



Par Martin Delage, Chef des placements canadiens



## Le calme avant la tempête?

Le premier trimestre de 2023 a vu un retournement de situation par rapport à l'année 2022 avec des rendements positifs dans l'ensemble des marchés suivis (voir tableau). Les rendements de ces marchés, spécialement au niveau des actions, représentent souvent les rendements anticipés pour l'ensemble de l'année. Toutefois, rien n'a fondamentalement changé dans l'économie ou les marchés pour justifier ce type de rendement. La guerre en Ukraine a entamé sa deuxième année, la Chine est toujours aussi agressive envers Taiwan, l'inflation, bien qu'en baisse, demeure à des niveaux supérieurs aux cibles des banques centrales.

De ce fait, est-ce que l'embellie du premier trimestre se poursuivra ou est-ce seulement le calme avant d'entrer dans des eaux plus tumultueuses? Vous trouverez notre point de vue sur l'économie, mais aussi ce que nous faisons, au quotidien, pour assurer une gestion saine des portefeuilles de nos clients, en contrôlant les risques tout en optimisant les rendements.

N'hésitez pas à communiquer avec notre équipe si vous avez des questions ou si vous voulez en connaître davantage sur notre offre Optimum.

### Rendements mensuels des marchés financiers

	Janvier 2023	Février 2023	Mars 2023	Premier trimestre 2023
Marché monétaire	0,37 %	0,33 %	0,41 %	1,12 %
Obligations canadiennes	3,09 %	-1,99 %	2,16 %	3,22 %
Obligations internationales (CAD)	1,71 %	-1,36 %	2,55 %	2,89 %
S&P/TSX TR	7,41 %	-2,45 %	-0,22 %	4,55 %
S&P 500 (CAD)	4,67 %	-0,46 %	3,05 %	7,37 %
MSCI Monde (CAD)	5,45 %	-0,42 %	2,48 %	7,60 %
EAE0 (CAD)	6,45 %	-0,10 %	1,87 %	8,34 %
MSCI Europe (CAD)	7,02 %	1,40 %	1,76 %	10,43 %
MSCI Pacifique (CAD)	5,45 %	-2,71 %	2,01 %	4,66 %
MSCI Marchés émergents (CAD)	6,26 %	-4,58 %	2,42 %	3,83 %
CAD/USD	1,86 %	-2,49 %	0,96 %	0,27 %

Source : Bloomberg



Par Martin Delage, Chef des placements canadiens



Le début de l'année a été marqué par une dynamique économique particulièrement forte aux États-Unis, mais cela a finalement provoqué une crise majeure dans le système financier. Les taux d'intérêt ont initialement augmenté, mais ont fini par baisser à la fin du trimestre, tandis que les écarts de crédit des entreprises se sont élargis et que les prix des matières premières ont chuté. Malgré cela, le marché boursier a continué de bien performer en raison de la croyance en un atterrissage en douceur.

Aux États-Unis, la faillite de la banque SVB Financial survenue en raison de la gestion inadéquate de son exposition aux taux d'intérêt, a entraîné un retrait massif des dépôts de ses clients, principalement des entreprises technologiques avec 94 % de dépôts non assurés. Afin de diminuer le risque de contagion vers l'ensemble des banques régionales, la Réserve Fédérale américaine a mis en place le programme de financement bancaire à terme pour garantir une distribution appropriée de la liquidité du système bancaire.

Ces événements auront des effets négatifs sur la croissance, avec une hausse probable des taux de dépôt et un resserrement des normes de prêt pour les petites entreprises et le secteur immobilier commercial. La confiance des consommateurs pourrait également être ébranlée, ce qui accentuerait les effets sur la croissance économique.

Au Canada, malgré un marché immobilier tendu et une forte dette, le secteur bancaire est resté solide et n'a pas été touché par la contagion étrangère. Cependant, nous sommes d'avis que l'économie canadienne sera entraînée vers un ralentissement similaire à celui des États-Unis en raison de leur interconnectivité.

Toutefois, la croissance de la population canadienne sera un facteur clé pour estimer la croissance économique future du Canada. Bien que le pays connaisse actuellement une forte croissance de sa population en raison de l'immigration internationale (voir tableau), nous croyons que les effets positifs de cet accroissement de la population sera mitigée par une plus faible productivité de l'économie canadienne en raison, notamment, d'un manque d'utilisation des nouvelles technologies dans les processus manufacturiers.

Croissance de la population (a/a)



Source : Statistiques Canada



Par Hugues Sauvé, PVP, Revenu fixe et  
Adjoint exécutif au chef des placements canadiens



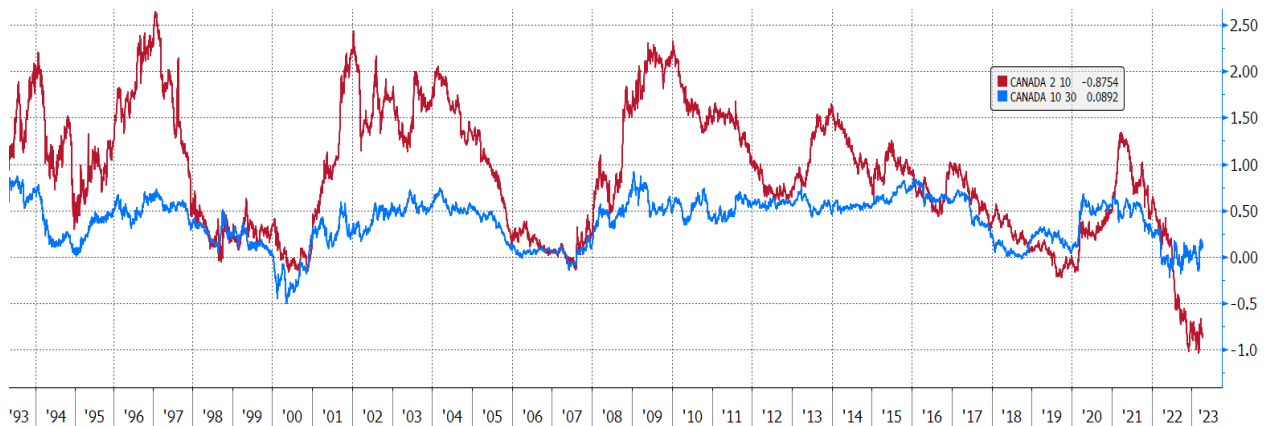
### Performance des indices FTSE Russell/ premier trimestre de 2023 (%)

�ch�ance	Fédéral	Provincial	Municipal	Corporatif	Total
<b>Court</b>	1,69	1,89	1,97	1,95	1,82
<b>Moyen</b>	4,02	3,89	3,93	3,35	3,85
<b>Long</b>	5,56	4,64	4,98	4,16	4,72
<b>Univers</b>	2,95	3,79	3,83	2,79	3,22

Source : FTSE Russell

En ce qui concerne notre stratégie canadienne, nous pensons que les taux d'intérêt sont proches de leur sommet cyclique et maintenons notre biais de durée « longue » lequel a permis de générer une valeur ajoutée depuis le début de l'année.   cet égard, nous suivons la fourchette ajustée à la baisse des taux obligataires 10 ans (2,65 % - 3,65 %)  tablie il y a un an. En cas de récession, il serait, selon nous, possible de voir de rapides réductions des taux obligataires 10 ans tant au Canada qu'aux  tats-Unis.

Sur la courbe, il est difficile de construire un scénario dans lequel les maturités de 7 à 10 ans surpasseraient les autres, car la courbe 2-10 a encore beaucoup à s'aplatir par rapport à la courbe 10-30 (voir le graphique) afin de redevenir intéressant pour nous, l'écart actuel étant d'environ 1 %.



Source : Bloomberg

Par Hugues Sauvé, PVP, Revenu fixe et  
Adjoint exécutif au chef des placements canadiens



Pour ce qui est des obligations à rendement réel, nous avons augmenté le poids dans les portefeuilles après la diminution de la fin 2022. En effet, le taux break-even 30 ans est revenu vers 1,70 %, ce qui est inférieur à l'objectif de la Banque du Canada. Cela est donc, selon nous, un point d'entrée intéressant pour acquérir de l'optionnalité d'inflation.

Nous considérons l'élargissement récent des écarts de crédit comme une opportunité d'achat en général, mais nous restons prudents à ce stade sur les titres de plus faible qualité (obligations subordonnées, titres de créance à taux flottant, immobilier commercial, obligations haut rendement, etc.).

Finalement, nous avons dû faire face à deux surprises provenant du récent budget fédéral. Premièrement, une nouvelle consultation pour abroger le programme des obligations de la SCHL. Bien que ce type d'obligations représente environ 10 % de l'indice Univers, ces obligations ne sont pas un générateur significatif de valeur ajoutée pour nous. Toutefois, ce développement pourrait remettre en question la pérennité du marché des obligations municipales non noté, marche dans lequel Optimum est très impliquée. Deuxièmement, une proposition visant à refuser, à partir de 2024, les déductions fiscales sur les dividendes intercorporatifs sur les actions détenues par les institutions financières. Bien que cela soit illogique, étant donné le précepte actuel de ne taxer qu'une seule fois dans l'espace corporatif. Cette mesure devrait, selon nous, augmenter la volatilité des actions privilégiées puisque ces investisseurs institutionnels représentent une part importante (~15 %) du marché et qu'ils allégeront probablement leur exposition. Cependant, les actions privilégiées restent encore une classe d'actifs attrayante par rapport à d'autres compte tenu du rendement courant qui est généralement plus élevé.



Par Nicolas Poirier, Directeur, Revenus variables



Le premier trimestre de 2023 a été positif pour l'ensemble des marchés en actions avec des rendements variant de 2,27 % pour les actions privilégiées canadiennes à 10,43 % pour l'indice MSCI Europe (CAD). Plus spécifiquement, l'indice MSCI Canada IMI, indice de référence de nos stratégies en actions canadiennes, a connu une performance de 4,59 % pour le premier trimestre, malgré la baisse constatée dans le secteur de l'énergie.

Les différents Fonds et stratégies offerts par Optimum et présentés ci-après, ont connu des performances supérieures aux indices de références.

Bien que ces rendements trimestriels soient excellents, nous demeurons attentifs aux signaux des marchés quant à une potentielle récession. Les portefeuilles en actions d'Optimum Gestion de placements sont « défensifs » par nature et ils devraient mieux performer dans les marchés baissiers. Le plan de match pour nos clients ayant des portefeuilles équilibrés est de diminuer le poids de cette classe d'actif au profit des obligations lorsque la récession sera imminente afin de bénéficier de la baisse des taux. D'ici là, nous sommes d'avis que la classe d'actif peut encore générer des rendements intéressants, bien qu'une hausse de la volatilité soit à prévoir.

## MISE À JOUR DE NOS STRATÉGIES - ACTIONS

### Fonds Optimum Actions Mondiales

Le Fonds Optimum Actions Mondiales est un fonds de style « qualité ». De ce fait, ce style de fonds tend à surperformer lorsque les taux obligataires et l'inflation sont à la baisse.

Avec la baisse des taux obligataires et des pressions inflationnistes le Fonds Optimum Actions Mondiales a connu un excellent trimestre avec une performance de 10,06 % ce qui dépasse de 2,46 % son indice de référence.

Le Fonds n'a pas été affecté par les déboires de plusieurs banques régionales américaines et de Crédit Suisse. En effet, notre stratégie excluait déjà ce secteur, tant Europe qu'aux États-Unis, compte tenu de la faible rentabilité de ce secteur et de la plus forte volatilité de ces titres.

### Fonds Optimum Actions Canadiennes

Le Fonds Optimum Actions Canadiennes est géré activement par notre équipe de placement selon une approche ascendante. L'allocation entre les titres et les secteurs est modulée en fonction de la conviction des membres de l'équipe quant au potentiel de croissance et de la stabilité de cette croissance à long terme.

Le Fonds Optimum Actions Canadiennes a connu un bon trimestre avec une performance de 6,61 % ce qui dépasse de 2,02 % son indice de référence, le MSCI Canada IMI (4,59 %).

Bien que les banques canadiennes soient parmi les meilleures dans le monde, nous avons diminué le poids de celles-ci dans le portefeuille juste avant la crise des banques régionales américaines. En effet, dans le contexte d'une hausse des taux et du ralentissement économique nous croyons que les banques verront une baisse de leurs marges bénéficiaires, ce qui diminue l'attrait de celles-ci dans le portefeuille. À l'opposée, nous avons une forte pondération dans le secteur des technologies, lequel a eu une excellente performance dans le trimestre.

Finalement, le secteur de l'énergie a connu des rendements négatifs au cours du premier trimestre, renforçant notre thèse que ce secteur comporte une trop grande volatilité pour être inclus dans le Fonds.

Par Nicolas Poirier, Directeur, Revenus variables



### Fonds Optimum Actions Canadiennes à Faible Volatilité

Le Fonds Optimum Actions Canadiennes à Faible Volatilité est une stratégie quantitative qui privilégie les titres les plus défensifs de l'indice boursier canadien. Ce Fonds a tendance à surperformer son indice de référence lors des baisses de marchés et à sous-performer lorsque le marché boursier s'emballe et connaît de fortes hausses.

Le premier trimestre a été positif pour le marché boursier canadien, mais celui-ci s'est divisé en deux temps. Le mois de janvier a connu une forte hausse alors que les mois de février et mars ont été en baisse. Le Fonds Optimum Actions Canadiennes à Faible Volatilité a quand même réussi à se démarquer au cours du trimestre avec un rendement de 5,36 % pour le trimestre ce qui est supérieur de 0,77 % à son indice de référence, le MSCI Canada IMI (4,59 %).

Peu de changements ont été faits dans le Fonds au cours du trimestre quant aux titres en portefeuille puisque ceux-ci correspondaient toujours aux critères quantitatifs de la stratégie.

### Stratégie Optimum Actions canadiennes Multifacteurs

La stratégie Optimum Actions canadiennes Multifacteurs, stratégie purement quantitative qui vise à exploiter les inefficiences présentes dans le marché boursier canadien, combine trois stratégies quantitatives (Faible volatilité, Équ pondérée et Momentum). Cette stratégie a été construite pour offrir un rendement supérieur à son indice de référence, peu importe les conditions de marchés.

Au cours du premier trimestre, la stratégie a surperformé de 1,37 % son indice de référence, le MSCI Canada IMI, avec un rendement de 5,95 %.

Dans les trois composantes de cette stratégie, c'est le Momentum qui s'est démarqué. En effet, plusieurs des titres inclus dans cette composante ont atteint de nouveaux sommets. Pour ce qui est des deux autres composantes (Faible Volatilité et Équ pondérée), celles-ci ont aussi connues de bonnes performances au cours de ce trimestre.



### GESTION INSTITUTIONNELLE

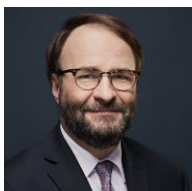


**Brigitte Gascon**, MBA, B.Sc.  
Téléphone : 514 288-7545, poste 594  
[bgascon@optimumgestion.com](mailto:bgascon@optimumgestion.com)



**Patrick Beaudoin**, CFA, Adm.A.  
Téléphone : 514 288-7545, poste 683  
[pbeaudoin@optimumgestion.com](mailto:pbeaudoin@optimumgestion.com)

### GESTION PRIVÉE



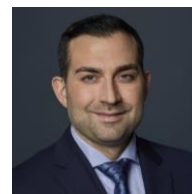
**Sylvain B. Tremblay**, B.A.A., PI.Fin.  
Téléphone : 514 288-7545, poste 614  
[sbtremblay@optimumgestion.com](mailto:sbtremblay@optimumgestion.com)



**Julie Paquin**, MBA, B.A.A., PI.Fin.  
Téléphone : 514 288-7545, poste 599  
[jpaquin@optimumgestion.com](mailto:jpaquin@optimumgestion.com)



**Éric G. Ouellet**, B.A.A., PI.Fin.  
Téléphone : 514 288-7545, poste 630  
[euouellet@optimumgestion.com](mailto:euouellet@optimumgestion.com)



**Filippo De Bonis**, CIM, PI.Fin.  
Téléphone : 514 288-7545, poste 618  
[fdebonis@optimumgestion.com](mailto:fdebonis@optimumgestion.com)


### QUI SOMMES-NOUS?

Optimum Gestion de Placements est une filiale de gestion d'actifs détenue par Optimum Groupe financier, un groupe privé canadien d'envergure internationale.

Forte d'une gamme complète de solutions traditionnelles, alternatives et novatrices, Optimum Gestion de Placements gère des actifs pour une clientèle institutionnelle et en gestion privée. Nous redéfinissons les stratégies d'investissement en combinant la haute technicité de nos experts à notre technologie d'intelligence d'affaires, tout en incorporant les principes d'investissement responsable dans notre gestion de portefeuille.

La performance est présentée en dollars canadiens avant les frais de gestion et est annualisée pour toutes les périodes de plus d'un an. Les informations contenues dans le présent document sont fournies à titre informatif uniquement et ne devraient pas être considérées comme des conseils en placement s'appliquant à votre situation financière ni comme des conseils précis de nature financière, légale, comptable, fiscale ou en matière de placements. Nous n'assumons aucune responsabilité pour toute perte subie en raison de l'utilisation de ces données. Ces dernières ne doivent pas être considérées comme une sollicitation d'achat ni une offre de vente d'un titre. Elles ne tiennent pas compte des objectifs de placement, de la situation fiscale ni de l'horizon de placement précis d'un investisseur. Il n'existe aucune représentation, garantie ni même responsabilité quant à l'exactitude des décisions fondées sur ces données. Toutes les données sur le rendement tiennent compte du réinvestissement des distributions ou des dividendes et ne tiennent pas compte des frais de gestion et autres frais que doit payer l'investisseur et qui ont pour effet de réduire les rendements. Les indices utilisés dans le présent document sont des indices généralement reconnus pour mesurer le rendement des placements dans leur catégorie d'actifs respective et ont été choisis en raison de leur degré de comparabilité et de similarité avec les stratégies de placement présentées. Optimum Gestion de Placements inc. ne peut garantir les rendements futurs des stratégies. La valeur fluctue fréquemment et les rendements passés ne sont pas indicatifs des rendements futurs.

### OPTIMUM GESTION DE PLACEMENTS INC.

 425, boul. De Maisonneuve O., bureau 1620  
Montréal (Québec) H3A 3G5, CANADA

 +1 514 288-7545  
+1 888 678-4686

 [info@optimumgestion.com](mailto:info@optimumgestion.com)

80, rue Bloor Ouest, bureau 1500  
Toronto (Ontario) M5S 2V1, CANADA

+1 416 922-5000