

LETTRE MENSUELLE - JUILLET 2023

Jusqu'à maintenant, la saison estivale est profitable aux marchés boursiers. Au Canada, juillet est le deuxième mois consécutif de croissance de l'indice boursier S&P TSN avec un rendement de 2,6%. Nous sommes également de retour aux sommets observés cette année en février et en avril, mais toujours en retard d'un peu plus de 6% par rapport au plus haut sommet atteint lorsque la Banque centrale du Canada a débuté son cycle de resserrement en mars 2022. Aux États-Unis, l'indice phare S&P 500 a augmenté pour un cinquième mois consécutif, en livrant une performance de 3,2% en devise locale et de 2,7% convertis en dollar canadien. L'indice Dow Jones a également très bien fait en juillet avec un rendement de 3,3% en devise américaine; au cours du mois l'indice a progressé pendant treize journées consécutives, soit une séquence que nous n'avions pas observée depuis 1987 avant le lundi noir.

Aux États-Unis, la saison des résultats a également débuté avec environ 51% des entreprises du S&P 500 qui ont publié leurs résultats pour le deuxième trimestre 2023. Dans l'ensemble, 80% des sociétés ont déclaré des bénéfices par actions supérieurs aux attentes des analystes. Toutefois, les entreprises ont rapporté des bénéfices en baisse de -7,3% année sur année pour le trimestre; soit un troisième trimestre consécutif au cours duquel l'indice S&P 500 enregistre une baisse des bénéfices.

Pour ce qui est du marché obligataire, tous les secteurs et toutes les échéances ont enregistré des rendements négatifs ce mois-ci dû à la forte hausse des taux. À titre d'exemple, le taux de référence 10 ans au Canada est passé de 3,27% à 3,5%. Ainsi, l'indice des obligations universelles FTSE Canada a enregistré une performance négative de -1,1% en juillet et l'avance depuis le début de l'année est de 1,4%. À ces niveaux, les taux ont rejoint les sommets de mars 2023, octobre et juin 2022. Nous sommes toujours d'avis qu'à ces niveaux, il s'agit fort probablement du sommet dans le cycle économique actuel.

Au niveau économique, plusieurs données ont retenu notre attention en juillet. Commençons avec l'inflation qui a positivement surpris les marchés avec une baisse plus importante qu'anticipée au Canada et aux États-Unis. Au Canada, l'inflation annuelle est revenue à l'intérieur de la fourchette cible de la Banque du Canada, soit à 2,8%. Comme nous en avons fait mention dans notre dernière revue trimestrielle, le coût des intérêts hypothécaires demeure la composante qui contribue le plus à l'inflation. Il est intéressant de noter qu'en excluant cette composante ainsi que les aliments et l'énergie qui sont les deux composantes les plus volatiles dans l'IPC, l'inflation aurait augmenté de 2,5% année sur année et de seulement 1,6% sur une base annualisée au cours des trois derniers mois. Chez nos voisins du Sud, l'inflation a diminué à 3% année sur année en juin; semblable au Canada, les services, et en particulier le coût des loyers, représentent la principale source d'inflation.

Malgré la baisse de l'inflation qui se poursuit, la Banque du Canada et la Réserve Fédérale américaine continuent d'appliquer une politique monétaire restrictive en augmentant une fois de plus les taux de 0,25%. Au Canada, le taux directeur est maintenant de 5% et la Banque du Canada justifie sa décision en mentionnant que « sur la base de l'accumulation des données montrant que la demande excédentaire et l'inflation fondamentale élevée sont plus persistantes que prévu ». Aucune pause n'a été annoncée et il est plutôt question d'évaluer les nouvelles données économiques lors de chacune des réunions. Scénario semblable aux États-Unis, alors que les taux ont augmenté à 5,50% et que le communiqué fait également part que les prochaines décisions sont totalement dépendantes des statistiques à venir.

Est-ce que les hausses de taux commencent à se faire ressentir dans la consommation des ménages? Il semblerait que oui. Au Canada, les dernières ventes au détail concernant le mois de mai démontrent une timide augmentation

de 0,2% sur un mois. De plus, le résultat provisoire de juin, selon Statistique Canada, ne montrait aucune croissance par rapport à mai. C'est donc dire qu'au cours des 4 derniers mois, trois fois la croissance a été soit négative ou faible. Même son de cloche aux États-Unis, alors que les chiffres de juin démontrent une faible croissance de 0,2% mois sur mois, mais entièrement expliqué par l'inflation; le volume des ventes étant resté stable. De plus, si nous observons la variation année sur année du volume des ventes au détail américaines, notons qu'en janvier la croissance était de 7,8% en glissement annuel et qu'elle est maintenant de seulement 1,5%.

La baisse de la consommation se retrouve également dans les chiffres de croissance économique pour le deuxième trimestre de 2023. Selon les premiers résultats sortis du côté américain, le PIB réel a augmenté de 2,4% à un rythme annualisé. Après une croissance de 4,2% au premier trimestre, la consommation a augmenté de 1,6% au dernier trimestre; c'est la demande de services qui demeure forte, ce qui comme mentionné précédemment se reflète dans l'inflation. Le plus surprenant dans ce chiffre de croissance économique est la vigueur de l'investissement des entreprises, alors que les indices avancés ISM montraient des signes de ralentissement et que l'accès au crédit est de plus en plus difficile pour les entreprises.

Veillez noter que notre publication mensuelle fera relâche en août pour les vacances. Nous serons de retour en septembre avec notre publication trimestrielle et les commentaires de nos gestionnaires.

Entre-temps, de la part de toute l'équipe du Groupe Financier Eterna, nous vous souhaitons une belle fin d'été.

Bobby Bureau, MBA, CIM
Gestionnaire principal, Revenu fixe
Gestionnaire de portefeuille

FONDS DE PRÊTS PRIVÉS ETERNA – AVIS DE CHANGEMENTS IMPORTANTS

Le 21 juin dernier, dans le cadre d'une assemblée spéciale du Fonds Q8 Capital Société en commandite dans lequel Fonds de prêts privés Eterna est l'un des investisseurs (« commanditaires »), les commanditaires votaient dans une proportion de 81.4% des voix exprimées la révocation du commandité 9418-0163 Québec Inc. La société 9491-3944 Québec était à cette occasion désignée comme nouveau commandité. Le 14 juillet, les commanditaires votaient à nouveau cette fois dans une proportion de 90.4% des voix exprimées la résiliation, en date du 1er août, du contrat de gestion des prêts en place en faveur de la société X2 Capital Inc. Lors du vote de juillet,

les commanditaires nommaient un nouveau gestionnaire, la société 9494-4279 Québec Inc. Cette société ainsi que le nouveau commandité ont comme actionnaire et dirigeant monsieur Paul Tardif d'Eterna Groupe Financier Inc. Le nouveau gestionnaire percevra dorénavant, de la même façon que X2 Capital dans le passé, les frais de gestion des prêts de l'ordre de 1%. Il n'y aura donc aucun impact sur les frais de gestion à payer pour les détenteurs de parts du Fonds de prêts privés Eterna. De plus, aucun changement significatif dans la gestion des actifs du Fonds Q8 Capital Société en commandite n'est envisagé dans l'immédiat.

Suite à ces changements et à la dissolution future du Fonds Q8 Capital Société en commandite, la stratégie du Fonds de prêts privés Eterna est modifiée afin de permettre aussi au fonds d'investir dans des prêts privés par le truchement d'une société membre d'Eterna Groupe Financier qui fera la gestion des prêts à l'aide d'une équipe de gestion d'expérience dans le financement immobilier. Les honoraires correspondront aux conditions du marché tel que dans le cas actuel.

Tout autre changement significatif et/ou avis requis par la législation applicable vous seront communiqués en temps et lieu, le cas échéant.



Nous avons le plaisir de vous annoncer que M. Maxime Bertrand Gilbert s'est joint à l'équipe de Gestion de placements Eterna à titre d'analyste principal en actions. En plus du titre CFA qu'il a obtenu en 2019, M. Bertrand Gilbert détient un baccalauréat en finance de marché des HEC Montréal. M. Bertrand Gilbert cumule huit années d'expérience, dont sept années œuvrant pour Claridge, la société d'investissement privé représentant

les intérêts de la famille de Stephen Bronfman. M. Bertrand Gilbert intègre notre équipe de recherche et analyse d'actions dirigée par Philippe Côté, et couvrira les secteurs de la consommation et des services publics. Il appuiera également nos gestionnaires en actions québécoises.

Nous sommes heureux de lui souhaiter la bienvenue dans notre équipe !

STATISTIQUES AU 31 JUILLET 2023

CANADA

Chômage (Juin)	5,4 %	↑
I.P.C. (Juin)	2,8 %	↓
Billet Trésor 3 mois	5,05 %	↑
Obligation 5 ans	3,90 %	↑
Obligation 10 ans	3,50 %	↑
S&P/TSX	20 627	↑

ÉTATS-UNIS

Chômage (Juin)	3,6 %	↓
I.P.C. (Juin)	3,0 %	↓
Billet Trésor 3 mois	5,40 %	↑
Obligation 5 ans	4,18 %	↑
Obligation 10 ans	3,96 %	↑
Dow Jones - Industrielles	35 560	↑
S&P 500	4 589	↑

DEVISES

\$ É.-U. / \$ CAN	0,76	↓
\$ É.-U. / € Euro	1,10	↓
¥ Yen / \$ É.-U.	142,29	↑

La flèche indique la tendance depuis la publication de la dernière donnée mensuelle ou de fin de mois.

RENDEMENTS TOTAUX DES MARCHÉS EN DOLLARS CANADIENS AU 31 JUILLET 2023

	AAD	3 mois	6 mois	1 an	3 ans*	5 ans*
Bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada	2,55 %	1,08 %	2,17 %	4,01 %	1,53 %	1,54 %
OBLIGATIONS						
Indice des obligations universelles FTSE Canada	1,37 %	-2,74 %	-1,66 %	-1,83 %	-4,50 %	0,57 %
Indice des obligations globales à court terme FTSE Canada	0,91 %	-1,33 %	-0,45 %	0,06 %	-1,14 %	1,11 %
Indice adapté gestion privée Eterna ¹	0,84 %	-2,29 %	-1,26 %	-0,98 %	-2,27 %	1,05 %
Indice des obligations globales à moyen terme FTSE Canada	0,71 %	-3,73 %	-2,49 %	-2,60 %	-4,00 %	0,91 %
Indice des obligations globales à long terme FTSE Canada	2,66 %	-3,87 %	-2,64 %	-3,83 %	-9,02 %	-0,45 %
INDICES BOURSIERS NORD-AMÉRICAINS						
Canada - S&P/TSX Composite	8,43 %	0,78 %	0,95 %	8,23 %	11,73 %	7,92 %
États-Unis - S&P 500	17,40 %	7,35 %	12,18 %	16,13 %	13,01 %	12,46 %
États-Unis - Dow Jones Industrial Average	5,62 %	1,86 %	4,22 %	13,67 %	11,94 %	9,56 %
INDICES BOURSIERS INTERNATIONAUX						
Royaume-Uni - FTSE-100	9,27 %	-1,99 %	4,38 %	17,00 %	11,92 %	3,57 %
France - CAC-40	15,81 %	-2,99 %	5,98 %	28,97 %	12,82 %	5,30 %
Allemagne - DAX	18,11 %	0,13 %	8,84 %	35,29 %	6,96 %	4,10 %
Japon - Nikkei-225	14,02 %	6,93 %	9,90 %	15,00 %	3,75 %	3,21 %
Hong Kong - Hang Seng	-1,19 %	-1,30 %	-8,68 %	3,04 %	-7,31 %	-6,48 %
Australie - S&P/ASX 200	1,03 %	0,10 %	-6,56 %	5,66 %	4,91 %	1,55 %
DEVISES						
\$ CAN versus \$ É.-U.	-2,69 %	-2,67 %	-0,87 %	3,09 %	-0,55 %	0,28 %

* Rendement total annuel composé

1. L'Indice Adapté Gestion privée Eterna est composé à 60% de l'indice des obligations globales à court terme FTSE Canada et à 40% de l'indice des obligations globales à moyen terme FTSE Canada.

Source : Bloomberg