



# Perspectives sur la répartition mondiale des actifs et sur la conjoncture des placements

PROGRAMMES DE GESTION D'ACTIFS  
Aperçu du quatrième trimestre 2023

# Aperçu du marché

Gestion mondiale d'actifs Scotia, l'un des plus importants gestionnaires d'actifs du Canada, offre un large éventail de solutions de gestion de placements qui répondent aux besoins des clients au Canada et dans le monde.



## TITRES À REVENU FIXE

Au troisième trimestre, le marché obligataire canadien a fléchi de 3,9 % : il a ainsi perdu tous les gains récoltés plus tôt dans l'année et a sombré en territoire négatif depuis le début de l'année. L'inflation coriace a continué d'être problématique au troisième trimestre : elle s'est relevée d'un cran après avoir constamment baissé dans l'année écoulée. En réaction, les banques centrales ont continué de hausser les taux : la Banque du Canada (BdC), la Réserve fédérale américaine (la Fed) et la Banque d'Angleterre (BoE) ont relevé leurs taux d'intérêt de 25 points de base. La Banque centrale européenne a durci encore plus le ton, en annonçant deux hausses de 25 points de base durant le trimestre. Plus tôt cette année, les marchés ont anticipé des baisses de taux d'intérêt au milieu de 2023, puis ont basculé à la fin de 2023 avant de repousser leurs attentes au milieu de 2024. Les investisseurs s'attendent aujourd'hui à ce que les taux restent « plus élevés pour plus longtemps », ce qui a eu pour effet de faire monter les rendements. Au troisième trimestre, la courbe des rendements canadiens a continué de basculer à la hausse en se pentifiant, même si elle reste inversée. Les rendements à 2 ans ont gagné 29 points de base, alors que les rendements à 10 et à 30 ans ont progressé respectivement de 76 et de 72 points de base. Les obligations de sociétés ont surclassé les obligations d'État durant le trimestre.



## ACTIONS

Au troisième trimestre, les marchés boursiers se sont repliés, après avoir dégagé un solide rendement dans le premier semestre de 2023. Le TSX a reculé de 2,2 %, le S&P 500 a cédé 1,2 % (en \$ CA), le MSCI EAEO a dérapé de 1,8 % (en \$ CA) et les marchés émergents ont plongé de 0,5 % (en \$ CA) durant le trimestre. Du point de vue sectoriel, les rendements ont été contrastés. Au Canada, les seuls secteurs dont le rendement a été positif ont été ceux de la santé et de l'énergie, alors que les secteurs les plus léthargiques ont été ceux des services de communications, des services publics et de la technologie de l'information. Aux États-Unis, l'énergie et les services de communications ont mené le bal et ont été les seuls secteurs à progresser. Les secteurs les plus anémiques ont été ceux des services publics, de l'immobilier et de la consommation de base. Les prix des produits de base ont divergé : les cours du pétrole ont bondi dans la foulée du contingentement de la production de l'OPEP+, alors que les cours des métaux ont dégringolé. Au troisième trimestre, la valorisation a surclassé la croissance, en inversant la tendance constatée sur l'essentiel de l'année écoulée.

Pour orienter le positionnement prospectif des programmes de gestion d'actifs de la Banque Scotia, l'équipe Gestion multi-actifs se réunit régulièrement avec les gestionnaires de portefeuille de Gestion d'actifs 1832 S.E.C. Le présent aperçu fait état des perspectives et du positionnement des portefeuilles actuels de l'équipe.

# Thèmes mondiaux de l'équipe Gestion multi-actifs



## CROISSANCE ÉCONOMIQUE

Notre horizon d'investissement de 12 à 18 mois s'étend désormais à une grande partie de 2024. Mondialement, la croissance sera presque certainement malmenée sur cet horizon, puisque l'impact décalé du durcissement considérable de la politique monétaire se répercutera sur l'économie mondiale, malgré l'optimisme qui règne quant à la reprise soutenue de la Chine. Une récession technique est possible; or, à l'heure actuelle, nous ne nous attendons pas à ce qu'elle soit vaste ou prolongée, si elle se produit, puisque la conjoncture est assez vigoureuse pour les entreprises et les consommateurs.



## CYCLE ÉCONOMIQUE

Les données de l'indice des directeurs des achats du secteur manufacturier ont continué de baisser tendanciellement et sont aujourd'hui contractionnistes, à défaut d'une brève reprise attribuable à la réouverture des frontières chinoises. Les indices PMI des services ont divergé considérablement et continuent de profiter de la demande refoulée attribuable aux confinements prolongés et variés de la pandémie. Les indicateurs avancés laissent entrevoir une nouvelle baisse dans les prochains mois, essentiellement en raison du durcissement de la politique monétaire et de la politique budgétaire dans les marchés développés.



## POLITIQUE MONÉTAIRE

Les banques centrales ont été enhardies par la solide reprise des marchés du travail et la flambée de l'inflation. Dans l'ensemble, les banques centrales du G10 continuent de durcir le ton; or, chacune d'elles se situe dans une phase différente du cycle haussier. Parce que l'inflation fondamentale est plus tenace qu'attendu malgré la vigueur soutenue des marchés du travail, les taux d'intérêt continueront d'augmenter, même si les hausses sont appelées à perdre de la vitesse et à être moins constantes.



## INFLATION

L'inflation de synthèse baisse considérablement dans l'ensemble de l'économie mondiale, à l'heure où les prix de l'énergie, des aliments et des biens se normalisent après avoir atteint des pics. L'inflation fondamentale est toujours obstinément élevée en raison de la résilience de la croissance économique et des déséquilibres importants dans les marchés du travail.



## RISQUE

Le cycle de durcissement en cours commence à créer des risques sur les marchés financiers, après une période prolongée de politique monétaire ultraconciliente, mise en lumière par l'émergence récente d'une crise de liquidités des banques régionales aux États-Unis. Les banques centrales ont à leur disposition des outils considérables pour compenser certains de ces risques lorsqu'ils se matérialisent; or, on ne peut pas en éliminer les conséquences imprévues. Toutes les envolées des actifs risqués pourraient permettre de prendre des positions plus défensives, compte tenu du fort degré d'incertitude qui assombrit les perspectives.

# Contexte régional



## Titres à revenu fixe

Au début du troisième trimestre, la Banque du Canada (BdC) a poursuivi sa campagne de hausses des taux d'intérêt en réaction à la ténacité de l'inflation. La BdC a haussé ses taux de 25 points de base en juillet, avant de décider de les laisser inchangés plus tard dans le trimestre. Depuis le début de 2022, les hausses de taux totalisent aujourd'hui 475 points de base. La courbe des rendements canadiens reste inversée : elle s'est aplanie durant le trimestre puisque les rendements ont évolué légèrement à la hausse dans l'extrémité courte de la courbe et un peu plus dans l'extrémité longue. Les rendements à 2 ans, à 10 ans et à 30 ans ont gagné respectivement 29, 76 et 72 points de base. L'écart entre les rendements sur les obligations d'État à 2 ans et à 10 ans s'est rapproché pour passer de -132 points de base en juin à -85 points de base à la fin de septembre. Le rendement sur les obligations à 10 ans du Canada a atteint 4,03 % à la fin de septembre, soit une hausse par rapport à 3,27 % en juin. Au troisième trimestre, les obligations de sociétés canadiennes se sont repliées de 2,2 % : elles ont surclassé les obligations du gouvernement fédéral, qui ont lesté 3,1%. Sectoriellement, le rendement a été léthargique; il a toutefois été mené par la finance et l'immobilier, qui ont perdu respectivement 0,18 % et 0,78 %.

## Facteurs boursiers fondamentaux

L'indice composé S&P/TSX, qui a reculé de 2,2 % au troisième trimestre, a subi des pertes dans 9 de ses 11 secteurs. Les titres boursiers ont su tirer leur épingle du jeu au début du trimestre, avant de décrocher en août et de continuer de baisser jusqu'en septembre. Si l'économie mondiale est restée résiliente, il est devenu évident que les grandes banques centrales du monde allaient maintenir les taux d'intérêt à des niveaux relativement élevés dans l'avenir prévisible, ce qui a provoqué un dégagement en Bourse. Le secteur de l'énergie a profité de la hausse des cours du pétrole, grâce au contingentement de la production de l'OPEP+. Toutefois, on a continué d'annoncer que la croissance était timide en Chine, ce qui a fait déraiper à la baisse les cours des métaux et ce qui a concouru à la léthargie des matériaux. Dans les secteurs sensibles aux taux d'intérêt, les investisseurs ont dégagé leurs titres alors que les rendements obligataires ont continué d'augmenter.



Durant le troisième trimestre, la courbe des rendements des bons du Trésor est restée inversée, même si elle s'est penchée, en basculant légèrement à la hausse sur l'extrémité courte de la courbe et plus substantiellement à la hausse sur l'extrémité longue. Cette évolution s'est déroulée dans la foulée de la hausse des taux de 25 points de base de la Fed en juillet; la Fed a laissé entendre qu'il pourrait y avoir au besoin de nouvelles hausses de taux et que les taux relativement élevés le resteraient jusqu'à ce que l'inflation soit matée. Le rendement sur les obligations américaines à 10 ans a atteint 4,57 % à la fin de septembre, en hausse sur 3,84 % en juin. Les rendements ont continué d'augmenter sur fond de vigueur de l'économie américaine, d'inflation récalcitrante et de durcissement monétaire continu. La courbe continue de suivre une pente baissière entre les obligations à 1 an et les obligations à 10 ans, ce qui témoigne des effets du durcissement de la politique de la Fed sur l'extrémité courte de la courbe et des attentes vis-à-vis du ralentissement de la croissance économique sur l'extrémité longue, même si cette différence est moins spectaculaire qu'elle paraissait en juin. En outre, l'agence de notation du crédit Fitch a dégradé la note de la dette américaine, qui a reculé d'un cran pour passer du niveau maximum AAA à la note AA+. Les écarts entre les titres de qualité investissement et les obligations des gouvernements se sont rapprochés, et les obligations à rendement élevé se sont nettement illustrées en chiffres relatifs. L'indice obligataire agrégé Barclays US s'est replié de 3,6 % en dollars US au troisième trimestre.

L'indice S&P 500 a reculé, pour perdre 1,2 % en dollars CA. Le rendement a été essentiellement anémique : 9 des 11 secteurs de l'indice ont baissé durant le trimestre. L'économie américaine continue d'offrir un rendement assez vigoureux, et contre toute attente, l'inflation a remonté d'un cran. L'indice des directeurs des achats du secteur manufacturier (PMI) est inférieur à 50 depuis mai, ce qui laisse entendre que l'économie se ralentit. Or, ce chiffre a grimpé depuis la fin du deuxième trimestre, pour se hisser à 49,8 à la fin du troisième trimestre, ce qui laisse entendre que l'activité manufacturière prend du mieux. L'indice PMI des services est supérieur à 50 depuis janvier et se chiffrait à 50,1 à la fin du troisième trimestre, ce qui laisse entendre que ce secteur de l'économie pourrait se ralentir; l'indice se situe toujours en territoire expansionniste.

# Contexte régional (suite)



## MARCHÉS INTERNATIONAUX

### Titres à revenu fixe

Les obligations des gouvernements mondiaux ont décroché à la baisse pour le deuxième trimestre d'affilée : elles sont tombées en territoire négatif depuis le début de l'année. L'indice obligataire mondial a perdu 3,6 % en dollars US. La Banque d'Angleterre a encore haussé ses taux de 25 points de base en août, après les avoir déjà augmentés de 150 et de 325 points de base durant le premier semestre de 2023 et en 2022 respectivement. Au Royaume-Uni, le rendement des obligations à 10 ans a monté légèrement pour passer de 4,39 % à 4,44 %. La Banque centrale européenne (BCE) a elle aussi continué de hausser ses taux, de 25 points de base en juillet, puis de 25 points de base supplémentaires en septembre. Le rendement des obligations allemandes à 10 ans a augmenté légèrement pour passer de 2,39 % à 2,84 %, alors que le rendement des obligations italiennes à 10 ans a progressé substantiellement pour passer de 4,07 % à 4,78 %.

### Facteurs boursiers fondamentaux

Au troisième trimestre, l'indice MSCI EAEO a fléchi pour perdre 1,8 %; il continue toutefois d'évoluer à la hausse depuis le début de l'année, grâce au solide rendement inscrit au début de 2023. Le Royaume-Uni a mené cette évolution grâce à de solides gains au troisième trimestre, alors que l'Allemagne, la France et le Japon ont renoncé à certains gains réalisés depuis le début de l'année. À Hong Kong, les titres boursiers ont continué de s'échanger à la baisse, et le Hang Seng est maintenant en territoire négatif pour l'année. En Europe, les statistiques économiques continuent d'indiquer que l'économie se ralentit : l'activité manufacturière et les services sont tous deux en perte de vitesse. En Europe, l'inflation continue de baisser tendanciellement, même si elle reste élevée, ce qui explique le durcissement monétaire soutenu. Le Japon continue de se tirer assez bien d'affaire après la léthargie de 2022.



## MARCHÉS ÉMERGENTS

La guerre qui continue de faire rage en Ukraine et le déroulement de la situation au Moyen-Orient, de concert avec le durcissement monétaire soutenu des grandes banques centrales du monde, font peser une lourde incertitude sur la croissance. Les écarts souverains des marchés émergents (par rapport aux États-Unis) ont continué de se creuser au troisième trimestre, dans la foulée de leur récente tendance. L'inflation reste orientée à la baisse. L'économie chinoise affiche une léthargie récente; toutefois, le président Xi Jinping a laissé entendre qu'il ne tolérera pas un brusque ralentissement de la croissance et les risques déflationnistes qui perdurent. Les efforts de relance sont modestes jusqu'à maintenant; cependant, les investisseurs continuent d'être attentifs aux déclarations portant sur des efforts de relance plus vigoureux de l'État chinois. Les marchés émergents dont les monnaies sont fortes (\$ US) ont perdu 2,6 % au deuxième trimestre, d'après l'indice mondial diversifié EMBI de JPMorgan.

Durant le trimestre, les marchés émergents se sont légèrement repliés en dollars canadiens, grâce à l'impact positif de la conversion des monnaies à partir du dollar canadien anémique. La Chine et Hong Kong ont fléchi durant le trimestre, même si leurs pertes ont été en partie compensées par un solide trimestre en Inde, qui a gagné 2,1 %. La Chine, qui pèse environ 30 % dans l'indice MSCI des marchés émergents, est particulièrement inquiétante. La croissance de l'économie chinoise donne des signes d'essoufflement. On ne sait pas vraiment s'il s'agit d'une baisse passagère ou du signal télégraphiant un ralentissement plus important. Grâce aux prochaines mesures de relance de l'État, l'économie pourrait renouer avec la croissance. Cette conjoncture a pesé sur les titres des matériaux et de l'énergie, de même que sur les marchés qui ont des positions plus importantes dans ces secteurs.

# Répartition de l'actif

	Perspectives	Commentaires
<b>TITRES À REVENU FIXE</b>		
<b>Ensemble de la catégorie</b>	+	La hausse des rendements préserve l'attrait des titres à revenu fixe sur un horizon à plus long terme, grâce au potentiel de rendement apporté par l'appréciation des revenus et du capital. Les banques centrales ralentissent leurs efforts de durcissement et adoptent une posture privilégiant des taux plus élevés pour plus longtemps; or, alors que la croissance cyclique et l'inflation se ralentiront l'an prochain, les risques latents qui pèsent sur les rendements laissent entrevoir une évolution à la baisse.
<b>Taux</b>		
Canada et États-Unis	+	Il se peut que la Fed et la Banque du Canada haussent toutes deux leurs taux d'intérêt une fois de plus d'ici la fin de l'année; or, on s'attend à ce que les rendements soient déjà proches de leur pic. Nous privilégions les ténors intermédiaires aux États-Unis, puisqu'ils devraient être moins sensibles à une autre hausse. Au cours du trimestre, nous prendrions probablement une position qui ciblera une pentification de la courbe des rendements aux États-Unis ou au Canada afin de profiter de la convergence des taux à long terme avec les taux à court terme.
Monde entier	+	Nous privilégions les obligations du Royaume-Uni : parce que l'économie est léthargique et que l'inflation se replie, les rendements devraient baisser tendanciellement durant le trimestre. Nous nous attendons à ce que la Banque d'Angleterre soit obligée d'abaisser les taux avant la BCE, ce qui télégraphie une hausse des taux pour plus longtemps.
<b>Crédit</b>		
Titres de qualité investissement	+	Les titres de qualité investissement continuent d'offrir des rendements attrayants par rapport aux obligations d'État; ces titres ne sont pas trop chers parce que les écarts sur ces titres s'établissent à leurs moyennes historiques. Les solides fondamentaux des titres de sociétés de qualité investissement devraient permettre de limiter la léthargie causée par un ralentissement économique potentiel.
Rendement élevé	-	Nous restons sous-pondérés dans les titres des émetteurs à rendement élevé, puisque la plupart des emprunteurs ont bénéficié de la conduction à terme de leurs obligations soumises aux faibles taux pandémiques. Puisqu'aujourd'hui, une vague d'échéance est appelée à déferler dans les prochaines années, il est probable que les titres des sociétés à haut rendement soient soumis à la pression de la hausse des frais de financement et que les taux de défaut augmentent.
<b>ACTIONS</b>		
<b>Ensemble de la catégorie</b>	-	Nous restons fidèles à notre avis négatif sur les titres boursiers, puisque nous croyons que l'économie sera aux prises avec d'importantes difficultés dans les 12 à 18 prochains mois en raison de l'impact décalé des taux d'intérêt mondiaux beaucoup plus élevés. Même si le moral des investisseurs depuis le début de l'année est très haussier, la vigueur des marchés se concentre essentiellement dans une poignée de valeurs de mégacapitalisations. En outre, même si l'inflation de synthèse s'est apaisée, l'inflation fondamentale reste obstinément élevée, ce qui augmente la probabilité d'autres hausses et ce qui empêche les décideurs d'adoucir le ton. Sur cette toile de fond, la probabilité d'une récession à l'horizon reste très élevée. Même si le thème de l'IA a fait monter les titres boursiers américains, la progression économique positive de la Chine et de l'Europe reste timorée. Dans la foulée des récents gains boursiers, nous estimons que les risques d'une récession ne sont pas bien calculés dans les titres boursiers.
<b>Région</b>		
Canada	+	Le marché canadien continuera de profiter de la vigueur circulaire des cours des produits de base et de l'amélioration des perspectives de la croissance relative en Amérique du Nord. Les énergéticiens ont d'ores et déjà recommencé à verser des dividendes aux actionnaires et désendettent leurs entreprises, alors que les cours mondiaux du pétrole ont rebondi parce que l'OPEP+ contingente sa production. En outre, les risques géopolitiques sont également faibles par rapport à d'autres régions, à l'heure où le gouvernement est favorable à l'immigration, ce qui devrait donner à la croissance un élan à long terme.
États-Unis	+	Le marché américain continue d'afficher une vigueur séculaire relative grâce à de solides fondamentaux. Malgré une courbe des rendements inversée et même si l'indice manufacturier PMI reste contracté, l'indice PMI en général s'est récemment amélioré, ce qui télégraphie au moins une « reprise » à court terme dans le cycle économique. Même si l'inflation est toujours aussi coriace, les États-Unis sont sur le point d'atteindre la fin de leur cycle de durcissement et devraient se prémunir, mieux que d'autres régions, contre un ralentissement mondial. En outre, parce que le marché américain regroupe la plupart des poids lourds mondiaux de la technologie, ces titres mégacapitalisés sont parfaitement en mesure de profiter des améliorations continues de la technologie, dont l'intelligence artificielle.
Marchés internationaux	-	Nous restons sous-pondérés sur les marchés internationaux par rapport à l'Amérique du Nord. Les indicateurs économiques comme l'indice des directeurs des achats (PMI) laissent entendre que la conjoncture actuelle est atonique. La tendance dans l'activité des services est léthargique dans la foulée de la période estivale, et l'impact de la demande refoulée exprimée pour les voyages est de moins en moins retentissant. Ces économies sont généralement jugées plus fragiles en raison de leur sensibilité aux cours de l'énergie et au commerce mondial et sont moins exposées à certaines tendances des supertechnologies par rapport aux États-Unis. En Europe, l'inflation est tenace et oblige les banques centrales à continuer de durcir le ton dans leur politique monétaire en raison du fléchissement de l'économie intérieure.
Marchés émergents	0	Nous sommes neutres, dans l'ensemble, sur les marchés émergents. La Chine est de loin le pays le plus important de ces marchés, directement grâce à ses fortes positions et indirectement en raison de sa situation centrale dans la chaîne logistique des marchés émergents. Elle reste exposée aux difficultés structurelles du secteur de l'immobilier ainsi qu'à l'incertitude réglementaire et géopolitique. Les difficultés structurelles de la Chine, de concert avec un point de vue généralement négatif sur les titres boursiers, nous apportent un parti pris négatif sur les marchés émergents. Toutefois, les valorisations actualisées et le moral très négatif des investisseurs, ainsi que les importantes mesures de relance déployées par la Chine pour contrer la léthargie de l'économie nous inquiètent sur le potentiel d'un rebond à court terme. C'est pourquoi nous restons neutres.

Légende: ++ Très positives + Assez positives 0 Neutres -- Très négatives - Assez négatives --- Très négatives

# Rendement – Au 30 septembre 2023

TITRES À REVENU FIXE						
Obligations	3 mois	6 mois	CA	1 an	TCAC – 3 ans	TCAC – 5 ans
Obligations universelles FTSE Canada (\$ CA)	-3,87 %	-4,53 %	-1,46 %	-1,36 %	-5,14 %	0,05 %
Obligations de toutes les sociétés canadiennes universelles (\$ CA)	-2,22 %	-2,04 %	0,69 %	1,69 %	-3,05 %	1,19 %
Titres à revenu fixe canadiens à rendement élevé Morningstar	0,51 %	1,32 %	4,15 %	7,33 %	0,89 %	2,05 %
Obligations de sociétés américaines BofAML (\$ CA)	-0,58 %	-3,00 %	0,23 %	2,32 %	-4,29 %	1,98 %
Obligations américaines à haut rendement Master II BofAML (\$ CA)	2,72 %	2,07 %	5,74 %	8,43 %	2,22 %	3,72 %
Barclays global des obligations américaines (\$ US)	-3,23 %	-4,05 %	-1,21 %	0,64 %	-5,21 %	0,10 %
Barclays global des obligations mondiales (\$ US)	-3,59 %	-5,06 %	-2,21 %	2,24 %	-6,93 %	-1,62 %
ACTIONS						
Actions canadiennes	3 mois	6 mois	CA	1 an	TCAC – 3 ans	TCAC – 5 ans
S&P/TSX composé (\$ CA)	-2,19 %	-1,14 %	3,36 %	9,52 %	9,88 %	7,27 %
Actions américaines						
S&P 500 (\$ CA)	-1,17 %	5,08 %	12,82 %	19,67 %	10,60 %	10,91 %
Moyenne industrielle Dow Jones (\$ CA)	0,24 %	3,56 %	2,85 %	17,11 %	9,78 %	8,08 %
NASDAQ (\$ CA)	-1,64 %	8,77 %	27,25 %	23,91 %	7,22 %	12,44 %
Actions mondiales						
MSCI mondial (\$ CA)	-1,05 %	3,57 %	11,67 %	20,45 %	9,23 %	8,79 %
MSCI Asie-Pacifique, sauf Japon (\$ CA)	-0,95 %	-4,01 %	-0,08 %	10,01 %	-0,81 %	2,41 %
MSCI Japon (\$ CA)	0,90 %	5,07 %	11,72 %	24,20 %	3,79 %	3,38 %
MSCI Europe (euro)	-2,64 %	-1,77 %	8,72 %	27,43 %	8,52 %	5,55 %
MSCI Marchés émergents (\$ CA)	-0,47 %	-1,62 %	2,27 %	10,21 %	-0,77 %	1,86 %

Sources : Bloomberg et Morningstar.

## ÉQUIPE GESTION MULTI-ACTIFS

Craig Maddock, CFA  
 Chef, Équipe Gestion multi-actifs et gestionnaire de portefeuille principal

Yuko Girard, CFA  
 Gestionnaire de portefeuille

Wesley Blight, CFA  
 Gestionnaire de portefeuille

Mark Fairbairn, CFA  
 Gestionnaire de portefeuille

Ian Taylor, CFA  
 Gestionnaire de portefeuille

Équipe de soutien :  
 2 gestionnaires de portefeuille adjoints | 10 analystes | 2 négociateurs

Gestionnaires responsables des programmes de gestion d'actifs de Fonds Scotia et Fonds Dynamique, l'équipe Gestion multi-actifs supervise environ 120 milliards de dollars en solutions et stratégies multi-actifs. Elle se charge de la constitution des portefeuilles, de la politique de répartition de l'actif ainsi que de l'analyse et sélection des stratégies de placement. Elle participe également au contrôle diligent et à la gestion courante de l'ensemble des solutions de portefeuille.

\* Au 30 juin 2023

Les placements dans les fonds communs peuvent entraîner des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et des charges. Prenez connaissance du prospectus avant d'investir. Les parts de fonds communs ne sont ni garanties ni assurées par la Société d'assurance-dépôts du Canada, ni par tout autre organisme public d'assurance-dépôts. Leur valeur change fréquemment et le rendement antérieur est susceptible de ne pas se répéter. Les renseignements contenus dans le présent document ne doivent pas être considérés comme des conseils en placement. Avant de mettre en œuvre une stratégie de placement ou de fiscalité, les investisseurs devraient consulter leur conseiller, qui leur fournira des recommandations adaptées à leurs besoins et tiendra compte de leur situation ainsi que des plus récents renseignements à sa disposition. Les renseignements fournis aux présentes, notamment ceux qui ont trait aux taux d'intérêt, aux conditions des marchés, aux positions des portefeuilles et à d'autres aspects des placements, peuvent changer sans préavis. Gestion mondiale d'actifs Scotia n'est pas responsable de la mise à jour de l'information ni des points de vue exprimés. Le présent document contient des renseignements ou des données provenant de sources externes qui sont réputées fiables et exactes en date de la publication, mais Gestion mondiale d'actifs Scotia ne peut en garantir la fiabilité ni l'exactitude. Les renseignements figurant aux présentes ne doivent pas être considérés comme des conseils en placement.

Les Fonds Scotia<sup>MC</sup> et les Fonds Dynamique<sup>MD</sup> sont gérés par Gestion d'actifs mondiale Scotia, société en commandite dont le commandité est détenu en propriété exclusive par La Banque de Nouvelle-Écosse. Les Fonds Scotia et les Fonds Dynamique sont offerts par Placements Scotia Inc. ainsi que par d'autres courtiers et conseillers. Placements Scotia Inc. est une propriété exclusive de La Banque de Nouvelle-Écosse et est membre de l'Organisme canadien de réglementation des investissements. Banque Scotia<sup>MD</sup> s'entend de La Banque de Nouvelle-Écosse ainsi que de ses filiales et sociétés affiliées, y compris Gestion d'actifs 1832 S.E.C. et Placements Scotia Inc. Gestion mondiale d'actifs Scotia<sup>MD</sup> est le nom commercial de Gestion d'actifs 1832 S.E.C., société en commandite dont le commandité est détenu en propriété exclusive par La Banque de Nouvelle-Écosse. <sup>MD</sup> Marque déposée de La Banque de Nouvelle-Écosse, utilisées sous licence. © La Banque de Nouvelle-Écosse, 2023. Tous droits réservés.