

TOUR D'HORIZON – DEUXIÈME TRIMESTRE 2023

MULTI-ACTIFS STRATÉGIE DE REVENU



Introduction

Les marchés financiers ont terminé le deuxième trimestre avec des perspectives incertaines. Alors que les marchés boursiers ont progressé grâce à l'accord conclu par le Congrès américain sur le plafond de la dette, ainsi que des signes d'affaiblissement de l'inflation et d'une hausse des actions technologiques, les indices de revenu fixe ont reculé en raison des attentes d'un resserrement continu des banques centrales.

La plupart des grandes économies ralentissent et l'inflation dans de nombreuses régions semble avoir atteint un sommet, mais les banques centrales demeurent agressives. La zone euro a connu une forte baisse des prêts bancaires et une croissance anémique, mais des pressions inflationnistes continues. La croissance de la Chine a bondi immédiatement après la réouverture de l'économie à la suite de la pandémie, mais elle s'est essouffé depuis. L'économie américaine s'affaiblit, mais au rythme d'un escargot, alors que le marché de l'emploi reste fort et que les ménages continuent de bénéficier des économies excédentaires accumulées pendant la pandémie. Bien que l'inflation aux États-Unis semble avoir commencé à s'affaiblir, certaines pressions demeurent et la Réserve fédérale américaine (Fed) restera probablement vigilante. Une forte hausse des immigrants sous-tend la croissance au Canada, obligeant la Banque du Canada à reprendre la hausse des taux après une brève pause.

L'indice Russell 1000 a augmenté de 6,4 % en dollars canadiens (CAD) au cours du trimestre, et l'indice MSCI Monde a augmenté de 4,5 % en CAD. L'indice composé S&P/TSX a affiché une hausse de 1,1 %. Toutefois, l'indice global Bloomberg Canada a chuté de 0,8 %.

Les perspectives demeurent troubles. Les marchés pourraient augmenter pour le reste de l'année si les banques centrales parviennent à négocier le champ minier de pressions inflationnistes inégales dans un marché de l'emploi solide.

La Réserve fédérale est confrontée à un acte d'équilibre consistant à maîtriser l'inflation principalement en raison de la croissance des salaires sans faire basculer l'économie dans une grave récession. De même, la Banque du Canada (BdC) vise à ramener l'inflation à son objectif privilégié de 2 %, tout en gardant à l'esprit que la hausse des taux peut nuire au consommateur fortement endetté. Les deux économies connaîtront probablement une récession au cours des 12 prochains mois, mais il est encore trop difficile de prévoir l'ampleur et la durée de celle-ci.

L'attention portera alors sur le moment où les banques centrales pourraient commencer à baisser les taux. Une récession aux États-Unis qui commencerait en 2024 serait probablement plus légère, car l'inflation aurait alors considérablement ralenti d'ici là, et la Réserve fédérale pourrait alors assouplir rapidement sa politique. Une récession aux États-Unis qui commencerait à la fin de 2023, tandis que l'inflation demeurerait supérieure à l'objectif fixé, entraînerait un rythme d'assouplissement

plus lent. Au Canada, la BdC devra être consciente des lourdes charges de dette et du cycle de renouvellement des prêts hypothécaires et devra commencer à assouplir sa politique dès qu'il y aura des signes tangibles d'un ralentissement de l'économie.

Un autre point de surveillance au cours du trimestre a été la force des noms technologiques, stimulée par les résultats solides des grandes entreprises américaines comme Meta, et l'enthousiasme suscité par les technologies d'intelligence artificielle générative comme ChatGPT. On s'attend à ce que le lancement de solutions axées sur l'IA stimule la croissance de la productivité de la main-d'œuvre et les marges bénéficiaires. Le risque, cependant, est que l'enthousiasme suscité par les transformations potentielles que l'IA pourrait apporter ne déclenche une manie spéculative qui pourrait bouleverser les marchés.

La nature graduelle et inégale du ralentissement prévu aux États-Unis nous rend prudents quant aux perspectives du S&P 500. Toutefois, nous sommes positifs à l'égard des obligations d'État américaines, car le risque de récession et le sentiment contraire fournissent un soutien. Nous sommes neutres sur les actions canadiennes et des marchés émergents.

Perspectives des marchés

CYCLE ÉCONOMIQUE Perspectives de l'économie mondiale	VALORISATION Prix actuel des actifs	SENTIMENT Comportement des investisseurs
—	○	○
NÉGATIF	NEUTRE	NEUTRE
Malgré les prévisions défiant actuellement les prévisions d'une récession en 2023, la politique monétaire restrictive et les indicateurs économiques avancés faibles indiquent un ralentissement à venir en 2024. L'inflation ne recule que lentement et les banques centrales n'ont pas encore fini de resserrer leur politique monétaire. Une récession au Canada est l'issue probable d'ici les 12 prochains mois.	Les valorisations des obligations d'État semblent de plus en plus attrayantes – les obligations américaines, britanniques et allemandes offrent une valeur raisonnable, tandis que les obligations japonaises sont toujours coûteuses. Les actions sont mixtes, les États-Unis sont les plus chers, tandis que les régions non américaines sont neutres à légèrement coûteuses.	L'enthousiasme pour l'intelligence artificielle (IA) et la croissance économique résiliente a soutenu les actions à court terme, mais des vents contraires à long terme se forment.

Source: Investissements Russell. Au 30 juin 2023.

Facteurs de rendement du fonds

CATÉGORIE D'ACTIFS	INCIDENCE*	COMMENTAIRE
ACTIONS	+	Alors que les marchés sont passés des attentes consensuelles d'une récession en 2023 à l'idée qu'elle puisse être évitée, les marchés américains ont enregistré des rendements solides, mais étroitement ciblés, les titres à très forte capitalisation continuant de fournir une portion importante des rendements totaux. En revanche, les actions canadiennes et les actions étrangères n'ont enregistré que de faibles rendements positifs.
MARCHANDISES	-	Bien que les marchés boursiers n'aient eu aucun problème à ignorer les signes d'une demande plus faible, tant aux États-Unis qu'en Chine, où la réouverture a été plus faible que prévu, les marchandises se sont négociées plus faiblement, la plupart des sous-composants ayant vu leurs prix chuter. Les métaux ont été faibles dans l'ensemble, tandis que la hausse des prix du gaz naturel a été plus que compensée par la faiblesse de l'essence, du pétrole et du charbon.
REVENU FIXE	+	Les rendements des obligations de base ont été négatifs au cours du trimestre, les rendements ayant augmenté sur les banques centrales, revenant à un parti pris pour un resserrement supplémentaire. Cependant, cela a été compensé par un rendement plus élevé des positionnements sensibles au crédit dans les obligations convertibles et les obligations à haut rendement, ce qui signifie que le positionnement global des titres à revenu fixe a apporté une petite contribution positive.
ACTIFS RÉELS	-	Les niveaux plus élevés de taux ont été un vent contraire pour les infrastructures et l'immobilier. Les secteurs des services publics et de l'énergie ont été les deux secteurs les moins performants au sein du S&P 500, tandis que l'immobilier a connu un rendement inférieur des positions mondiales. Cela a représenté une forte incidence sur le rendement total de ces portefeuilles.

Source : Investissements Russell, au 30 juin 2023. À titre d'illustration seulement. *Par rapport à l'objectif de rendement à long terme.

Multi-actifs stratégie de revenu



Objectif :

Revenu

Cible de rendement à long terme :

Indice des prix à la consommation (IPC) + 2,5 %

Rien ne garantit que les objectifs de placement indiqués soient atteints.

RÉPARTITION DE L'ACTIF

	T2	T1
TITRES À REVENU FIXE	62,0 %	61,4 %
■ Obligations d'État	23,5 %	22,1 %
■ Obligations de qualité supérieure	18,1 %	18,3 %
■ Obligations liées à l'inflation	4,2 %	3,8 %
■ Obligations à haut rendement	3,3 %	3,5 %
■ Obligations convertibles	7,1 %	7,0 %
■ Obligations des marchés émergents	2,3 %	2,2 %
■ Crédit titrisé	3,4 %	3,9 %
ACTIONS	18,8 %	19,7 %
■ Actions canadiennes	2,0 %	2,0 %
■ Actions américaines	5,8 %	6,4 %
■ Actions EMEA	5,2 %	5,3 %
■ Actions de l'Asie-Pacifique	2,6 %	2,6 %
■ Actions des marchés émergents	3,3 %	3,3 %
ACTIFS RÉELS	12,4 %	12,5 %
■ Infrastructures cotées en bourse	3,0 %	3,0 %
■ Immobilier coté en bourse	4,5 %	4,3 %
■ Marchandises	5,0 %	5,2 %
LIQUIDITÉ	6,3 %	4,3 %

Source : Investissements Russell. Données au 30 juin 2023.
Puisqu'il a été arrondi, le total pourrait ne pas correspondre à 100 %.

CHANGEMENTS DE POSITIONNEMENT - » Aucun changement n'a été apporté aux objectifs tactiques des fonds sous-jacents du portefeuille. Mais, alors que les marchés boursiers et les rendements ont augmenté, il y a eu des changements de positionnement provenant des fonds sous-jacents. Du côté des actions, l'activité a adopté un positionnement légèrement plus défensif, en raison de la chute des bêta des actions. Au sein des titres à revenu fixe, les rendements étant plus élevés, la durée des portefeuilles a augmenté, car les rendements semblaient attrayants.

STRATÉGIES DE POSITIONNEMENT D'INVESTISSEMENTS RUSSELL - » La pondération de cette répartition restera de 2 %, mais les stratégies sous-jacentes varieront. À la fin du trimestre, les stratégies de la répartition étaient les suivantes :

• JPY long/CAD court – Le yen japonais a continué de montrer de la faiblesse et tourne actuellement autour des niveaux les plus faibles qui ont été observés depuis le début des années 1990 par rapport au dollar canadien. Cela semble très bon marché du point de vue de la valorisation. Du point de vue du cycle, avec le potentiel accru de récession, la nature procyclique du dollar canadien par rapport à la nature défensive du JPY a également été attrayante. De plus, il est possible que la Banque du Japon abandonne finalement le contrôle de la courbe de rendement dans un contexte d'inflation en hausse, ce qui constitue un catalyseur pour un yen plus fort. Le fait que le JPY soit court est également un positionnement consensuel, ce qui pourrait également alimenter la hausse potentielle du Yen s'il y a une raison pour que ce positionnement se dénoue.

• Collier d'options – Le portefeuille continue de détenir le collier d'options de vente sur l'indice S&P 500 acheté au dernier trimestre. La stratégie a consisté à vendre une option d'achat à 4 500, à vendre une option de vente à 3 450 et à acheter une option de vente à 4 000. La stratégie profitera des mouvements de baisse jusqu'à ce que le marché chute d'environ 20 %, par rapport au niveau initial, auquel cas la protection supplémentaire sera neutralisée par la vente en position courte. Cette stratégie n'a pas coûté cher à mettre en œuvre étant donné les deux ventes et la façon dont la volatilité du marché était structurée à l'époque. Sa date d'expiration est fixée à décembre 2023.

• SWAPS SUR DÉFAILLANCE DE CRÉDIT DES OBLIGATIONS À RENDEMENT ÉLEVÉ – La protection contre l'exposition à rendement élevé dans le portefeuille de titres à revenu fixe de base est demeurée en place pour réduire la sensibilité au crédit.

^ Couverture - Utilisation d'un autre instrument ou d'une autre stratégie financière pour compenser le risque de fluctuation négative des cours.

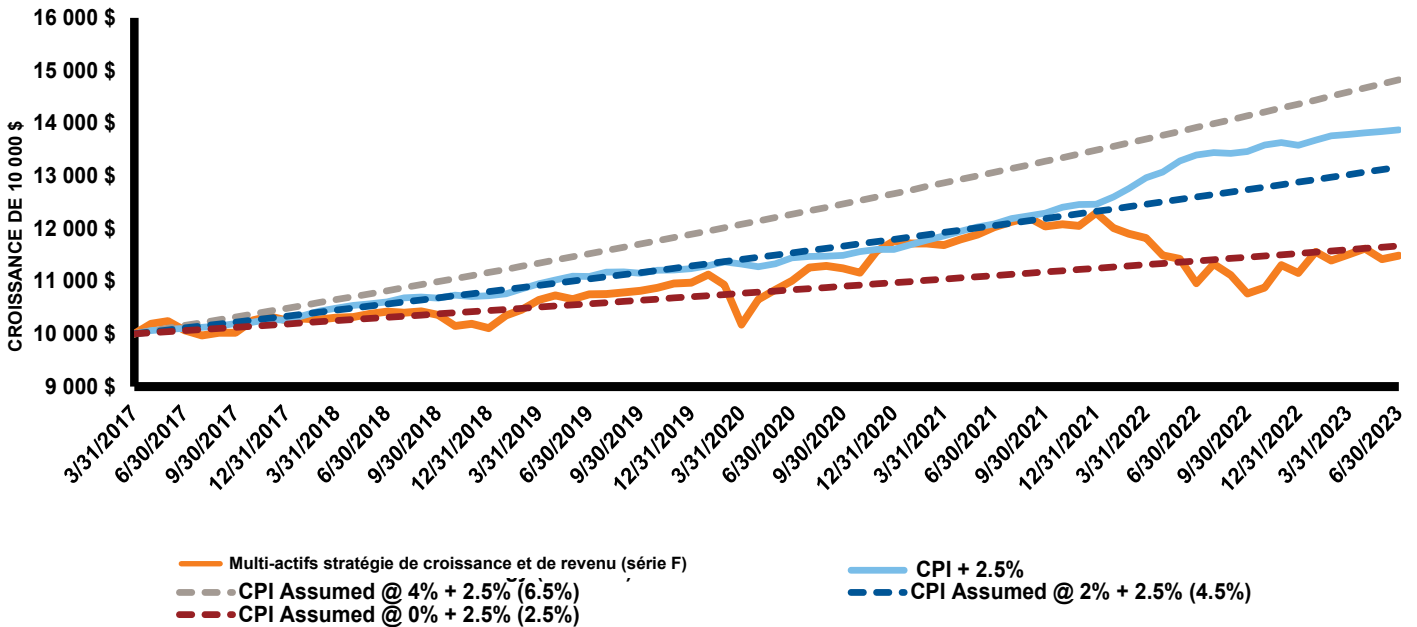
* Un type de contrat d'assurance sur les titres à revenu fixe qui indemniserait l'acheteur advenant un défaut de paiement.

CHANGEMENTS DE SOUS-CONSEILLER

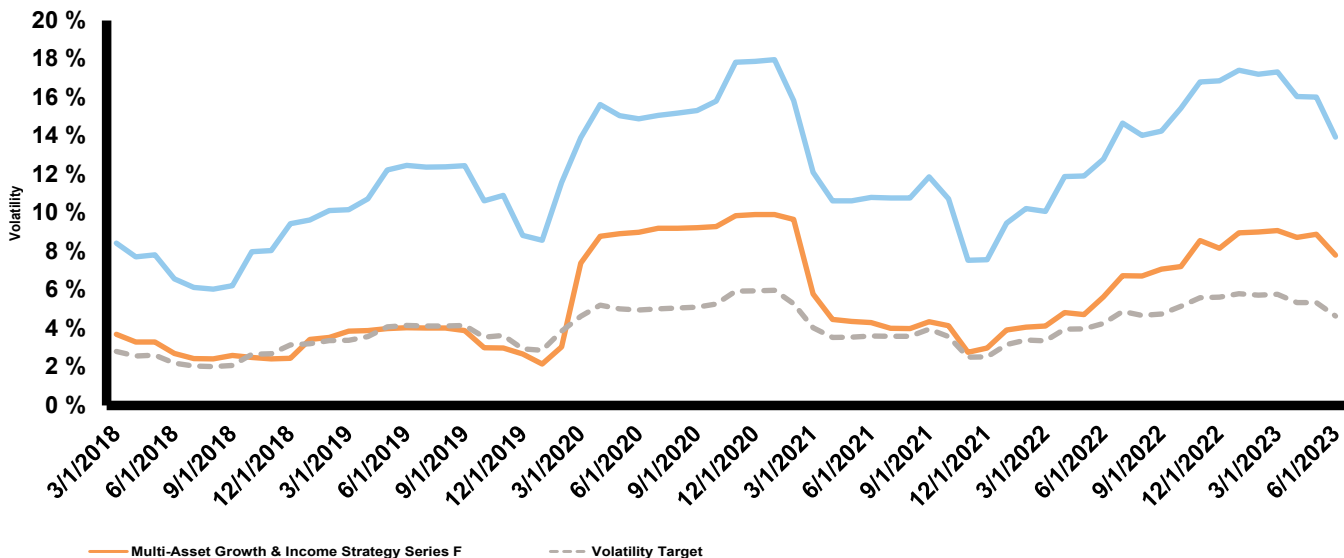
» Au sein du crédit sans restriction, il a été mis fin à Putnam Investments Canada, ULC (« Putnam ») et les fonds ont été attribués à un crédit de qualité supérieure. Les taux d'intérêt ayant augmenté, les perspectives de certaines composantes de la stratégie Putnam ont été réduites, tandis que la nature illiquide du portefeuille était également considérée comme un vent contraire pendant une récession potentielle. En raison de cette baisse de conviction, les actifs ont été transférés dans un crédit de qualité supérieure qui offre plus de durée et une meilleure liquidité si les marchés à risque subissent une pression supplémentaire.

Multi-actifs stratégie de revenu (MASR)

Rendement net des frais (Série F)



Volatilité sur 12 mois (Séries F)



Source: Investissements Russell. Au 30 juin 2023. Les rendements indiqués sont ceux de la Série F. La Série F est un programme de comptes intégrés ou de services sur honoraires. Par conséquent, les rendements indiqués n'incluent pas les honoraires payés par l'investisseur au courtier, lesquels auraient réduit les rendements. Les frais de gestion et autres charges des autres séries du fonds étant plus élevés, il se peut donc que ces séries produisent des rendements inférieurs à ceux indiqués ci-dessus. Les rendements passés peuvent ne pas se reproduire. Il s'agit d'indices de référence non gérés dans lesquels on ne peut investir directement. Les rendements antérieurs ne sont pas garantis des rendements futurs.

La volatilité est mesurée par l'écart-type. L'écart-type est une mesure statistique du degré de variation d'une valeur dans une distribution de probabilités par rapport à la moyenne de cette distribution. Le risque augmente avec le degré de dispersion.

Rendement (%) au 30 juin 2023

	3 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création
Multi-actifs stratégie de revenu (série F)	-0,21	2,93	4,77	1,41	1,96	3,77	4,05

Les rendements sont annualisés, sauf pour les périodes de moins d'un an. Création : 25 juillet 2005. Source: Russell Investments / Confluence. Il s'agit d'indices de référence non gérés dans lesquels on ne peut investir directement. Les rendements antérieurs ne sont pas garants des rendements futurs.

Codes des Fonds (FRC)

	Fiducie	Catégorie
B (frais d'achat)	303	4200
B-5	155	4207
F (sur honoraires)	803	4205
F-5	455	4206
O	483	1403
O-7	407	N/A

Pour d'autres codes de fonds, visitez www.russellinvestments.com/ca/fr/codedesfonds

RENSEIGNEMENTS IMPORTANTS

Les placements dans les fonds communs peuvent faire l'objet de commissions, de commissions de suivi, de frais de gestion et d'autres charges. Avant d'investir, veuillez lire le prospectus. Les taux de rendement présentés font référence à des rendements totaux composés annualisés historiques, y compris la fluctuation de la valeur des actions ou des parts et le réinvestissement de l'ensemble des dividendes ou des distributions, et ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, de rachat et distribution ni des frais optionnels ni des impôts sur le revenu payables par un porteur de titres qui auraient pour effet de réduire les rendements. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et les rendements passés peuvent ne pas se reproduire.

Aucune partie du contenu de cette publication ne constitue des conseils juridiques, fiscaux, sur les titres ou de placement. Il ne s'agit pas non plus d'une opinion concernant la pertinence d'un placement ni une sollicitation de quelque type que ce soit. Ces renseignements doivent être utilisés tels quels. Investissements Russell Canada Limitée ne fait aucune déclaration et n'offre aucune garantie à l'égard de ces renseignements.

La diversification ne garantit pas un profit et ne protège pas contre les pertes en cas de repli boursier.

Ce document peut renfermer des énoncés prospectifs. Il s'agit d'énoncés de nature prévisionnelle qui dépendent d'événements ou de conditions futurs ou qui y font référence, ou qui incluent des termes comme « prévoit », « anticipe », « croit » ou des expressions négatives de ces termes. Tout énoncé portant sur les stratégies, les perspectives ou les rendements futurs ainsi que sur l'avenir possible d'un fonds constitue également un énoncé prospectif. Les énoncés prospectifs sont basés sur des prévisions et projections actuelles à l'égard d'événements futurs, et sont assujettis, notamment, à des risques, des incertitudes, des hypothèses et des facteurs économiques qui pourraient amener les résultats ou événements réels à différer considérablement des attentes courantes. Nous vous recommandons d'envisager attentivement tous ces facteurs avant de prendre une décision de placement et d'éviter de trop vous fier aux déclarations prospectives. Investissements Russell n'a aucune intention spécifique de mettre à jour une déclaration prospective à la suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou d'autres raisons.

La liste de sous-conseillers est à jour en date de juin 2023. Investissements Russell se réserve le droit de faire appel à un sous-conseiller ou de mettre fin à sa relation d'affaires avec lui en tout temps.

Les stratégies de positionnement sont des expositions sur mesure gérées par Investissements Russell aux fins d'utilisation dans l'ensemble du portefeuille. Utilisées de concert avec des gestionnaires actifs indépendants, ces stratégies de positionnement permettent à nos gestionnaires de portefeuilles d'obtenir des rendements additionnels et de gérer le risque du portefeuille en leur donnant la capacité de tenir compte de nos perspectives stratégiques et dynamiques avec une gestion intégrée des liquidités et du risque.

Comme pour tous les fonds communs de placement, l'investissement dans ce fonds comporte des risques qui peuvent le rendre inapproprié pour vous, en fonction de vos objectifs de placement et de votre tolérance au risque. Si le fonds n'obtient pas les rendements escomptés, vous pourriez perdre une partie ou la totalité du capital investi. Veuillez lire le prospectus de ce fonds pour obtenir une description détaillée des risques associés à cet investissement.

Investissements Russell est le nom commercial d'un groupe d'entreprises dotées d'une administration commune, incluant Investissements Russell Canada Limitée.

La propriété d'Investissements Russell se compose comme suit : une participation majoritaire de fonds gérés par TA Associates et une participation minoritaire de fonds gérés par Reverence Capital Partners. Certains des employés d'Investissements Russell ainsi que Hamilton Lane, LLC détiennent également des participations minoritaires sans contrôle.

Droits d'auteur © Investissements Russell Canada Limitée 2023. Tous droits réservés.

Frank Russell Company est le titulaire des marques de commerce Russell contenues aux présentes et de tous les droits de marque liés aux marques commerciales Russell, et autorise les membres du groupe d'entreprises Investissements Russell à les utiliser sous licence. Les membres du groupe d'entreprises Investissements Russell ne sont en aucune façon affiliés à Frank Russell Company ni à toute autre entité exploitée sous la marque « FTSE RUSSELL ».

Date de la première publication : juillet 2023

RETAIL-03587 [EXP-10-2023]