un événement rare qui se produit lorsqu'une pleine lune coïncide avec son approche la plus proche de la Terre, ce qui la fait paraître beaucoup plus grande que d'habitude. Selon la NASA, ce phénomène ne se produit qu'une fois tous les 10 à 20 ans et ceux qui ont eu la chance de regarder le ciel nocturne le 30 août de cette année ont pu assister à cette scène estivale étonnante. Dans le cadre de l'examen des flux de fonds depuis le début de l'année, nous constatons que la catégorie du marché monétaire agit comme une « super lune bleue » qui a récolté 20,7 milliards de dollars de flux nets en cumul annuel et qui domine tous les autres fonds au cours de ce qui a été une année difficile pour de nombreuses catégories. L'observation de flux de fonds importants comme celui-ci dans la catégorie du marché monétaire n'arrive qu'une fois par (super) lune bleue!

Flux de FCP et de FNB (M\$)

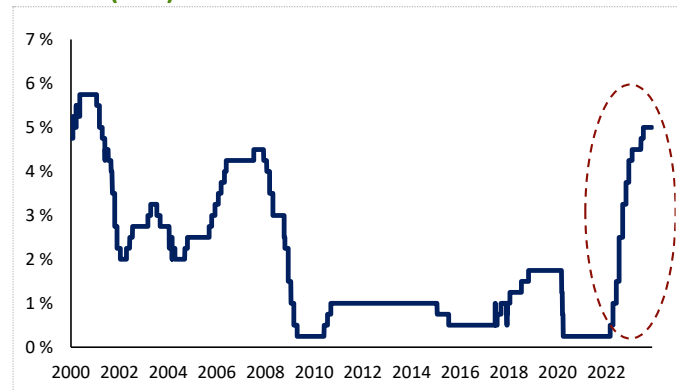
Catégorie	Cumul annuel	1 an	3 ans	5 ans
Marché monétaire canadien	20 743	24 642	20 456	13 892
Titres à revenu fixe canadiens	7 921	11 841	38 690	54 221
Revenu fixe multisectoriel	6 873	5 838	11 154	27 749
Revenu fixe mondial	6 814	5 951	7 624	12 954
terme	4 435	4 244	4 500	1 900
Titres de sociétés mondiales à revenu fixe	4 151	3 497	11 304	13 885
Actions des marchés émergents	1 878	1 763	6 246	8 511
Actions mondiales	524	(1 399)	28 916	36 497
Fonds canadien d'actions sectorielles	311	239	5 472	5 728
Actions mondiales à petite ou à moyenne capitalisation	299	(453)	1 401	(4 867)
Actions nord-américaines	250	188	1 932	1 131
Titres de sociétés canadiennes à revenu fixe	61	608	2 401	1 907
Actions de Chine élargie	(82)	(50)	561	760
Actions d'Asie-Pacifique	(83)	(62)	292	172
Titres à revenu fixe à haut rendement	(172)	103	2 246	7 312
Actions canadiennes ciblées à faible ou à moyenne capitalisation	(173)	(208)	(243)	(1 006)
Actions canadiennes tactiques équilibrées	(207)	(228)	(161)	126
Actions internationales	(221)	(1 993)	10 773	17 259
Actions de l'Asie-Pacifique hors Japon	(275)	(420)	473	(196)
Actions privilégiées et titres à revenu fixe	(666)	(986)	(752)	(2 084)
Équilibré tactique	(782)	(775)	601	(861)
capitalisation	(785)	(884)	(2 020)	(3 750)
Titres à revenu fixe des marchés émergents	(848)	(960)	(1 528)	1 134
Actions américaines petite/moyenne capitalisation	(1 263)	(1 472)	480	(350)
Titres à revenu fixe canadiens – obligations à court terme	(1 414)	(1 559)	(632)	424
Équilibré d'actions mondiales	(1 575)	(2 490)	13 456	11 653
Actions européennes	(1 582)	(2 324)	(3 180)	(4 747)
Actions canadiennes	(2 033)	(1 923)	(2 190)	(1 627)
Équilibré canadien à revenu fixe	(6 779)	(8 236)	(12 109)	(17 607)
Actions américaines	(7 857)	(7 951)	19 649	32 015
Équilibrés mondiaux neutres	(9 887)	(13 445)	14 487	16 105
Équilibré à revenu fixe mondial	(10 402)	(13 288)	1 614	7 680

Source : Morningstar; Raymond James Ltée; données au 31 octobre 2023.

Pourquoi des flux importants sur le marché monétaire?

La demande de fonds du marché monétaire peut être attribuée au rythme rapide des 10 hausses de taux de la Banque du Canada (BdC) entre mars 2022 et septembre 2023, dans le cadre de ses efforts pour endiguer l'inflation. Les rendements des stratégies du marché monétaire suivent généralement les taux des banques centrales, ce qui rend ces stratégies plus attrayantes que celles que nous avons vues depuis très longtemps. En outre, comme les économistes prévoyaient largement des risques de récession tout au long de l'année 2023, la demande de stratégies monétaires ultraconservatrices a augmenté, car les épargnants ont harmonisé leurs placements sur une approche plus axée sur la réduction des risques.

L'historique des taux directeurs de la Banque du Canada (BdC)



Source : FactSet; Raymond James; données au 22 novembre 2023.

Le marché monétaire par rapport à tout le reste

Comme le montre le graphique ci-dessous, la demande des épargnants a basculé au premier trimestre de 2022 des fonds à long terme vers les fonds du marché monétaire (les fonds à long terme comprennent toutes les catégories de fonds du CIFSC, à l'exception des fonds du marché monétaire). Ce changement de cap au premier trimestre de 2022 coïncide sans surprise avec la hausse des taux de la Banque du Canada en mars 2022 et, depuis, la catégorie du marché monétaire canadien s'est classée au premier rang des flux nets pendant six trimestres consécutifs. Alors que l'année tire à sa fin, ces stratégies de trésorerie peuvent continuer à générer des flux positifs utilisés à des fins de récupération de pertes fiscales pour les épargnants qui ne savent pas où affecter leurs pertes cristallisées dans le contexte actuel du marché.

Flux nets (M\$)

	T1 21	T2 21	T3 21	T4 21	T1 22	T2 22	T3 22	T4 22	T1 23	T2 23	T3 23
Total des fonds du marché	(3,482)	(2,606)	(591)	(721)	402	1,986	1,287	3,531	4,121	3,768	3,953
Total des fonds à long terme	45,932	32,931	26,494	15,259	17,786	(22,290)	(18,091)	(28,542)	(4,460)	(16,813)	(21,732)
Tous les fonds	42,450	30,325	25,903	14,538	18,188	(20,304)	(16,806)	(25,011)	(339)	(13,045)	(17,798)
Classement du marché monétaire	57	58	59	54	10	1	1	1	1	1	1

Source : Statistiques sur l'industrie de l'IFIC; données au 30 septembre 2023.

Des perspectives de marché se pointent à l'horizon

À l'approche de la fin de l'année, il est généralement admis que la Banque du Canada s'approche de (ou a atteint) son taux directeur maximal pour maîtriser l'inflation. Comme nous l'avons déjà mentionné, les fonds du marché monétaire peuvent être vulnérables à des changements soudains dans la perception de la sécurité par les épargnants et dans les taux d'intérêt des banques centrales. Si les banques centrales décident de maintenir ou de réduire les taux en 2024, la demande de stratégies monétaires pourrait ralentir (et potentiellement s'inverser), alors que les épargnants envisagent d'autres catégories de placements qui présentent un potentiel de hausse plus élevé. Dans ce scénario, d'autres catégories profiteront probablement d'une baisse éventuelle des actifs du marché monétaire. À l'instar de la super lune bleue d'août 2023, il semble que l'année 2023 s'achèvera avec une catégorie de marché monétaire beaucoup plus importante que d'habitude. Il sera toutefois intéressant de voir la manière dont ce thème se développera en 2024.

Luke Kahnert, MBA, CIM

Spécialiste fonds communs de placement et fonds négociés en bourse

Fluctuations du dollar

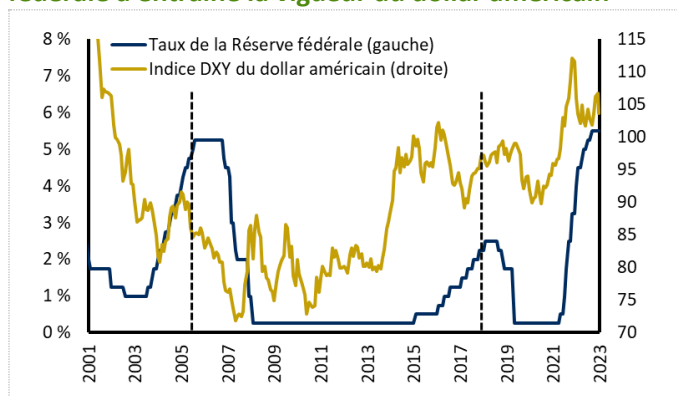
L'année 2023 a été très mouvementée pour le dollar américain dans l'ensemble, car le resserrement de la politique monétaire ancrée sur un thème supposément « plus élevé pour plus longtemps » et un marché des taux américain très volatil ont stimulé le billet vert dans tous les domaines. Compte tenu de l'ampleur de la hausse des rendements américains cette année, il n'est pas surprenant que le yen japonais, qui est vulnérable aux taux, soit la devise du G10 qui affiche les rendements les plus bas par rapport au dollar américain depuis le début de l'année, avec une baisse de près de 12 % au moment de la rédaction du présent rapport.

Toutefois, comme les rendements américains ont reculé dans une certaine mesure au cours des deux derniers mois, et que le marché est désormais convaincu que la Réserve fédérale est arrivée à la fin de son cycle de hausse des taux, le dollar américain dans l'ensemble se dirige vers le dernier mois de l'année à peu près au même niveau qu'au début de l'année.

Historiquement, l'indice DXY du dollar américain a tendance à s'apprécier à la fin des cycles de hausse des taux de la Réserve fédérale, ce qui a été le cas à la fin des deux cycles précédents, soit depuis 2007.

Les récentes données économiques en provenance du sud de la frontière ont étayé l'idée du marché selon laquelle la Réserve fédérale a fait son travail, et l'attention étant maintenant mise sur le moment où Powell et Co. commencera à faire marche arrière. Pour l'instant, à court terme, nous pourrions assister à la poursuite des événements « acheter à la baisse » du billet vert avant que le marché n'opère un changement décisif en faveur d'une approche « vendre à la hausse ». Toutefois, compte tenu de l'ampleur de la vente massive du dollar américain en novembre, nous pourrions nous trouver dans une période d'accalmie et de consolidation, à moins que des changements importants ne soient apportés aux facteurs macroéconomiques pour stimuler les marchés.

La fin des cycles de resserrement de la Réserve fédérale a entraîné la vigueur du dollar américain



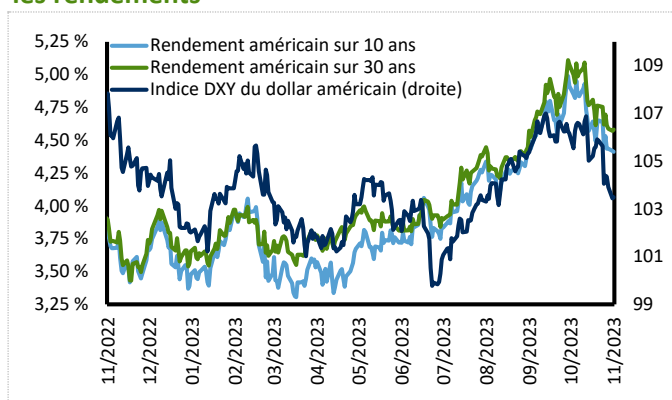
Source : FactSet; Raymond James Ltée; données au 21 novembre 2023.

La crainte d'une récession se profile-t-elle toujours à l'horizon?

Alors que le marché estime désormais que la probabilité d'une nouvelle hausse des taux d'intérêt de la part de la Réserve fédérale et de la Banque du Canada est quasiment nulle, nous ne pouvons pas

exclure la possibilité d'un ralentissement économique plus prononcé et d'une éventuelle crainte de récession, ce qui pourrait continuer à être positif pour le dollar américain et d'autres devises refuges à court terme. Toutefois, l'économie américaine pourrait en fait être mieux positionnée pour faire face à des taux plus élevés que d'autres économies comme le Canada et l'Australie, où les coûts d'emprunt plus élevés pèsent sur les consommateurs dans une mesure beaucoup plus importante. Selon les dernières données de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), le Canada et l'Australie affichent le plus haut niveau d'endettement des ménages par rapport au revenu disponible parmi les pays du G20. On peut donc s'attendre à ce que la Réserve fédérale accuse un retard par rapport à ses homologues des grandes banques centrales en ce qui concerne l'assouplissement des taux l'année prochaine.

Un thème principal : le dollar américain en phase avec les rendements



Source : FactSet; Raymond James Ltée; données au 21 novembre 2023.

Un récapitulatif sur le rendement du dollar américain et canadien jusqu'à présent

Malgré des périodes de volatilité accrue du dollar américain et canadien dans une fourchette d'environ 1,3100 à 1,3900, les deux devises sont en hausse de 0,50 % depuis le début de l'année, au moment de la rédaction du présent rapport.

Cette année, la dislocation entre les prix du pétrole brut et le dollar canadien est une observation intéressante. Au cours du premier trimestre de l'année, les prix du WTI ont chuté de 8 %, tandis que le dollar canadien s'est apprécié d'un modeste 2,5 %. Depuis le début du deuxième trimestre, les prix du WTI ont augmenté de 10 %, tandis que le dollar canadien s'est déprécié de 3 %. Cette rupture d'une forte corrélation historique entre le dollar canadien et le prix du pétrole peut être attribuée en grande partie à l'augmentation de la production intérieure américaine et au manque de placements canadiens dans le secteur.

Selon nos perspectives, nous nous attendons à ce que les fluctuations se poursuivent. Par exemple, les dernières données de la Commodity Futures Trading Commission montrent le niveau le plus élevé depuis 2017 de positions nettes courtes en dollar canadien, ce qui pourrait rendre ce dernier plus vulnérable aux événements de risque au pays que d'habitude.

Ajay Virk, CFA, CMT
Négociateur en chef, devises

Dépassement du pic

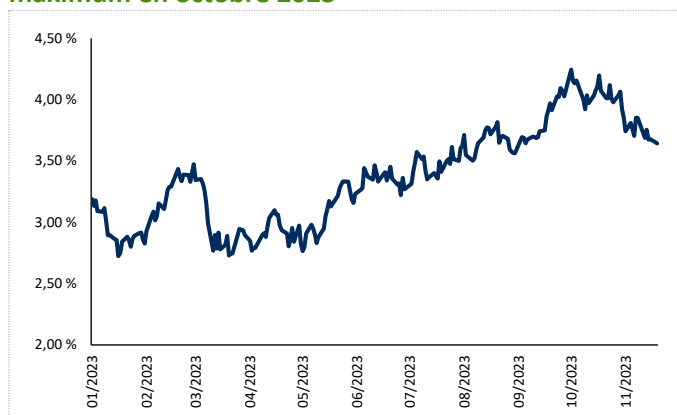
Alors que l'année 2023 tire à sa fin, nous évaluons les perspectives de l'année précédente, passons en revue les rendements des titres à revenu fixe et envisageons l'année 2024.

Portrait de l'année dernière

À la fin de l'année 2022, nous avions prédit que « si les pressions inflationnistes s'atténuent, la BdC devrait mettre fin aux hausses des taux d'intérêt, et nous atteindrions le taux de financement à un jour le plus élevé du cycle, également appelé le "taux final". Nous pensons que la BdC préfère maintenir, dans la mesure du possible, un environnement de taux stable. Nous ne prévoyons donc pas de baisse de taux en 2023. » Quel a été notre rendement?

L'inflation est mesurée par l'IPC, qui a affiché une tendance négative cette année. La variation en pourcentage sur douze mois est passée de 5,9 % en janvier à 3,1 % en octobre, soit le niveau le plus bas de l'année jusqu'à présent. Les prix des biens et des services continuent d'augmenter, mais à un rythme beaucoup plus raisonnable et plus près de l'objectif de 2 % fixé par la BdC. En ce qui concerne le taux à un jour, la Banque du Canada a augmenté les taux de 0,25 % à trois reprises, mais ils sont restés stables lors des dernières réunions, et rien n'indique que la dernière réunion de l'année (le 6 décembre) aboutira à une baisse des taux. En comparaison, l'année 2022 a connu une augmentation totale de 4,00 %. Les rendements des obligations de référence, qui ont augmenté pendant la majeure partie de l'année, ont commencé à s'inverser au quatrième trimestre de 2023, ce qui a convaincu de nombreux épargnants que nous avons également atteint le taux final. Dans l'ensemble, la stabilisation de l'inflation, la diminution des hausses de taux et l'atteinte du sommet du cycle des taux d'intérêt sont conformes à nos prévisions.

Le rendement des obligations à 10 ans du gouvernement canadien pourrait avoir atteint son maximum en octobre 2023



Source : FactSet; Raymond James Ltée.

Secteurs de rendement supérieur

Les instruments à court terme ont affiché les plus hauts rendements en 2023 (en prix), car nous avons largement connu un contexte de hausse des taux. À titre d'exemple, l'obligation à deux ans du gouvernement canadien a augmenté de 0,16 \$, tandis que la valeur de l'obligation à 30 ans a diminué de 2,62 \$. La courbe des rendements affiche une inversion continue, mais à partir d'environ trois ans et plus, nous constatons que la courbe est plutôt plate.

Pour avoir une vue d'ensemble, nous pouvons suivre un titre tout au long de l'année. En examinant le rendement des obligations du gouvernement du Canada à 10 ans (ci-dessus), les épargnants peuvent remarquer que les taux ont connu une sorte de léger faux départ à la baisse au printemps, puis ont augmenté jusqu'au milieu de l'année avant de ralentir légèrement par rapport aux niveaux de rendement les plus élevés atteints en octobre.

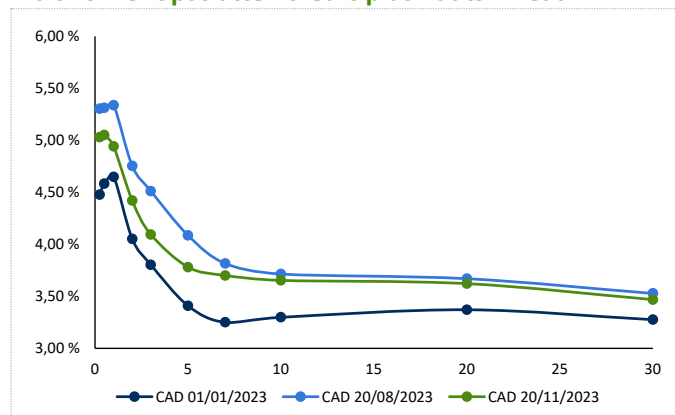
Les obligations de sociétés se sont pour la plupart resserrées en 2023. En période de hausse des taux, les écarts, c'est-à-dire la prime à laquelle les valeurs mobilières hors de l'indice de référence se négocient, diminuent généralement. Pour aggraver cet effet, certains secteurs ont connu des pénuries de produits, en particulier pour les obligations à coupons dont le prix est inférieur à la valeur au pair. Lorsque de nombreuses parties sont à la recherche des mêmes instruments, leur valeur a tendance à augmenter par rapport à d'autres placements alternatifs pour la même durée.

Positionnement pour 2024

À l'heure actuelle, il est clair que le risque d'une baisse des rendements est plus important que celui d'une poursuite de leur augmentation. Nous suggérons de prolonger la durée au-delà des taux à court terme, malgré leurs rendements plus élevés, afin de tirer profit des rendements élevés avant qu'ils ne chutent potentiellement en 2024. La prévision actuelle est que les banques centrales (États-Unis et Canada) réduiront leurs taux à un jour de 0,50 % avant le troisième trimestre de l'année prochaine. Toutefois, il est important de noter que ces prévisions ont été repoussées à de nombreuses reprises au cours de ce cycle de hausse et qu'elles seront révisées à mesure que d'autres données seront publiées.

Il est de notre devoir de souligner l'importance d'une bonne répartition d'actifs dans votre portefeuille. Pendant des années, les épargnants ont négligé les placements à revenu fixe au profit de ceux qui offraient des rendements plus élevés, comme les actions versant des dividendes. Aujourd'hui, il convient de réévaluer ces positions, car les possibilités d'achat d'obligations ont considérablement augmenté. Si nous entrons dans un contexte de baisse des taux d'intérêt, les obligations pourraient augmenter en valeur et offrir un autre avantage aux détenteurs d'obligations.

Les rendements de référence ont augmenté cette année, mais ils n'ont pas atteint leurs plus hauts niveaux.



Source : FactSet; Raymond James Ltée.

Charlotte Jakubowicz, CMT, CIM
Vice-président, Titres à revenu fixe et devises

Célébration des cinq années d'existence des « fonds alternatifs liquides » au Canada

Cela fait environ cinq ans que le cadre réglementaire des fonds communs de placement au Canada a été modifié pour permettre la création d'une nouvelle catégorie de fonds communs de placement. Les « fonds communs de placement alternatif », plus communément appelés « fonds alternatifs liquides », offrent aux épargnants des options supplémentaires pour créer un portefeuille bien diversifié. De nombreux épargnants ont historiquement inclus des placements alternatifs dans la composition de leurs actifs afin de diversifier leur portefeuille au-delà des actions, des titres à revenu fixe et des liquidités. Les placements alternatifs peuvent présenter plusieurs avantages au sein d'un portefeuille, comme la réduction de la corrélation avec les actions et les titres à revenu fixe, la protection contre les baisses, la réduction de la volatilité, la fourniture d'une autre source de revenus ou la capacité d'améliorer les rendements. Avant cette refonte réglementaire fin 2018, les placements alternatifs n'étaient accessibles qu'aux épargnants sophistiqués et fortunés, autrement appelés « accrédités ». Les « fonds alternatifs liquides » permettent aux gestionnaires de fonds de tirer parti d'un cadre d'investissement plus souple (comme la vente à découvert, l'effet de levier, les produits dérivés et les options) par rapport à ce qu'autorise la réglementation traditionnelle des fonds communs de placement, mais avec l'avantage d'être accessibles à tous les types d'épargnants. Parmi les autres avantages, citons des seuils de placement minimum plus bas, une meilleure liquidité, une plus grande transparence du portefeuille, l'absence de formalités administratives supplémentaires pour l'achat et de meilleures obligations réglementaires en matière de communication d'information, puisqu'ils ont la même transparence que les fonds communs de placement et les FNB traditionnels (proposés par un prospectus). Nous sommes d'avis depuis un certain temps que les placements alternatifs peuvent contribuer à combler l'écart entre les actions et les titres à revenu fixe, ce qui offre une plus grande diversification pour la composition d'un portefeuille de placement et permet d'obtenir un taux de rendement supérieur à celui des titres à revenu fixe, avec une volatilité moindre que les actions. Il est difficile pour les épargnants de prévoir les rendements d'une catégorie d'actifs particulière d'une année à l'autre et la diversification est le seul moyen de s'assurer que l'on est exposé à la classe d'actifs qui affiche le plus haut rendement d'une année à l'autre. Les fonds alternatifs liquides sont un autre moyen pour mieux diversifier un portefeuille sans avoir à faire des sacrifices importants en matière de liquidité. En 2022, une année difficile pour la plupart des marchés d'actions et de titres à revenu fixe, l'indice Alternative Mutual Fund de la Banque Scotia, qui représente 62 fonds issus de diverses stratégies de placement alternatif et de gestionnaires de placement canadiens, a baissé de 3,30 %, tandis que les actions canadiennes ont baissé de 5,85 %¹, les obligations américaines de 6,74 %¹, les obligations canadiennes de 11,78 %¹, et les actions américaines de 12,19 %¹. En dehors des fonds du marché monétaire et de certains actifs privés (avec moins de liquidités), il y avait peu de refuges. En 2023, après plusieurs autres hausses des taux d'intérêt, le taux sans risque est supérieur à 5 %, le marché canadien compte maintenant plus de 150 fonds alternatifs liquides parmi lesquels les épargnants peuvent choisir, et les rendements ont été plus modestes. De plus, l'indice Alternative Mutual Fund de la Banque Scotia est en hausse de 0,48 % depuis le début de l'année.

Indice Alternative Mutual Fund de la Banque Scotia – Équipondéré

	Janv.	Févr.	Mars	Avr.	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Cumul annuel
2023	1.6 %	-0.6 %	0.0 %	0.8 %	-1.1 %	0.5 %	0.4 %	0.3 %	-0.9 %	-0.5 %			0.5 %
2022	-1.1 %	-0.2 %	0.4 %	-0.9 %	-0.6 %	-2.2 %	1.2 %	-0.4 %	-1.4 %	1.2 %	1.6 %	-0.9 %	-3.3 %
2021	0.8 %	1.6 %	0.6 %	1.8 %	0.3 %	0.8 %	0.8 %	0.8 %	-1.0 %	0.9 %	-0.6 %	1.8 %	8.9 %
2020	0.5 %	-2.7 %	-6.6 %	4.6 %	1.8 %	0.7 %	2.5 %	0.9 %	-0.7 %	-0.6 %	2.8 %	2.2 %	4.9 %
2019	1.6 %	0.7 %	0.8 %	0.8 %	-1.1 %	0.7 %	0.4 %	0.1 %	-0.1 %	-0.1 %	1.2 %	0.3 %	5.3 %

Source : Banque Scotia

Il est important de rappeler que les fonds alternatifs liquides ne doivent pas être considérés comme un portefeuille « universel » et qu'ils ne doivent pas remplacer le portefeuille principal de placements traditionnels. Étant donné que les placements alternatifs ne sont pas identiques et qu'ils ont des mandats de placement différents, les épargnants doivent tenir compte de l'objectif et des risques propres à chaque placement alternatif, de leurs besoins personnels en matière de liquidités et de leur tolérance au risque, et éviter de se concentrer excessivement sur un seul fonds ou un seul gestionnaire en particulier au moment d'établir leur répartition des placements alternatifs.

Que sont les placements alternatifs?

Un placement alternatif est un placement qui ne fait pas partie de l'une de ces catégories d'actifs traditionnelles, comme les actions, les titres à revenu fixe et les liquidités, et qui est utilisé pour mieux diversifier un portefeuille (entre autres objectifs). Voici quelques exemples :

- Actifs immobiliers (comme les biens immobiliers privés, les infrastructures et les ressources naturelles)
- Capital-investissement (y compris les rachats, les mezzanines, le capital-risque)
- Dette privée (comme l'affacturage, les prêts adossés à des actifs, les créances sinistrées)
- Produits hypothécaires (les sociétés de placement hypothécaire, les fiducies de placements hypothécaires)
- Fonds de couverture et fonds alternatifs liquides (diverses stratégies, notamment stratégie de position neutre par rapport au marché, stratégie axée sur les actions à position longue ou courte, stratégie à position longue, stratégie d'arbitrage de fusion, stratégie multiple)

Source : Raymond James Ltée

Bien que le portefeuille équilibré (60 % d'actions et 40 % de titres à revenu fixe) ait connu une année difficile en 2022 en raison de la baisse des obligations et des actions découlant d'un cycle tenace de hausse des taux d'intérêt et des craintes de récession, il s'agit d'une recette gagnante pour les épargnants à long terme. Alors que les taux sont repartis à la hausse et que les obligations rapportent encore un rendement décent, nous pensons toujours que pour certains épargnants, les placements alternatifs continueront à compléter et à mieux diversifier leur portefeuille d'actifs stratégiques afin de les aider à atteindre leurs objectifs financiers. Si les placements alternatifs peuvent constituer un excellent moyen de diversifier les portefeuilles, et avec un flux constant de nouveaux placements alternatifs liquides lancés au Canada au cours des cinq dernières années, la diligence raisonnable est essentielle à l'égard du gestionnaire, de son processus de placement et de la manière dont les fonds alternatifs liquides s'intègrent dans un portefeuille traditionnel. Les personnes qui songent à investir dans des placements alternatifs devraient d'abord consulter leur conseiller.

Emma Querengesser

Vice-présidente et cheffe de produits de placement

¹Actions canadiennes = FNB iShares Core S&P/TSX composé plafonné; obligations américaines = obligations totales FNB iShares Core; obligations canadiennes = iShares Core Canadian Universe Bond ETF; actions américaines = FNB SPDR S&P 500.

Renseignements importants à l'attention des épargnants

Les renseignements complets pour les sociétés suivies par Raymond James figurent sur le site : [Disclosures \(en anglais seulement\)](https://raymondjames.bluematrix.com/sellside/Disclosures.action)
<https://raymondjames.bluematrix.com/sellside/Disclosures.action>

Le présent bulletin est préparé par l'équipe Groupe gestion privée de Raymond James Ltée (RJL) aux fins de diffusion aux clients de détail de RJL. Il ne s'agit pas des résultats du Service de la recherche de RJL.

Toutes les opinions et les recommandations reflètent le jugement de l'auteur à cette date et peuvent changer. Les recommandations de l'auteur peuvent être fondées sur une analyse technique et tenir compte ou non des renseignements figurant dans les rapports de recherche fondamentale publiés par RJL ou ses sociétés affiliées. L'information provient de sources jugées fiables, mais son exactitude ne peut être garantie. Ce bulletin est présenté uniquement à titre indicatif. Il ne vise pas à fournir des conseils d'ordre juridique ou fiscal. Chaque situation étant différente, les particuliers doivent chercher à obtenir des conseils en fonction de leur situation. Le présent document ne constitue ni une offre de vente ni une sollicitation d'offre d'achat de quelque valeur mobilière que ce soit. Il est destiné à être diffusé uniquement dans les territoires où RJL est inscrite. RJL, ses dirigeants, ses administrateurs, ses mandataires, ses employés et leur famille peuvent de temps à autre détenir une position en compte ou à découvert dans les valeurs mobilières mentionnées dans le présent document et se livrer à des transactions contraires aux conclusions indiquées dans le présent bulletin. RJL peut assurer la prestation de services bancaires d'investissement ou d'autres services pour les sociétés mentionnées aux présentes, ou solliciter des services bancaires d'investissement auprès de ces dernières. Les valeurs mobilières sont offertes par l'intermédiaire de Raymond James Ltée, membre du Fonds canadien de protection des épargnants. Les services de planification financière et d'assurance sont offerts par l'intermédiaire de Raymond James Financial Planning Ltd., qui n'est pas membre du Fonds canadien de protection des épargnants.

Des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et des coûts peuvent tous être associés aux placements dans les fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis. Leur valeur fluctue fréquemment, et leur rendement passé n'est pas garant de leur rendement futur. Les résultats présentés ne doivent pas être considérés comme étant une garantie de rendement pour l'avenir. Les résultats individuels varieront, et les frais de transaction liés à un placement dans ces titres auront une incidence sur leur rendement global.

Au cours des 12 derniers mois, RJL a assumé une responsabilité de prise ferme ou a fourni des conseils contre rémunération à l'égard de NorthWest Healthcare Properties REIT (NWH.UT-CA).

Un membre de l'équipe Solutions pour clients privés responsable de la préparation de ce bulletin ou un membre de son ménage a une position longue dans Shopify, Inc (SHOP-CA), SNC-Lavalin (ATRL-CA), et NorthWest Healthcare Properties REIT (NWH.UT-CA).

Certaines des valeurs mobilières mentionnées dans le présent bulletin peuvent comporter un risque plus élevé. Les clients doivent communiquer avec leur conseiller pour vérifier si les valeurs mobilières sont compatibles avec leur tolérance au risque et leurs objectifs de placement.

Les clients doivent communiquer avec leur conseiller pour vérifier si les valeurs mobilières sont compatibles avec leur tolérance au risque et leurs objectifs de placement. Certaines des valeurs mobilières mentionnées dans le présent bulletin peuvent comporter un risque plus élevé. Les clients doivent communiquer avec leur conseiller pour vérifier si les valeurs mobilières sont compatibles avec leur tolérance au risque et leurs objectifs de placement.

L'information à l'égard des valeurs mobilières à risque élevé, moyen et faible est disponible auprès de votre conseiller.

RJL est membre du Fonds canadien de protection des épargnants. © 2023 Raymond James Ltée. RJL est membre du Fonds canadien de protection des épargnants. © 2023 Raymond James Ltée