

POSEZ VOS QUESTIONS

à l'équipe de Placements Empire Vie



Transcription du webinaire *Posez vos questions* du 28 juin 2023, avec David Mann, gestionnaire principal de portefeuille, Placements Empire Vie Inc., et Robert Taylor, vice-président principal et chef des placements, Financière Canoe

Merci et bonne journée à tous et à toutes. Mon nom est Rob Popazzi. Je suis vice-président, Distribution, Marchés individuels, à l'Empire Vie, et je serai votre hôte. Au nom de mes collègues de l'Empire Vie, je vous souhaite la bienvenue à notre série de webinaires *Posez vos questions*. Nous avons tenu plusieurs de ces webinaires au fil des ans afin de vous donner l'occasion d'obtenir des réponses à vos questions auprès de divers spécialistes des placements. Aujourd'hui, le 28 juin 2023, nous vous avons préparé quelque chose de particulier.

Afin de célébrer le lancement des FPG Portefeuilles Canoe de l'Empire Vie, nous vous présentons, à notre grand plaisir, deux gestionnaires de portefeuille qui apportent leur expertise à la gestion des fonds : David Mann, gestionnaire principal de portefeuille, Placements Empire Vie Inc., et Robert Taylor, vice-président principal et chef des placements, Financière Canoe.

Laissez-moi vous présenter un peu leur parcours. David est membre de l'équipe de Placements Empire Vie depuis 2019. Il est gestionnaire principal du FPG d'actions étrangères de l'Empire Vie¹ ainsi que gestionnaire du FPG mondial de dividendes de l'Empire Vie¹, du FPG Développement durable d'actions mondiales de l'Empire Vie, du FPG d'actions mondial de l'Empire Vie¹ et du FPG mondial de petites sociétés de l'Empire Vie¹. Il a près de 15 ans d'expérience en placements mondiaux.

Monsieur Robert Taylor est un gestionnaire de portefeuille récompensé dont la carrière dans le domaine des placements s'étend sur plus de trois décennies. Depuis qu'il s'est joint à la Financière Canoe en 2013, il est le gestionnaire principal du fonds de revenu Canoe EIT, de la catégorie portefeuille d'actions Canoe, de la catégorie portefeuille de répartition d'actifs Canoe ainsi que de la catégorie portefeuille nord-américain de revenu mensuel Canoe, ce qui représente au total plus de cinq milliards de dollars en fonds sous mandat de gestion. Il est associé principal et dirige le comité de répartition d'actifs de la Financière Canoe. À titre de chef des placements, il gère également la stratégie de placement globale du cabinet.

Avant de passer à la suite, j'aimerais rappeler à tout le monde que la présentation d'aujourd'hui reflète l'opinion de l'Empire Vie et de la Financière Canoe à la date de publication et qu'elle peut changer sans préavis. L'information contenue dans cette présentation est fournie à titre indicatif seulement et ne peut être considérée comme constituant des conseils juridiques, fiscaux, financiers ou professionnels. L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie et ses entreprises affiliées déclinent toute responsabilité quant à l'utilisation ou à la mauvaise utilisation de cette information, ainsi qu'aux omissions relatives à l'information présentée dans cette séance.

¹ Nous donnons ici le nom de marketing du fonds. Le nom juridique du fonds exclut « de l'Empire Vie », et « FPG » est remplacé par « Fonds ».

L'information obtenue auprès de sources tierces est jugée comme fiable, mais la société ne peut en garantir l'exactitude. Veuillez demander conseil à des professionnels avant de prendre une quelconque décision.

Passons maintenant au contenu de la présentation. Bon nombre de facteurs influent actuellement sur les marchés à l'échelle mondiale. Les taux d'intérêt continuent d'augmenter tandis que les banques centrales luttent contre l'inflation aux quatre coins du globe. La vive croissance de l'IA se poursuit et se fait sentir dans les différentes industries. Pendant ce temps, la menace d'une récession continue de planer au-dessus de nous.

Nous vous avons demandé de nous poser vos questions à l'avance et, aujourd'hui, David et Robert y répondront directement. Si vous avez des questions additionnelles, veuillez les poser dans le clavardage et nous y répondrons si le temps le permet. Sinon, nous veillerons à ce que quelqu'un vous réponde à la suite du webinaire. Nous avons demandé à David et à Robert de se joindre à nous et, aujourd'hui, ils jetteront un peu de lumière sur l'état des marchés et nous feront part de leurs perspectives quant à leurs domaines de spécialité.

Bienvenue encore. Commençons par vous, Robert. Vous vous décrivez un peu comme un gestionnaire de portefeuille axé sur la valeur, et je me demandais si vous pouviez élaborer sur ce sujet et nous parler du type d'environnement qui s'avère favorable pour votre style de placement.

- Robert Taylor : Oui, bien sûr. J'aimerais au passage vous remercier sincèrement de nous recevoir et de nous donner l'occasion de participer à cet appel.
- Ce que la valeur signifie, du moins pour nous, c'est d'acheter des titres d'entreprises de bonne qualité. Nous voulons les acheter lorsqu'ils sont sous-évalués. Donc, nous recherchons principalement des possibilités de rendement alpha dans notre portefeuille. Quand le marché s'inscrit en baisse, que le VIX² explose et que la volatilité commence à s'accroître, il s'agit généralement d'un moment favorable au sein du marché, parce que les investisseurs ont tendance à paniquer. D'importantes perturbations de la valeur commencent à apparaître dans le marché, et c'est ce que nous voulons exploiter.
- Généralement, une période pendant laquelle les taux demeurent élevés est également favorable pour les gestionnaires axés sur la valeur. Notre opinion est que nous nous dirigeons actuellement vers une telle période. Sur le plan historique, les 40 dernières années ont été marquées par un environnement de croissance. Cependant, dans cet environnement, les taux étaient également en chute.
- Cependant, si l'on se penche sur la période de 1940 à 1980, on constate que les taux étaient à la hausse, et le rendement était largement supérieur à celui des 40 dernières années. Dans un environnement où les taux augmentent sans cesse, les données fondamentales ont beaucoup plus d'importance. C'est vers un tel environnement que nous croyons nous diriger à l'heure actuelle.

D'accord. Maintenant, je me demande si vous pourriez apporter quelques précisions au sujet de votre processus de placement, notamment votre façon de répartir les placements dans différents secteurs. Que recherchez-vous dans une société? Veuillez nous faire part de vos perspectives.

- Robert Taylor: Oui. Je crois que notre processus se divise en trois étapes. Tout d'abord, nous devons repérer une bonne entreprise. Ainsi, nous nous concentrons sur les caractéristiques qui définissent une bonne entreprise. Il s'agit d'éléments comme l'équipe de direction, la structure financière, notamment le bilan, le compte de titres, le rendement de l'entreprise, la manière dont l'entreprise répartit son capital, et si elle le répartit à un taux de rendement élevé. Nous observons également le profil et les caractéristiques des flux de trésorerie disponibles, le profil de rentabilité et le profil de croissance. Toutes ces caractéristiques sont les fondements d'une bonne entreprise. Ensuite, nous nous demandons si l'entreprise a un potentiel de

² Nous parlons ici de l'indice nommé Chicago Board Options Exchange Volatility Index. Cet indice sert de mesure de la volatilité attendue au sein du marché boursier des États-Unis.

croissance. En effet, selon nous, beaucoup d'investisseurs chasseurs d'aubaines commettent l'erreur d'acheter des titres d'entreprises qui n'ont aucun potentiel de croissance simplement parce qu'ils sont peu coûteux. Généralement, c'est ce qui mène à des pièges de valeur.

- Donc, nous souhaitons éviter ces pièges. Ensuite, nous nous demandons s'il y a de la valeur, et s'il y a actuellement des perturbations de la valeur. Souvent, afin de tirer parti de perturbations de la valeur dans le marché, nous recherchons des entreprises dont les titres connaissent actuellement un creux historique et sont particulièrement sous-évalués comparativement à leurs pairs. Pour ce qui est de la deuxième partie du processus, en fait, tout est dans les écarts.
- J'entends par là que nous observons les désavantages des titres en comparaison avec leur potentiel de croissance. Nous voulons que le fait de détenir un titre représente beaucoup plus de potentiel de croissance que de désavantages. De plus, nous devons tenir compte du taux de rendement minimal. Chaque titre a son propre taux de rendement minimal, puisque chaque titre présente ses propres risques. Nous voulons nous assurer que nous serons adéquatement récompensés pour compenser le risque que nous courons en l'achetant. Pour ce qui est du taux de rendement minimal que nous avons selon notre exposition sectorielle et de notre façon de procéder, il s'agit d'un processus ascendant. Ainsi, au moment de répartir les placements dans différents secteurs, nous nous concentrons sur les secteurs dans lesquels le risque couru offre les meilleures possibilités de rendement à un moment donné. Ensuite, de toute évidence, nous équilibrons le risque du portefeuille dans son ensemble afin de nous assurer que nous ne sommes pas surexposés à un secteur précis. Finalement, nous allons évidemment orienter le portefeuille vers les secteurs qui présentent les ratios risque/rendement les plus favorables, du moins selon nos observations à un moment donné.

D'accord. C'est intéressant. Je vous remercie beaucoup. Passons maintenant à David pendant quelque temps. Nous n'avons pas parlé de la COVID-19 depuis quelques semaines, alors parlons-en maintenant. Donc, il semble que la reprise en Chine à l'issue de la pandémie se soit avérée un peu irrégulière si on la compare à celle d'autres économies mondiales. Je me demande si vous pourriez nous parler de quelques défis et de certaines possibilités intéressantes à ce sujet.

- David Mann : Bien sûr. Merci, Rob. Pour vous mettre en contexte, l'économie de la Chine est en changement depuis plusieurs années, l'objectif étant de mettre en avant les consommateurs tout en diminuant la dépendance du pays à la fabrication. Je dirais que la Chine a plus ou moins réussi cet objectif. Elle dépend encore beaucoup de la fabrication et de l'immobilier, et il est vraiment question d'une reprise divisée en trois différents volets, soit l'immobilier, la fabrication, puis l'accent sur les consommateurs de produits bas de gamme et moyenne gamme, et finalement sur les consommateurs de produits haut de gamme. Tout d'abord, nous avons le secteur de l'immobilier, qui est essentiel, car il représente environ un tiers du PIB, et là, on parle essentiellement de propriétés résidentielles. Aujourd'hui, ce secteur est beaucoup plus marqué par la dette qu'il ne l'a été historiquement. De plus, la confiance des consommateurs envers ce secteur précis est particulièrement faible. Ainsi, le pays a effectué beaucoup d'acquisitions de terrains et de nouvelles constructions, ce qui a constitué un moteur essentiel pour l'économie. Sans cela, l'accroissement des prix en immobilier n'aurait pas été possible, et l'effet de richesse que nous avons également pu observer dans d'autres économies n'aurait pas été possible en Chine. Les consommateurs de produits bas de gamme et moyenne gamme ont éprouvé des difficultés, ce qu'on peut déduire des habitudes d'achat de la population, soit l'achat de véhicules et de vêtements moyenne gamme et, sur le Web, de la faible croissance de grandes sociétés comme Alibaba et Tencent en comparaison avec leurs antécédents historiques. Encore une fois, cela est attribuable à la faible confiance des gens envers le secteur. Cependant, il faut également tenir compte d'une statistique très frappante, soit que le taux de chômage chez les jeunes en Chine est de 21 %, un pic inégalé depuis plusieurs années, sinon un record historique.
- En vérité, le point positif - et cela est vrai dans bon nombre d'économies mondiales depuis de très nombreuses années - est que le consommateur de produits haut de gamme demeure très fort. Si l'on observe une entreprise comme LVMH, qui détient Louis Vuitton, on constate que les ventes ont rebondi en Chine continentale à un rythme accéléré.

- Dans le même ordre d'idées, si l'on observe les casinos à Macao, soit la seule région de la Chine élargie où il est possible de s'adonner aux jeux de hasard et d'argent, on constate que le secteur du jeu s'est redressé assez fortement, tout comme les magasins de produits de luxe à Macao. Ainsi, à l'heure actuelle, nous observons surtout des possibilités intéressantes dans ces domaines, soit le jeu et les produits de luxe, parce que les entreprises de ces secteurs bénéficient encore de beaucoup de facteurs de demande à long terme. Pour ce qui est des casinos, précisément, nous croyons que le potentiel de reprise peut encore s'accroître. Nous restons par ailleurs à l'affût d'une espèce d'impulsion à grande échelle. On murmure que de la monnaie hélicoptère aboutit dans le portefeuille des consommateurs, un peu comme ce qui a été fait dans d'autres économies, et dans le marché immobilier également. Cela pourrait constituer un moteur économique considérable pour la Chine.

D'accord, génial. Merci de nous avoir fait part de vos perspectives. Robert, passons maintenant à vous pour discuter un peu des taux d'intérêt. Vous avez indiqué que les taux étaient croissants, que nous nous trouvions dans une période de hausse des taux. Ainsi, si l'on suppose que les taux demeureront élevés en contexte d'inflation élevée, comment cela oriente-t-il votre point de vue global et votre position? Nous vous prions d'approfondir sur la question.

- Robert Taylor : Oui. Donc, je veux dire, si nous repensons à ce que nous avons vécu dans la dernière décennie, nous nous rappelons que les taux d'intérêt étaient très faibles pendant cette période et que les banques centrales offraient beaucoup d'arrangements, ce qui nous a menés au fantastique marché de tendances que nous connaissons. Les gens ont gagné beaucoup d'argent dans la dernière décennie. Nous avons observé des rendements composés dans les deux chiffres. Puis, en raison des taux faibles et de tous les arrangements, le prix des actifs a gonflé. Nous avons connu une inflation du prix des actifs, ce qui témoigne de l'immense succès du marché boursier.
- Nous sommes d'avis que nous nous dirigeons vers une période durant laquelle les taux d'intérêt et l'inflation demeureront structurellement élevés, et que les taux de 2020 sont les plus faibles que nous aurons connus au fil de toute une génération. De plus, en raison de l'inflation, la tendance est à la hausse. Il s'agit en fait du dénouement de la politique monétaire ainsi que des stratégies de gestion de la dernière décennie.
- Ainsi, nous croyons qu'il s'agit d'un nouveau paradigme, et que ce paradigme agira en faveur de la valeur. À notre avis, la situation est favorable pour les entreprises axées sur le court terme et sur les flux de trésorerie, et nous croyons qu'il sera très important au cours de la prochaine décennie que les investisseurs protègent en quelque sorte leur portefeuille contre l'inflation. En effet, rappelons-nous que, dans le passé, durant une période d'inflation élevée et de taux d'intérêt croissants, il fallait détenir un autre type de portefeuille qui vous protégeait contre l'inflation. C'est vers cela que nous croyons nous diriger. De plus, je crois que les investisseurs doivent aussi se rappeler que, pendant longtemps, c'est-à-dire plus de dix ans, il était acceptable de simplement détenir des titres et d'investir de façon passive. Cependant, dans l'environnement vers lequel nous nous dirigeons, il sera très difficile pour les titres d'atteindre une forte rentabilité au cours de la prochaine décennie. Ainsi, il faudra investir de façon active. Il faudra sélectionner ses titres de façon méticuleuse. Je ne crois pas que, pendant la prochaine décennie, nous pourrions simplement détenir des placements dans le marché élargi comme nous le faisons auparavant. Ainsi, beaucoup de changements s'opèrent, et je crois qu'un virage est en train de s'imposer. Selon moi, nous nous trouvons à l'amorce de ce virage. Ainsi, je crois véritablement qu'un nouveau paradigme est nécessaire.

Donc, il sera difficile de générer de hauts rendements sur le marché en général, sauf si l'on privilégie un modèle de gestion active, de RP actives et de sélection méticuleuse de titres.

- Robert Taylor : Oui. Par exemple, historiquement, le marché élargi a connu des décennies de perte, pas vrai? C'est surtout le cas dans les secteurs où il y a beaucoup de rotation. Par exemple, pour l'indice S&P 500, la dernière décennie de perte que nous avons observée était de 2000 à 2008, à la suite de la bulle technologique. Comme vous le savez, à cette époque, beaucoup d'argent a été retiré des placements dans les titres technologiques, et cet argent a dû trouver un nouveau foyer. Donc, il y a beaucoup de rotation au sein du marché. Nous pouvions trouver des secteurs rentables dans lesquels déplacer nos placements. Cependant, si nous avons adopté les mêmes stratégies de gestion que celles de la décennie précédente,

nous aurions échoué lamentablement. Donc, je crois que nous nous trouvons au début d'une telle rotation. Il sera important de bien faire les choses, ce qui signifie probablement qu'il faudra adopter une stratégie d'investissement passive plutôt que de gérer activement les placements. Ce sera difficile. Je crois que des signes précurseurs sont déjà visibles dans le marché aujourd'hui.

D'accord. C'est génial. Merci. Donc, David, passons maintenant à vous pour connaître votre opinion sur les effets des taux d'intérêt élevés en Europe, puisque l'économie semble déjà s'y contracter. J'adorerais connaître votre perspective sur le sujet.

- David Mann : Oui. Donc, un peu comme ce que Robert a dit, le régime européen est un peu différent, la situation y étant encore plus intense qu'ailleurs, car, dans bon nombre d'économies, les taux étaient en fait négatifs avant les hausses. Donc, les gens sont en train de changer complètement leur façon de penser.
- Je dirais qu'au fil des 20 dernières années, l'un des secteurs qui a le plus bénéficié de la diminution constante des taux d'intérêt est, encore une fois, l'immobilier résidentiel. Si l'on examine ce marché, par exemple, en Allemagne, on constate que les sociétés ont obtenu beaucoup de succès en tirant parti de l'effet de levier financier pour investir dans l'immobilier et ensuite voir s'accroître la valeur nette de leur actif. Ce paradigme s'est avéré excellent dans un contexte de chute des taux. Maintenant que nous entrons dans un nouveau régime, ce marché précis a été complètement renversé. Les sociétés se sont endettées, et elles sont très endettées. Elles étaient déjà endettées dans l'ancien régime, mais plus rien ne fonctionne dans le nouveau régime. La situation en Allemagne dans le passé n'est qu'un exemple... la propriété, le prix des propriétés résidentielles, a chuté jusqu'à près de 7 % au T1. C'est un creux historique, ou plutôt le niveau le plus bas depuis 25 ans dans le marché allemand, et cela a mené les sociétés à revoir leur fonctionnement. Les sociétés devront émettre des actions, et certaines exigences de financement continueront d'être très difficiles à remplir en Allemagne comme dans d'autres économies en Europe de l'Ouest.
- Ensuite, je crois que, dans l'ensemble, on voit moins de placements qu'à l'habitude. On peut le déduire des résultats des sondages sur l'achat et la fabrication, qui se situent au-dessous de la barre des 50. Ainsi, l'investissement se resserre. Précisément, les sociétés font preuve d'une discipline accrue dans leurs investissements, puisque l'argent vaut plus cher qu'avant.
- Je crois que Shell, la société d'énergie, en est un excellent exemple. À un certain moment, la société investissait dans l'énergie renouvelable. Elle s'intéressait aux stations d'essence et à beaucoup d'autres domaines, puis elle a en quelque sorte focalisé ses investissements dans des domaines qui sont centraux pour la société, et ce, tout en générant pour les actionnaires des rendements de plus en plus élevés.
- Du côté des consommateurs, je crois que nous avons observé une bonne résilience. Dans l'ensemble, les prêts aux consommateurs ont enregistré une infime croissance à un chiffre, ce qui est considéré comme plutôt bien selon les normes européennes. En outre, les consommateurs continuent de dépenser. Pour leur part, les tarifs des hôtels ont atteint des niveaux que nous n'avions pas observés depuis de nombreuses années. Par ailleurs, nous détenons des parts d'Inditex, c'est-à-dire Zara, soit une chaîne de magasins de vêtements très axée sur la clientèle européenne. Ces titres génèrent en ce moment des rendements phénoménaux. Finalement, il y a Ryanair, la compagnie aérienne bon marché, auprès de laquelle j'espère que vous n'avez jamais eu à prendre de vol. Quoi qu'il en soit, ses tarifs ont augmenté d'environ 15 à 20 % en un an. L'environnement est actuellement plus favorable qu'il ne l'a jamais été auparavant. Donc, il n'a pas réellement les mêmes effets sur les consommateurs que j'aurais prévus relativement au déclin des coûts de la fabrication et de l'immobilier.

D'accord, et oui, j'ai eu le plaisir de faire la queue pour prendre un vol de Ryanair à une époque lointaine. Pour trouver un siège, c'est chacun pour soi. Il s'agit d'un modèle très différent. C'est une véritable expérience. Si vous ne l'avez pas encore fait, vous devriez l'essayer. C'est quelque chose. Cependant, si vous me le permettez, David, j'aimerais faire un suivi sur la situation aux États-Unis. Si le pays entre en récession, quels seront les effets sur le reste du monde? Je suis curieux de le savoir, et de connaître les sociétés américaines dans lesquelles vous investissez.

- David Mann : Ce ne sera pas joli. Si l'on regarde simplement... Je vais me limiter à la Chine et à l'Europe. Pour la Chine, les États-Unis sont un énorme marché d'exportation pour, ou, pardon, les États-Unis sont un énorme marché d'exportation pour la Chine. Ainsi, un affaiblissement de la demande aux États-Unis nuira à la Chine. La situation est semblable en Europe, puisque la croissance y est consolidée depuis si longtemps; les sociétés européennes ont réussi avec grand succès à se diversifier en s'introduisant dans d'autres économies et, comme les sociétés chinoises, elles souffriront. Ensuite, si l'on se penche sur les sociétés elles-mêmes, on constate que près d'un tiers des revenus des entreprises européennes sont dérivés de l'Amérique du Nord, et surtout des États-Unis. Ainsi, une récession présenterait beaucoup de difficultés. Les États-Unis recevront le plus gros coup, mais la croissance des sociétés sera freinée dans le monde entier.

D'accord. Ce n'est pas une très bonne nouvelle, mais je m'y attendais, je suppose, car nos marchés mondiaux sont étroitement liés.

Robert, parlons maintenant du secteur de l'énergie, si vous le voulez bien. Vous avez beaucoup d'expérience dans ce secteur. Je me demande quelle est votre perspective actuelle des actions du secteur de l'énergie en Amérique du Nord, et quels types de sociétés offrent le plus de valeur selon vous?

- Robert Taylor : Oui. Donc, je crois que nous nous trouvons au début d'un cycle de l'énergie. En fait, je crois que nous pourrions être en train de pénétrer un marché haussier marqué par une croissance séculaire pour ce qui est des marchandises en général. Évidemment, cette tendance touchera le secteur de l'énergie. Puis, cela s'explique par le fait que, pendant la dernière décennie, le secteur de l'énergie a connu un cycle de réduction de l'effet de levier. La capacité a atteint un niveau surdimensionné, les sociétés ont beaucoup exploité l'effet de levier financier d'ici la fin de 2014, tout juste quand nous nous dirigeons vers une crise des marchandises. Donc, au fil des huit à dix dernières années, les titres du secteur de l'énergie ont généré des rendements largement au-dessous des attentes et ont souffert, puisque les prix étaient faibles à un moment où les sociétés auraient pu tirer parti d'un important effet de levier dans leur structure financière. Cependant, nous croyons que le pire est derrière nous, parce que, quand on observe le secteur, on remarque que les rendements des flux de trésorerie disponibles sont très solides, soit au-dessus de 17 %, et que les sociétés n'ont que très rarement recours à l'endettement.
- L'intensité du capital est d'environ 40 %, ce qui... historiquement, ce secteur a presque réinvesti l'intégrité de ses flux de trésorerie dans le sol, c'est-à-dire dans le forage. Cependant, aujourd'hui, les sociétés redonnent du capital aux actionnaires, ce qui mène à des rendements beaucoup plus élevés qu'auparavant. Donc, bon nombre de sociétés de ce secteur offrent aux investisseurs des dividendes à un taux élevé. Puis, cela s'applique autant aux dividendes fixes qu'aux dividendes variables et aux rachats d'actions, et les actions sont peu coûteuses. Nous croyons que la prochaine décennie sera marquée par le déficit, puisque les gens ont sous-investi dans de nombreux secteurs de l'économie - et surtout dans l'ancienne économie - à la suite de la décennie précédente, qui était une période de croissance économique au-dessous de la tendance. Cette période s'est également avérée un cycle de réduction de l'effet de levier de la dette à la suite de la grande crise financière de 2008; donc, disons que le marché a beaucoup manqué d'investissements. La situation devra changer, parce que, selon moi, les prix vont augmenter, et le seul moyen de rectifier cela sera de redoubler d'efforts sur le plan de l'investissement de capitaux. Donc, je crois que les sociétés du secteur de l'énergie devront trouver des façons de dépenser plus d'argent qu'elles le font à l'heure actuelle afin de pallier la hausse des coûts qui se prépare. Donc, le terrain est très favorable pour le secteur en ce qui a trait aux types de sociétés qui présentent de la valeur. Il s'agit vraiment du secteur de l'énergie.
- Je crois que la prochaine partie du cycle devrait être très avantageuse pour le secteur des services. Les producteurs ont connu beaucoup de succès dans la première partie du cycle, ce qui est normal. En effet, au commencement de tout cycle de l'énergie, les flux de trésorerie passent d'abord par les producteurs, puis le relais est ensuite transmis aux sociétés de services. Ce sont elles qui ont l'avantage, car elles décident des prix. Le cycle de la dépense qui se prépare s'avérera très favorable pour ces sociétés. Bref, c'est vers la fin du cycle que le secteur des services obtient ses meilleurs résultats. Nous croyons que la situation se transformera en cycle de dépenses en capital d'ici la fin de ce qui se passe en ce moment. Si nous nous dirigeons vers une récession ou un profond ralentissement de l'économie, au bout du compte, il y aura une

reprise. Puis, nous croyons que c'est pendant cette reprise que le cycle de la dépense devra commencer, parce que c'est à ce moment que les coûts tendront à s'accroître. Ainsi, nous considérons simplement ces facteurs économiques fondamentaux comme des données attrayantes du moment. Les titres des sociétés du secteur de l'énergie se négocient à faible coût, dans un « creux » du cycle de l'énergie, et les investisseurs obtiennent gratuitement la possibilité de tirer parti d'une augmentation des coûts à l'avenir.

Splendide. D'accord. Merci de votre perspective très intéressante, et surtout de nous avoir confirmé que l'environnement est favorable pour le secteur en général. Ashley Misquitta nous a fait part d'une perspective semblable dans le passé concernant quelques-uns des fonds qu'il gère. Cependant, j'aime votre façon de décrire le cycle, c'est-à-dire que les producteurs entrent en jeu en premier, puis passent le flambeau au secteur des services. Donc, merci pour cela.

David, nous avons reçu une question en particulier au sujet de l'*Inflation Reduction Act* aux États-Unis et de ses conséquences potentielles en Chine et en Europe.

- David Mann : D'accord. Donc, pour vous mettre en contexte, l'IRA ou l'*Inflation Reduction Act* est l'une des nombreuses mesures que les États-Unis ont établies afin d'encourager les gens à investir localement dans l'objectif de se dissocier de la Chine ou de réduire considérablement la dépendance du pays à la Chine. Jusqu'à maintenant, cette loi a généralement été un succès. Beaucoup de gros projets ont été mis en place aux États-Unis, ce qui est principalement attribuable aux subventions considérables que le pays a offertes. TSMC ou « Taiwan Semi » est le plus grand fabricant (usine de fabrication) de semiconducteurs au monde, et la société n'avait pas fait construire d'usine aux États-Unis depuis des années. Puis, en raison des subventions, elle est en train de le faire en Arizona. Je répartirai les effets de cela en trois catégories : court terme, puis moyen terme et long terme. À court terme, sur le plan économique, cette construction sera utile à la croissance économique américaine, puisqu'elle entraînera un accroissement des investissements de capitaux, des emplois, de la dépense, et cetera.
- L'Europe, pour sa part, ne reçoit pas d'investissement semblable. Donc, elle ne bénéficiera pas sur ce plan. Cependant, à moyen terme et à long terme, le projet pourrait être nocif, encore plus nocif pour l'Europe et la Chine en comparaison avec les États-Unis, parce que les États-Unis gagneront en propriété intellectuelle, en capacité de fabrication et en savoir-faire.
- Puis, si l'Europe et la Chine ne réagissent pas d'une quelconque façon, elles risquent de rater l'occasion de tirer parti de cette possibilité de moyen à long terme. On peut dire que la Chine a été gagnante pendant de nombreuses années en raison de sa position centrale dans le secteur de la fabrication. Elle a en quelque sorte acquis un savoir-faire quant aux technologies américaines, et si les États-Unis mettent un frein à cela, ce qui semble être précisément le cas par le biais des semiconducteurs, eh bien la Chine n'aura plus en quelque sorte accès aux mêmes canaux d'apprentissage que ceux qu'elle a eus ces dernières années.
- L'Europe se trouve dans une position très, très semblable à la Chine par le fait que peu d'innovation voit le jour en Europe en comparaison avec les États-Unis. Si l'on omet quelques grandes sociétés de technologie, il est très dur de nommer des entreprises comme Facebook, Amazon, Google ou Access qui viennent d'Europe. Par ailleurs, si l'Europe n'incite pas les entreprises à innover pendant que les États-Unis continuent de le faire, son profil de croissance à long terme en souffrira encore davantage.
- Ni l'une ni l'autre de ces économies n'est à l'arrêt, et l'Europe autant que la Chine tente de trouver ses propres façons de trouver un équilibre quant aux investissements qui sont réalisés aux États-Unis. Cela ne faisait pas partie de votre question, mais il s'agit d'un point très intéressant, Rob, qu'ici, au Canada, Volkswagen... je veux dire, le Canada est en train d'essayer de déterminer comment réagir et améliorer. Volkswagen a annoncé la construction d'une immense usine qui coûtera plusieurs milliards de dollars au pays, et ce projet ne serait pas devenu réalité sans les subventions que différents gouvernements fournissent à Volkswagen. Donc, je dirais que, en quelque sorte, ce sont les États-Unis contre le reste du monde.

D'accord. Puis, David, pour continuer sur cette perspective mondiale, vous connaissez le marché japonais. Parlons-en un peu. Ce marché a connu beaucoup de succès cette année, et je me

demande ce qui explique cela ainsi que l'exposition actuelle au marché; je suis curieux de connaître votre perspective sur le sujet.

- David Mann : Alors, par exemple, pour les gestionnaires de portefeuilles mondiaux au fil de la dernière décennie, opter pour une sous-pondération en titres japonais était une fantastique décision. Il y a d'excellentes entreprises au Japon, mais la majeure partie d'entre elles ne sont pas gérées avec les actionnaires en tête. Au contraire, leur approche met plutôt l'accent sur les parties prenantes, ce qui signifie qu'elles se concentrent sur l'économie ou les membres du personnel et les questions de sécurité plutôt que de se soucier avant tout des actionnaires.
- Par ailleurs, le Japon est en déflation depuis plusieurs années. Ainsi, il était très profitable pour les consommateurs d'épargner plutôt que de dépenser, de suivre les tendances de consommation. Cela a changé. Tout d'abord, je commencerai par parler du taux d'inflation, qui se situe dans les alentours de 2,5 à 3 %. Encore une fois, cela est comparable à plusieurs autres économies. Il s'agit d'un grand changement de mentalité pour les Japonais de se dire, « même si je ne dépense pas, j'aurai moins d'argent maintenant ou moins d'argent à l'avenir que j'en ai aujourd'hui ».
- Les habitudes de consommation n'ont pas réellement changé. Cependant, il s'agit d'une économie très lente. Donc, je crois qu'il faudra encore attendre avant de voir les entreprises japonaises réorienter leur attention sur les actionnaires. Le Japon est... je veux dire, les entreprises japonaises sont reconnues comme d'immenses thésauriseuses. En effet, l'accès à des liquidités offre une certaine marge de sûreté et, en cas de problème, il vaut mieux avoir des liquidités à portée de main pour soutenir son entreprise que de devoir faire appel à d'autres mesures.
- Cependant, malgré cela, il y a tout de même trop de liquidités au Japon, et les actionnaires activistes l'ont véritablement remarqué. Quelques-uns des plus grands activistes au monde ont même investi massivement dans des sociétés japonaises traditionnellement très tranquilles et peu aventureuses, et les ont encouragées à remettre de l'argent aux actionnaires par le biais de dividendes ou de rachats d'actions dans l'objectif de leur permettre de récupérer leur argent, voire d'augmenter le rendement des capitaux propres jusqu'à ce qu'il atteigne un niveau généralement acceptable. À cet égard, ils ont obtenu énormément de succès jusqu'à maintenant. Prenons une entreprise à titre d'exemple : Fuji Tech, qui fabrique des ascenseurs. Vous avez peut-être aperçu ce nom à l'intérieur d'un ascenseur. Nous savons que les entreprises qui se spécialisent dans les ascenseurs sont tout à fait excellentes. Leurs activités prévoient une composante initiale, qui est l'installation, puis elles touchent un revenu récurrent par le biais de leurs services. Cependant, malgré son excellent modèle d'affaires, Fuji Tech affiche des rendements largement inférieurs à ceux d'autres sociétés spécialisées dans les ascenseurs à l'échelle mondiale. Cela s'explique par le fait que, en conséquence de certaines activités des actionnaires activistes, la société a maintenu son bilan généralement intouché plutôt que d'y puiser pour en tirer le meilleur parti. Cela a changé et le conseil d'administration a également subi des changements. Quoi qu'il en soit, ce cas n'est qu'un exemple emblématique des profonds changements qui s'opèrent au sein du marché japonais à grande échelle. La Bourse de Tokyo a changé de président, et ce dernier a établi des mesures voulant que les sociétés augmentent leur rendement des capitaux propres, faute de quoi elles seront expulsées de l'indice et feront en quelque sorte l'objet d'humiliations publiques, ce qui, au Japon, est une chose très grave.

Je souhaite rappeler à tout le monde que David a rédigé un excellent article sur le Japon et le marché japonais, qui est accessible en ligne à empire.ca/fr/investments. J'ignore si nous l'avons ici dans la section « Documents » de la séance; si ce n'est pas le cas, je vous encourage à aller le récupérer sur le site Web. Il contient des perspectives très intéressantes.

Robert, revenons vers l'Amérique du Nord pour parler des sociétés dans lesquelles vous trouvez le plus de valeur. La question que nous avons reçue est : parvenez-vous à trouver de la valeur dans les titres canadiens ou américains, et qu'est-ce qui justifie vos choix?

- Robert Taylor : Oui. Donc, je veux dire, la réponse courte est que nous arrivons à trouver de la valeur dans les deux marchés. Nous sommes essentiellement des investisseurs en actions nord-américaines. Puis, selon

moi, il y a de la valeur à trouver au sein des deux marchés. En général, je dirais, il coûte moins cher d'investir dans le marché canadien que dans le marché américain. Cependant, si l'on dissèque le marché américain et qu'on l'observe de près, la raison pour laquelle les titres semblent coûteux est en fait que le marché est dominé par une poignée d'actions de croissance. Je crois qu'à l'heure actuelle, les dix meilleurs titres du S&P 500 représentent environ 32 % de l'indice, ce qui est énorme en comparaison avec le passé. On doit reculer jusqu'à l'an 2000, pendant la bulle technologique, ou même jusque dans les années 1970, à l'époque où existait le groupe de sociétés « Nifty 50 », pour retrouver une concentration du marché semblable à celle que l'on observe de nos jours. Par ailleurs, les cours de ces titres sont élevés. Donc, si l'on se penche sur le marché américain à grande échelle, on constate que celui-ci est très biaisé sur le plan de la valeur en ce qui a trait à ces actions de croissance très coûteuses, ce qui donne l'impression que, dans l'ensemble, les titres américains sont onéreux. Cependant, si l'on observe les cours des actions des autres sociétés du S&P 500, on constate qu'ils sont en fait plutôt faibles.

- Donc, je crois que le marché étendu offre de nombreuses possibilités à faible coût, et qu'il faut simplement prendre le temps de les chercher. Puis, c'est ce que nous trouvons dans plusieurs secteurs différents; en effet, qu'il s'agisse de la santé, de l'énergie, des services financiers ou de l'industrie, je crois qu'il est possible de trouver des actions peu coûteuses. Il s'agit simplement de les chercher. Par contre, malheureusement, on ne peut pas tirer parti de ces possibilités en investissant simplement dans l'indice, parce que l'indice, encore une fois, est très biaisé en faveur d'une poignée de sociétés qui connaissent un fort engouement et dont les titres coûtent cher en ce moment.

Voilà une perspective captivante sur l'indice et ses biais, et je crois que les gens, parfois, à des fins de simplicité et de commodité, écartent cette réalité. Donc, c'était très intéressant. Merci, Rob.

J'ai maintenant une question pour vous deux. Nous pourrions commencer avec Robert, puisque vous venez en quelque sorte tout juste de discuter de la valeur ainsi que des endroits où vous la trouvez - quel est votre positionnement global, si l'on veut, relativement aux secteurs?

- Robert Taylor : Oui. Sur le plan du positionnement global, nous croyons que, dans la décennie qui nous attend, certains secteurs de l'ancienne économie qui ont souffert au cours de la décennie précédente seront les plus marqués par une croissance séculaire. Cela devrait notamment se produire dans les secteurs de l'industrie, de l'énergie, des services financiers et des matières premières. Donc, je crois que le portefeuille est principalement biaisé en faveur des secteurs du marché qui offrent de la valeur à un certain moment du cycle. Cependant, comme je disais, nous nous trouvons dans une période où la courbe de taux est inversée, et cet environnement tend à présenter des difficultés et des défis vers la fin du cycle.

D'accord. Merci.

Donc, David, avez-vous les mêmes pensées, les mêmes idées, ou des idées semblables?

- David Mann : Eh bien, de notre côté, nous concentrons plutôt nos placements sur la croissance, donc nous recherchons les sociétés qui, selon nous, vont connaître une poussée de croissance que le marché ne reconnaît pas tout à fait, ou dont la croissance est simplement sous-évaluée par le marché. Nous trouvons toujours beaucoup d'occasions à cet égard.

D'accord, merci. Passons maintenant à une dernière question. Pourriez-vous résumer votre perspective à long terme et transmettre vos conseils aux investisseurs afin de les aider à tirer parti des possibilités? Vous avez déjà abordé le sujet, mais nous vous serions reconnaissants de résumer vos idées de ce matin. Quelle serait votre perspective? David, commençons par vous.

- David Mann : Pour commencer, mon conseil est de conserver vos placements. Les investisseurs ont tendance à retirer leur argent du marché et à prendre leurs jambes à leur cou quand la situation est grave; ainsi, il arrive souvent que les rendements des gestionnaires d'actions, au fil du temps, surclassent les rendements de l'investisseur moyen, parce que ce dernier ne conserve pas ses placements à long terme.

- Puis, chaque gestionnaire d'actions connaîtra des années de surrendement et de sous-rendement. Ainsi, il est essentiel que vous effectuiez vos recherches sur les gestionnaires d'actions. Ensuite, conservez simplement vos placements conformément à votre profil de risque et aux décisions des gestionnaires. Bref, repartir avec son argent quand la situation est inquiétante est généralement une mauvaise chose, mais, en raison de la nature humaine, cela tend à se produire de temps à autre.
- Pour ce qui est du long terme, je dirais que je suis optimiste, puisque les sociétés ont tendance à générer des rendements supérieurs à leur coût de financement - du moins, cela s'applique aux sociétés dont nous détenons des parts - et ces profits sont générés pour les sociétés et leurs actionnaires. Par ailleurs, puisque nous investissons dans des sociétés qui sont en mesure d'accumuler des rendements composés, cela devrait s'avérer positif sur le plan des cours.

Excellent. Merci. Robert?

- Robert Taylor : Oui, je partage en grande partie les idées dont David vient de parler. Pour compléter, je dirais simplement que je crois que la prochaine décennie s'annonce remplie de défis pour le marché élargi. Donc, à mon avis, les rendements de la prochaine décennie ne seront pas comme ceux que nous avons observés pendant la décennie précédente : ils seront inférieurs. À mon avis, nous devons simplement nous y préparer et nous positionner convenablement en conséquence. Puis, je crois que la dernière décennie, comme je l'ai dit, était marquée par un désir de détenir des placements dans le marché élargi. Une « marée haute » gardait tous les navires à flot, les banques centrales offraient beaucoup d'arrangements et les taux d'intérêt étaient très faibles, ce qui a créé une fantastique inflation du prix des actifs et d'excellents rendements. Cependant, en raison de la période différente qui nous attend, pendant laquelle les taux seront élevés et nous subirons les retombées de la politique monétaire de la décennie qui s'achève, je crois que nous devons nous préparer à un changement d'environnement. Donc, encore une fois, je vous conseille de privilégier un gestionnaire de portefeuille actif, et ce, encore plus que vous aviez l'habitude de le faire.
- Puis, à mon avis, il faut garder à l'esprit que nous nous dirigeons probablement vers un cycle de dépenses en capital et de croissance séculaire, puisque, comme je l'ai dit, je crois que la prochaine décennie sera marquée par le déficit. Donc, l'objectif sera de détenir des titres de sociétés qui tireront parti de la situation et qui seront protégées contre l'inflation. Ainsi, puisque nous nous dirigeons sans doute vers une période d'inflation structurellement élevée, repensons simplement aux années 1940 ou 1970 : pendant ces décennies, la priorité était de protéger son pouvoir d'achat. Donc, envisageons les choses sur le plan des rendements nominaux, par exemple : mes obligations généreront un rendement de 5 %, et cela est génial, sauf si le taux d'inflation est de 5 %, car cela ne mène nulle part. Bref, l'objectif devient ainsi de protéger son pouvoir d'achat et d'attribuer une portion de son portefeuille à des titres protégés contre l'inflation, ce qu'une exposition aux actions permettra de réaliser. Cependant, il est nécessaire de viser une exposition aux bonnes actions, c'est pourquoi je suis d'avis qu'il deviendra de plus en plus important, au fil de la prochaine décennie, de bénéficier du soutien d'un gestionnaire de portefeuille en qui vous pouvez avoir confiance.

Je suis d'accord à cent pour cent. Merci à vous deux, messieurs, de vos perspectives et du temps que vous nous avez accordé aujourd'hui. J'aimerais encore une fois laisser la place au groupe. Nous avons plusieurs invités aujourd'hui. Le clavardage et la boîte de questions sont à votre disposition. Donc, si vous nous envoyez une question, nous prendrons quelques minutes supplémentaires pour y répondre. Si vous n'avez pas de questions à nous poser en direct, sachez qu'il est également possible d'effectuer un suivi auprès de notre équipe des placements. Bien entendu, nos personnes-ressources ont toute l'information nécessaire sur les fonds que gère David et, bien sûr, sur les nouveaux FPG Canoe. Donc, nous vous donnerons une minute pour écrire vos questions et, pendant ce temps, je pourrais entamer notre conclusion, puis nous verrons s'il reste des questions, parce que je sais que, si vous tapez aussi lentement que moi, vous pourriez avoir besoin d'une minute ou deux. Les FPG Portefeuilles Canoe de l'Empire Vie bénéficient d'une approche de placement à long terme, comme nous l'a expliqué Robert. Ils visent réellement à s'aligner sur les objectifs de placement de vos investisseurs tout en offrant une certaine diversification. De plus, ces portefeuilles réunissent l'expérience en placement de deux

sociétés récompensées : l'équipe de Placements Empire Vie et celle de la Financière Canoe. N'oubliez pas de consulter la section « Documents » pour obtenir de l'information additionnelle sur ces nouveaux fonds de placement garanti de l'Empire Vie.

Nous avons reçu une question de la part de Denise. En période d'instabilité, les métaux précieux sont généralement privilégiés, et c'est particulièrement le cas pour l'or. S'agirait-il d'un placement efficace pour se protéger contre l'inflation aujourd'hui? David, souhaitez-vous répondre à cette question? Qu'en est-il de vous, Robert?

- David Mann : Celle-ci est peut-être pour Robert. L'or occupe une place beaucoup plus importante au Canada qu'ailleurs dans le monde.

Passons à Robert.

- Robert Taylor : Oui. Je crois en effet que... je perçois toujours l'or comme une police d'assurance. Puis, vous avez raison, en période d'inflation et d'instabilité financière, l'or a tendance à générer de bons rendements. Ainsi, je crois qu'il s'agit d'une valeur qui connaîtra du succès. Cependant, je suppose que l'environnement récent a été très défavorable pour l'or. Donc, si nous passions à une période, disons, pendant laquelle la Fed ne serait plus en mesure de lutter contre l'inflation - parce qu'il y a un risque; nous avons connu la plus rapide flambée des taux que nous avons observée depuis des années et je crois que même en mars, nous commençons à constater des effets négatifs de cette hausse rapide, notamment sous la forme d'instabilité au sein des banques régionales américaines. Donc, si ce phénomène devait s'étaler sur d'autres secteurs, que d'autres conséquences imprévues de l'augmentation des taux devaient se manifester et que la Fed devait épuiser ses moyens de lutter activement contre l'inflation, je crois que l'or générerait d'excellents rendements dans un tel environnement. Donc, il n'est pas impossible que plusieurs personnes croient qu'à l'avenir, nous pourrions entrer dans une période de maîtrise des rendements pendant laquelle la Fed, tout comme dans les années 1940, serait assujettie à une dette élevée. Nous avons vu ces vagues d'inflation. Les taux auraient autrement continué de s'accroître, mais cela était impossible en raison de l'étendue de l'effet de levier dans le système. Le système financier aurait été rompu. Cette situation semble peut-être très semblable à celle que nous traversons aujourd'hui. Donc, je crois en effet qu'il pourrait être avantageux de consacrer une portion de son portefeuille à l'or en guise de police d'assurance contre ce type d'évènement.

D'accord. Robert, nous avons reçu une autre question qui porte particulièrement sur la Financière Canoe et ses fonds. Quel serait le taux de rotation dans les fonds? Certains conseillers se demandent s'il est possible d'obtenir des précisions sur les fonds et leur rotation.

- Robert Taylor : Nous sommes des gestionnaires actifs, n'est-ce pas? Donc, nous évitons d'adopter une stratégie d'achat à long terme. En effet, je dirais que les stratégies d'achat à long terme prévoient généralement un taux de rotation de 20 % à 30 %. Nous sommes un peu plus actifs que cela. Notre taux de rotation du portefeuille se situe plutôt autour des 50 %. C'est ce que nous avons visé au cours des 12 derniers mois. Cependant, chaque cycle diffère légèrement, comme je l'ai exprimé au début de la séance. Lorsque le VIX² explose et que les investisseurs commencent à paniquer, de très nombreuses occasions se présentent, et le marché subit d'importantes rotations. À ce moment-là, l'objectif devient de viser une pondération en titres qui seront les plus forts au cours de la prochaine partie du cycle des affaires. Donc, dans une telle période, je présumerais que nous tirerons avantage des écarts de valeur, et le taux de rotation augmentera durant ces périodes. Cependant, dans une période comme celle que nous avons connue récemment, comme l'an dernier, quand nous étions déjà positionnés pour demeurer solides dans l'environnement qui nous attendait, notre taux de rotation était très faible. Ainsi, tout dépend de l'environnement qui nous attend.

D'accord. Eh bien, notre temps tire à sa fin. Donc, j'aimerais vous transmettre le mot de la fin et, encore une fois, rappeler à nos invités que le programme de commission bonifiée sur la croissance des FPG a été prolongé pour 2023. Tous les FPG de l'Empire Vie, y compris les nouveaux FPG Portefeuilles Canoe de l'Empire Vie, sont inclus dans le programme. Donc,

n'hésitez pas à communiquer avec notre équipe des ventes, car nos personnes-ressources ont toute l'information nécessaire et se feront un plaisir de vous parler du programme ainsi que des nouveaux fonds.

Notre équipe des placements continue de trouver des occasions qu'importe le cycle du marché, et vous pouvez rester à l'affût de ses activités par le biais du blogue de Placements Empire Vie. N'oubliez pas de consulter les ressources qui se trouvent dans la section « Documents » de la séance pour obtenir de l'information additionnelle. Si vous avez des questions au sujet du webinaire ou de notre gamme de produits, bien entendu, vous pouvez communiquer avec votre personne-ressource ou avec nos associé(e)s des ventes, Marchés individuels. Il nous fera un plaisir de discuter avec vous et de vous aider dans votre travail avec vos clients. Donc, gardez l'œil sur votre boîte de réception au cours des prochains jours, car nous vous ferons parvenir une communication électronique qui comprend l'enregistrement de la séance d'aujourd'hui. Vous pourriez le transmettre à vos collègues qui n'ont pas eu l'occasion d'assister au webinaire. De plus, vous trouverez énormément de ressources sur notre site Web; rendez-vous au empire.ca/fr/advisor pour obtenir toute cette information.

J'aimerais personnellement remercier Robert Taylor et David Mann d'avoir pris le temps de se préparer au webinaire d'aujourd'hui. C'était génial. Vos perspectives approfondies ont constitué une excellente occasion de nous familiariser avec la Financière Canoe et avec les fonds que David gère. Je suis impatient de travailler encore plus étroitement avec vous deux à l'avenir et de vous retrouver pour une autre séance à une date ultérieure. Donc, je vous remercie beaucoup, messieurs. C'est ce qui conclut notre webinaire. Merci à tout le monde de s'être joint à nous. Passez une excellente journée.

RÉSERVÉ AUX CONSEILLERS

Ce document comprend de l'information prospective fondée sur le point de vue de Placements Empire Vie Inc. à la date indiquée et peut changer sans préavis. Cette information ne doit pas être considérée comme une recommandation d'acheter ou de vendre ni comme un avis en matière de placements ou des conseils fiscaux ou juridiques. L'information contenue dans le présent rapport a été obtenue auprès de sources tierces jugées fiables, mais la société ne peut en garantir l'exactitude. Placements Empire Vie Inc. et ses sociétés affiliées ne donnent aucune garantie ni ne font aucune représentation quant à l'utilisation ou aux résultats de l'utilisation de l'information contenue dans le présent document en matière de justesse, de précision, d'actualité, de fiabilité ou autres, et déclinent toute responsabilité en cas de perte ou de dommages découlant de son utilisation.

Les rendements passés ne garantissent pas les résultats futurs.

Placements Empire Vie Inc., une filiale en propriété exclusive de L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie, est le gestionnaire des fonds communs de placement Empire Vie et le gestionnaire de portefeuille des fonds distincts de l'Empire Vie. Les parts des fonds sont uniquement offertes dans les territoires où elles pourraient être légalement mises en vente et seulement par les personnes autorisées à vendre de telles parts. Les placements dans les fonds communs de placement et les fonds distincts peuvent donner lieu à des frais de courtage, à des commissions de suivi, à des frais de gestion et à d'autres frais. **Tout montant affecté à un fonds distinct est placé aux risques du titulaire du contrat, et la valeur du placement peut augmenter ou diminuer.** La brochure documentaire du produit considéré décrit les principales caractéristiques de chaque contrat individuel à capital variable. Les polices de fonds distincts sont établies par L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie.

^{MD} Marque déposée de L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie. Les polices sont établies par L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie.