

Remarque
stratégique du chef
des placements

Perspectives
économiques

Positionnement
des portefeuilles

• Répartition de l'actif

• Actions

• Titres à revenu fixe

• Style et facteur

• Mise en œuvre

Avis

Avril 2024

Le point de vue mensuel de
BMO Gestion mondiale d'actifs

Encore un sursis : l'atterrissage en douceur se dérobe de nouveau

Présenté par l'équipe Solutions
d'investissement multiactif de
BMO Gestion mondiale d'actifs

BMO 

Gestion mondiale d'actifs

Remarque
stratégique du chef
des placements

Perspectives
économiques

Positionnement
des portefeuilles

• Répartition de l'actif

• Actions

• Titres à revenu fixe

• Style et facteur

• Mise en œuvre

Avis

REMARQUE STRATÉGIQUE DU CHEF DES PLACEMENTS

Encore un sursis : l'atterrissage en douceur se dérobe de nouveau

Vue à 3 000 mètres d'altitude, l'économie semble en assez bonne santé. Mais il faut savoir que de plus en plus de signes de faiblesse économique sous-jacente pointent à l'horizon.

Trois indicateurs ressortent plus particulièrement. Le premier est le ralentissement du taux de démission. Cela veut généralement dire que les gens estiment que s'ils quittent leur emploi actuel, ils auront du mal à en trouver un autre. Le deuxième est le recul du nombre d'emplois disponibles. Et le troisième est le bénéfice des sociétés. Lululemon est un bon exemple : ses piètres résultats reflètent le fléchissement de la demande, les dépenses se déplacent graduellement de la consommation discrétionnaire à la consommation courante. Il va sans dire que Lululemon ne fait pas partie de la même catégorie que les détaillants haut de gamme comme Louis Vuitton, mais ses récents déboires montrent néanmoins que les consommateurs réduisent peu à peu leurs achats discrétionnaires.

Lululemon ne fait pas partie de la même catégorie que les détaillants haut de gamme comme Louis Vuitton, mais ses récents déboires montrent néanmoins que les consommateurs réduisent peu à peu leurs achats discrétionnaires.



Sadiq S. Adatia,
FSA, FCIA, CFA
Chef des placements

Ces premiers indicateurs nous ont incités à maintenir la légère surpondération des actions, mais nous envisageons de recourir à des options pour protéger nos portefeuilles, les options d'achat et de vente étant relativement bon marché en ce moment. L'objectif est de réduire le plus possible notre exposition au risque de baisse au cours des mois à venir, notamment si l'inflation demeure plus forte que prévu et que la Réserve fédérale américaine (Fed) est contrainte de reporter davantage son cycle de baisse des taux d'intérêt. Pour le moment, cependant, la situation économique reste relativement positive.

Remarque
stratégique du chef
des placements

Perspectives
économiques

Positionnement
des portefeuilles

• Répartition de l'actif

• Actions

• Titres à revenu fixe

• Style et facteur

• Mise en œuvre

Avis

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES

Les États-Unis demeurent l'exception à la règle

Aux États-Unis, les données économiques sont étonnamment positives, tandis que l'Europe se redresse légèrement, la Chine cherche à se stabiliser et le Canada se prépare à affronter une crise hypothécaire.



Frederick Demers
Directeur général -
Solutions d'investissement
multiactif

Perspectives aux États-Unis

L'histoire dorénavant familière se poursuit. Les vigoureuses données économiques émanant de partout ne font pas qu'atténuer les craintes d'une récession aux États-Unis, elles les ont complètement pulvérisées. Les nouvelles sont toutes allées dans le même sens : essentiellement tous les indicateurs ont dépassé les attentes. L'envers de la médaille, c'est que cette vigueur économique empêche l'inflation de se résorber. La conjoncture mondiale se transforme à mesure que divers signes encourageants apparaissent, mais pour le moment, les États-Unis sont toujours les seuls à se démarquer sur le plan économique.

Perspectives au Canada

Malgré de bonnes nouvelles du côté du produit intérieur brut (PIB), les turbulences persistent au Canada. Si nous avons jusqu'à présent évité une récession, le ralentissement économique n'est pas terminé. La récente grève du secteur public au Québec a troublé les données et plombé le quatrième trimestre, mais la situation s'est redressée au premier trimestre. La question qui se pose maintenant : que nous réservera le deuxième trimestre? Nous nous attendons à un rythme de croissance modeste, mais tout de même positif. La tempête des renouvellements hypothécaires qui se profile à l'horizon (certains propriétaires sentiront bientôt tout le poids des taux d'intérêt plus élevés) demeure un obstacle important. Comme la crise devrait atteindre son apogée au cours des 12 prochains mois, il est difficile d'être particulièrement optimiste à l'égard de l'économie canadienne, du moins à moyen terme.



Perspectives internationales

Les perspectives pour l'Europe sont toujours mitigées, mais il est important de mentionner qu'au cours des six derniers mois, les données économiques ont touché un creux avant de se redresser légèrement. Peu importe de quel angle on l'analyse, la croissance demeure anémique, mais le fait qu'elle ne se détériore plus est un développement important pour les marchés. C'est l'une des raisons à l'origine de l'embellie des actions ces derniers temps – les scénarios économiques les plus sombres ne sont pas concrétisés. Pendant ce temps, le Japon tient bon. Sans forces ni faiblesses économiques particulières, le pays progresse à bon rythme et demeure un cas atypique. Ce type de stabilité est généralement à l'avantage des investisseurs.

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES

Les nouvelles en provenance de la Chine, une récente source de faiblesse, continuent d'affecter les marchés émergents. Certains signes laissent présager que la tendance s'inverse tranquillement, ce qui serait logique compte tenu des vastes mesures politiques mises en place pour soutenir la croissance. Mais dans l'ensemble, la situation est encore ardue, surtout à l'approche des élections présidentielles aux États-Unis. Comme le commerce sera sans doute un sujet brûlant, les embûches géopolitiques en Chine s'aggraveront probablement avant de se résorber. Pour les investisseurs, la stabilité des perspectives de croissance et la prévention de futures faiblesses demeurent en tête des priorités.

Remarque
stratégique du chef
des placements

Perspectives
économiques

Positionnement
des portefeuilles

• Répartition de l'actif

• Actions

• Titres à revenu fixe

• Style et facteur

• Mise en œuvre

Avis

Principaux risques	Ce qu'en pense BMO Gestion mondiale d'actifs
Récession	<ul style="list-style-type: none">• Un certain risque demeure, mais rares sont les scénarios macroéconomiques traditionnels qui laissent présager une récession importante.
Inflation	<ul style="list-style-type: none">• L'inflation devrait persister en raison de la forte croissance des États-Unis.• Mais ce n'est pas le même type d'inflation qu'en 2022, qui avait provoqué des hausses de taux; cette fois-ci, le seul effet sera de retarder les baisses de taux.
Taux d'intérêt	<ul style="list-style-type: none">• Si les bonnes surprises économiques s'accumulent aux États-Unis, la Fed pourrait de nouveau reporter ses baisses de taux.• Ailleurs, les arguments en faveur d'une réduction des taux sont toujours très convaincants.
Consommation	<ul style="list-style-type: none">• Le consommateur canadien est malmené.• Le consommateur américain a le vent dans les voiles.
Logement	<ul style="list-style-type: none">• La demande est au rendez-vous en raison des revenus et de la conjoncture de l'emploi.• Mais le marché éprouve des difficultés, car des baisses de taux sont nécessaires.
Chaînes d'approvisionnement	<ul style="list-style-type: none">• L'effondrement du pont de Baltimore, bien que tragique, est plus un bruissement qu'un fracas d'un point de vue économique.• Le conflit affectant le canal de Suez a des répercussions limitées sur les chaînes d'approvisionnement américaines.
Géopolitique	<ul style="list-style-type: none">• Le risque persistant pourrait se résorber quelque peu de semaine en semaine.• Mais il est possible que le conflit au Moyen-Orient se détériore, comme le reflètent les prix du pétrole.
Énergie	<ul style="list-style-type: none">• L'énergie réagit mal au risque géopolitique, ce qui explique le mouvement à la hausse des cours pétroliers.• La bonne nouvelle, c'est qu'il n'y a pas eu de flambée des prix. Les marchés n'ont donc pas été pris par surprise.

Catégories d'actif

Il y a lieu de s'attendre à ce que les taux d'intérêt aux États-Unis restent stables pour la deuxième moitié de 2024. Et comme les élections approchent, la marge de manœuvre de la Fed se rétrécit. Des données économiques relativement positives continuent de soutenir les actions, tandis que nous sommes neutres (0) pour l'ensemble des titres à revenu fixe.

À quelques exceptions près, la conjoncture économique est de plus en plus encourageante : les données de l'indice ISM du secteur manufacturier sont en hausse, tout comme celles de l'indice des directeurs d'achats (PMI), sans compter que le marché de l'emploi demeure étonnamment vigoureux. Aux États-Unis en particulier, tous les regards restent tournés vers la politique monétaire. Il est peut-être prématuré à ce stade d'affirmer qu'il n'y aura pas de réduction des taux d'intérêt cette année. Mais cette possibilité se concrétise, notamment en raison des résultats étonnants du rapport sur l'emploi de mars (303 000 nouveaux emplois, alors qu'on en estimait 81 000), sans accélération correspondante de l'inflation des salaires, une conséquence du taux de participation accru au marché du travail. Le président Jerome Powell a affirmé avec conviction que la Fed assouplirait sa politique monétaire plus tard cette année, et il est généralement fidèle à sa parole. Le mouvement haussier des actions donne à penser que les marchés digèrent lentement l'idée que les taux ne baisseront pas. Depuis le début de l'année, les marchés et l'économie résistent bien. De plus, le calendrier d'un éventuel cycle de réduction ne tardera pas à devenir problématique; si M. Powell est déterminé à baisser les taux, il aura sans doute les mains liées après le mois de juillet, à l'approche des élections américaines.

En ce qui concerne les actions, nous nous fions au principe qu'il ne sert à rien de réparer ce qui n'est pas cassé. Une statistique récente tombe sans l'ombre d'un doute dans la catégorie « prenons garde à nos désirs » : si l'on analyse les données de l'indice S&P 500 depuis les années 1970, une pause des taux d'intérêt – l'étape où nous en sommes aujourd'hui – est généralement de loin préférable à un cycle de compression. Un tel cycle dure en moyenne 200 jours de plus, en plus d'être associé à un recul du marché de 23 %. (Chapeau à l'équipe de Strategas, qui contribue régulièrement à notre forum macroéconomique trimestriel, pour ses excellentes analyses macroéconomiques.)

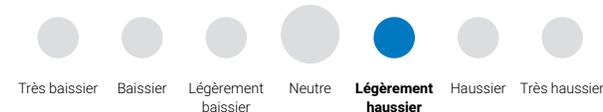
Autrement dit, n'ayez pas peur de la pause, mais de la baisse initiale. Une lassitude à l'égard des « sommets inégaux » est aussi un phénomène répandu et à l'instar de notre réaction à la récente tempête de neige d'avril, on observe un certain ras-le-bol. Mais comme le premier trimestre s'est avéré très solide, le cinquième d'une série de trimestres positifs, nous commençons à réfléchir aux mesures à prendre pour A) être plus défensifs; B) accroître la diversité; C) mettre davantage de couvertures en place. Dans l'ensemble, plusieurs motifs expliquent pourquoi nous sommes toujours à l'aise avec notre surpondération des actions.

À l'inverse, notre enthousiasme à l'égard des titres à revenu fixe s'est refroidi. Cela s'explique en partie par la volatilité¹ des trajectoires des taux d'intérêt et par l'incertitude du marché quant à l'évolution des choses. Sur une base corrigée du risque, d'autres segments du marché évoluent dans une direction beaucoup plus limpide, notamment les actions. Nous sommes neutres (0) pour l'ensemble des titres à revenu fixe.

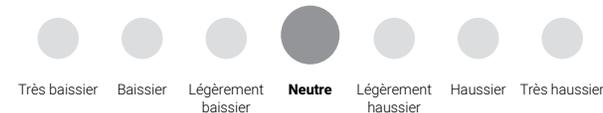


Steven Shepherd, CFA
Directeur général
et directeur de
portefeuille

ACTIONS



TITRES À REVENU FIXE



LIQUIDITÉS



POSITIONNEMENT DES PORTEFEUILLES

Actions

Nous étoffons nos positions dans les actions américaines à grande capitalisation en raison de la croissance soutenue des bénéfiques. Les valorisations des titres technologiques s'appuient sur des bases solides, mais nous avons mis en place des couvertures pour gérer le risque. Nous continuons de sous-pondérer légèrement (-1) le Canada.

Les facteurs favorables à l'origine des gains cette année demeurent solides. L'économie américaine s'est redressée sept trimestres de suite après avoir enregistré une croissance plus forte que prévu. Ce contexte a donné de l'élan aux bénéfiques, une tendance qui devrait se maintenir, et c'est ce dont les actions ont besoin pour protéger ou accroître leurs valorisations. Bref, l'économie américaine fait son travail : la croissance des bénéfiques déborde maintenant des technologies (même si ces dernières dominent encore le marché). Comme la situation générale des bénéfiques s'améliore, nous avons aussi réparti nos placements dans d'autres secteurs, par exemple les services financiers, à une nuance près : nous nous en tenons aux grandes capitalisations. Nous nous méfions encore des petites capitalisations en raison de l'augmentation du fardeau de la dette et des frais d'intérêt. C'est pourquoi nous sommes également neutres (0) à l'égard des obligations à durée longue². Pour générer des rendements suffisants, ces deux catégories auront besoin du répit que leur procurera une baisse des taux.

Dans le secteur des technologies, de solides bénéfiques continuent de tirer les valorisations vers le haut. Nous réfléchissons toutefois à des moyens de gérer notre exposition à ce secteur, par exemple en ayant recours à des options sur les indices généraux, comme le NASDAQ. Dans certains portefeuilles, nous explorons des options sur des titres individuels, par exemple Nvidia. De nombreux acteurs sur le marché se tournent vers les options d'achat pour obtenir une exposition. Les contreparties peuvent donc exiger des primes élevées en échange de la vente d'un certain potentiel de hausse. Nous allons tirer profit de la remontée, mais nous réfléchissons à des moyens de mettre une couverture en place.

Au Canada, la croissance globale est adéquate, mais le chômage et le coût du service de la dette progressent à la hausse. Comme cette situation nous préoccupe, nous réduisons nos positions canadiennes

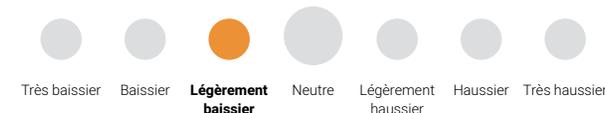


Marchello Holditch,
CFA, CAIA
Chef, Solutions
d'investissement multiactif

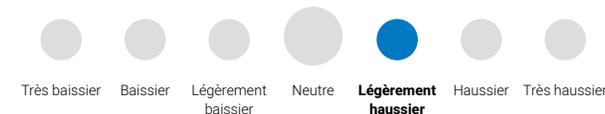
au profit de positions sur le marché américain, que nous surpondérons légèrement (+1).

Nous restons neutres (0) à l'égard de l'Europe, malgré les lueurs d'espoir. Au Japon, un marché que nous surpondérons depuis un certain temps, la banque centrale a finalement décidé de hausser ses taux d'intérêt, ce qui a provoqué une certaine volatilité. Nous demeurons optimistes, tout en réfléchissant à la possibilité d'encaisser des profits. En Chine, la croissance se stabilise sans toutefois afficher une reprise significative. Nous restons à l'affût d'occasions d'investir dans ce pays, mais nous envisageons une réorientation stratégique vers l'Inde compte tenu de la meilleure dynamique économique et géopolitique.

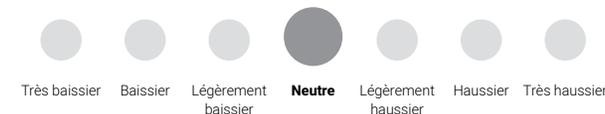
CANADA



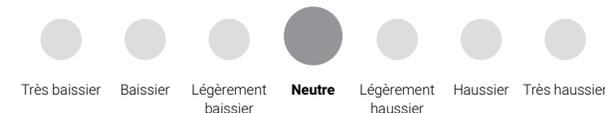
ÉTATS-UNIS



EAE0



MARCHÉS ÉMERGENTS



POSITIONNEMENT DES PORTEFEUILLES

Titres à revenu fixe

Le président Powell demeure conciliant, mais les faucons du FOMC (Federal Open Market Committee) sont aux aguets. Si l'inflation globale peut passer sous la barre des 3 %, la Fed réduira sans doute ses taux – et les prix à la consommation pointent toujours vers cette direction. La Banque du Canada (BdC) espère vivement que la Fed lancera le bal des baisses de taux le plus rapidement possible.

Le marché des taux semble de plus en plus s'attendre à un nombre moindre de baisses aux États-Unis cette année. De nombreux faucons au sein du FOMC s'opposent fermement à toute réduction des taux. Mais le président Powell a réitéré qu'à son avis, des baisses sont nécessaires. Tant que M. Powell restera sur cette position, il y a de très bonnes chances que quelques baisses se produisent avant la fin de 2024. Ce qui préoccupe la Fed, ce n'est pas tant la croissance économique, mais plutôt l'inflation. Si l'inflation fléchit comme prévu, la voie sera grande ouverte pour réduire les taux. La Fed prévoit que l'indice des prix à la consommation (IPC) global s'établira à moins de 3 % d'ici la fin de l'année. Cela nous semble très probable.

En ce qui concerne notre positionnement, nous croyons qu'en raison de l'incertitude entourant les taux d'intérêt, le marché obligataire évoluera dans une fourchette assez étroite au cours des prochains mois. C'est pourquoi nous restons neutres (0) quant à la duration. Les obligations de catégorie investissement et à rendement élevé devraient aussi évoluer dans une fourchette semblable. Bien qu'ils soient historiquement très serrés, les écarts de taux des obligations de catégorie investissement et à rendement élevé auront besoin d'un catalyseur pour s'élargir. Et comme la croissance économique demeure bien ancrée et que l'inflation continue de fléchir, il n'y a pas de tel catalyseur pour l'instant.

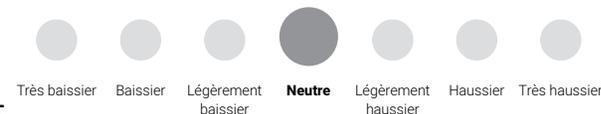
En ce qui concerne les titres à revenu fixe canadiens, la BdC pourrait réduire ses taux avant la Fed, sans toutefois prendre trop d'avance. Il y a plusieurs raisons historiques à cela. Lorsque la BdC réduit trop fortement les taux et crée un écart important entre les obligations canadiennes et américaines, le dollar canadien a tendance à en pâtir. Et une dépréciation du huard risque d'accélérer l'inflation. La BdC espère donc que la Fed



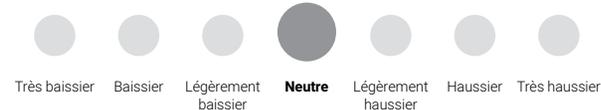
Marchello Holditch,
CFA, CAIA
Chef, Solutions
d'investissement multiactif

fera le premier pas. Dans le cas contraire, elle décidera peut-être de faire cavalier seul, sans toutefois aller trop loin pour ne pas nuire au dollar canadien et raviver l'inflation.

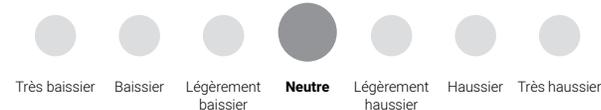
TITRES DE CRÉANCE DE CATÉGORIE INVESTISSEMENT



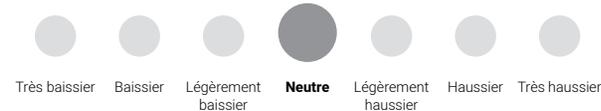
RENDEMENT ÉLEVÉ



TITRES DE CRÉANCE DES MARCHÉS ÉMERGENTS



DURATION



Style et facteur

Le marché est manifestement en transition et pointe vers un retour à une dynamique de début de cycle et à une absence complète de récession. Rien n'est encore confirmé, mais c'est ce qui explique pourquoi nous privilégions de plus en plus les titres de valeur et diversifions nos positions en conséquence. La volatilité demeure faible et aucune raison ne porte à croire que cela changera.

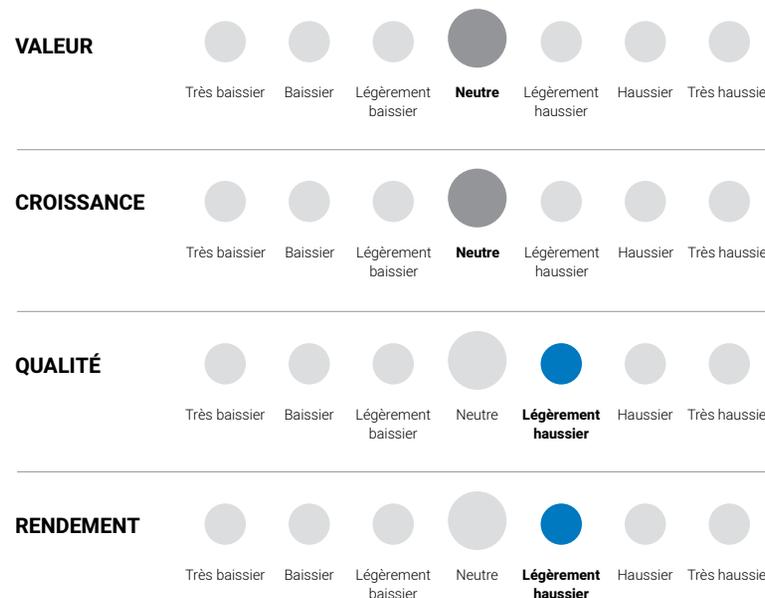
En ce qui concerne le marché dans son ensemble, 86 % de l'indice S&P 500 se négocie maintenant au-dessus de la moyenne mobile sur 200 jours. Cela signifie que sur une base relative, les titres de valeur rattrapent les titres de croissance, une observation qui se répercute aussi sur les comportements sectoriels. Comme nous l'avons mentionné, nous nous efforçons de diversifier nos placements pour éviter une concentration dans les titres des sept magnifiques et les titres technologiques. Une rotation se produit dans les secteurs cycliques comme l'industrie et les services financiers. Même les matières premières commencent à se redresser, une situation qui sous-tend notre prédilection pour les titres de valeur. Pour ce qui est de notre point de vue officiel, nous restons neutres (0). Mais pour en arriver à cette décision, nous avons dû nous en remettre à la fameuse « reprise vidéo » : si la ligne a presque été franchie, ce n'était pas assez pour porter la valeur à +1. Les choses changent, et c'est ce qui explique pourquoi notre positionnement sera nettement plus diversifié sur le plan de l'exposition sectorielle, en misant sur des facteurs et des instruments dérivés.

La transformation en cours découle en partie de l'idée empruntée au baseball que nous en étions à la septième manche du cycle actuel. Mais en réalité, nous sommes peut-être en plein programme double, le marché semblant soudainement revenu en début de cycle. Comme nous avons carrément évité une récession, une remise à zéro du cycle pourrait se profiler à l'horizon. Ce qui est certain, c'est que la valeur s'accroît dans les secteurs purement cycliques grâce au lent redressement du secteur manufacturier : l'indice des directeurs d'achats à l'échelle mondiale avoisine ou dépasse la barre des 50, un signe d'expansion qui constitue un obstacle psychologique important pour le marché.



Steven Shepherd, CFA
Directeur général
et directeur de
portefeuille

La volatilité demeure faible et aucune raison ne porte à croire que cela changera pour le moment. On pourrait soutenir que la popularité de nombreux produits tirant parti de la volatilité contribue à la maintenir artificiellement basse, mais sur le plan des paramètres fondamentaux exclusivement économiques, aucun facteur concret n'est susceptible de provoquer une hausse de la volatilité. Ce n'est assurément pas l'image que nous renvoie le marché des options, l'achat d'une protection contre les baisses étant toujours relativement abordable.



POSITIONNEMENT DES PORTEFEUILLES

Mise en œuvre

Les perspectives quant au dollar canadien sont pessimistes, car la période de refinancement des ménages et des entreprises approche (2025-2026) alors que les taux d'intérêt demeurent élevés. La BdC devra peut-être montrer les dents, et ce, à court terme. L'or demeure favorable, mais aux niveaux actuels, les investisseurs devraient envisager d'investir périodiquement dans de nouvelles positions.

Nous demeurons légèrement pessimistes (-1) à l'égard du dollar canadien en raison de la trajectoire relative de l'économie canadienne par rapport aux États-Unis. Le Canada a beaucoup plus besoin de réductions des taux d'intérêt que son voisin du sud, et le calendrier des baisses est encore plus délicat. Cela n'a rien à voir avec les élections. C'est plutôt parce que chaque mois et chaque trimestre où la BdC reporte une baisse des taux, le mur hypothécaire de 2025 et 2026 s'amplifie. À moins qu'elle ne fasse preuve d'une grande audace en procédant à des réductions de 50 points de base, si la BdC tarde trop, le refinancement des prêts hypothécaires d'un grand nombre de ménages et d'entreprises portera un rude coup aux propriétaires canadiens. Alors que leur salaire restera le même, beaucoup de gens verront leurs versements hypothécaires augmenter considérablement.

Nous voyons toujours l'or d'un bon œil, mais nous faisons preuve de prudence en ce qui concerne le renforcement de notre position aux niveaux actuels. À notre avis, quelqu'un qui envisage d'investir dans l'or ne devrait pas voir les sommets historiques comme un obstacle, mais plutôt investir graduellement sur plusieurs semaines, voire quelques mois. La demande soutenue d'or des banques centrales et les qualités défensives de ce métal précieux demeurent attrayantes. Nous investissons dans l'or depuis l'an dernier et nous ne prévoyons pas nous départir de cette ressource de sitôt.



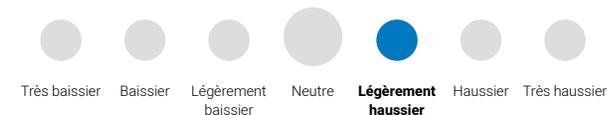
Steven Shepherd, CFA
Directeur général
et directeur de
portefeuille



\$ CAD



\$ OR



DÉCLARATIONS

¹ Volatilité : Mesure la fluctuation du cours d'un titre, d'un instrument dérivé ou d'un indice.

² Duration : Une mesure de la sensibilité du cours d'un placement à revenu fixe en réaction à un changement qui survient dans les taux d'intérêt. La duration est exprimée en nombre d'années. On s'attend à ce que le cours d'une obligation dont la duration est plus longue augmente (baisse) plus que celui d'une obligation dont la duration est plus courte lorsque les taux d'intérêt baissent (augmentent).

Les opinions exprimées par le gestionnaire de portefeuille représentent son évaluation des marchés au moment de la publication. Ces opinions peuvent changer en tout temps et sans préavis. Les renseignements fournis dans le présent document ne constituent pas une sollicitation ni une offre relative à l'achat ou à la vente de titres, et ils ne doivent pas non plus être considérés comme des conseils de placement. Le rendement passé n'est pas garant des résultats futurs. Cette communication est fournie à titre informatif seulement.

Tout énoncé qui repose nécessairement sur des événements futurs peut être une déclaration prospective. Les déclarations prospectives ne sont pas des garanties de rendement. Elles comportent des risques, des éléments d'incertitude et des hypothèses. Bien que ces déclarations soient fondées sur des hypothèses considérées comme raisonnables, rien ne garantit que les résultats réels ne seront pas sensiblement différents des résultats attendus. L'investisseur est prié de ne pas se fier indûment aux déclarations prospectives. Concernant les déclarations prospectives, l'investisseur doit examiner attentivement les éléments de risque décrits dans la version la plus récente du prospectus simplifié.

Le présent document est fourni à titre informatif seulement. L'information qui s'y trouve ne constitue pas une source de conseils fiscaux, juridiques ou de placement et ne doit pas être considérée comme telle. Les placements doivent être évalués en fonction des objectifs de chaque investisseur. Il est préférable, en toute circonstance, d'obtenir l'avis de professionnels.

BMO Gestion mondiale d'actifs est une marque de commerce sous laquelle BMO Gestion d'actifs inc. et BMO Investissements inc. exercent leurs activités.

^{MC/MD} Marque de commerce / marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

Remarque
stratégique du chef
des placements

Perspectives
économiques

Positionnement
des portefeuilles

• Répartition de l'actif

• Actions

• Titres à revenu fixe

• Style et facteur

• Mise en œuvre

Avis