

Table des matières

RAPPORT MENSUEL SUR LES MARCHÉS MONDIAUX.....	1
Marchés boursiers nord-américains en 2021 : Tout va bien jusque-là. Et après?.....	3
Dans quelle mesure votre fonds négocié en bourse est-il diversifié?.....	5
Diversification et chevauchements de vos positions dans les portefeuilles de FNB.....	5
Tableau 1 : Répartition sectorielle des FNB d'actions américaines.....	5
Tableau 2 : Répartition sectorielle des FNB d'actions canadiennes.....	6
Conclusion.....	7
Actions canadiennes.....	8
First Capital REIT (FCR.UN, 18,00 \$, Rendement supérieur), cours cible de 22,00 \$.....	8
BRP Inc. (DOO-TSX, 123,59 \$, Rendement supérieur), cours cible : 134,00 \$ CA.....	9
Données des sociétés.....	10
Données sur les rendements de marché.....	11
Indices nord-américains – Évolution des cours (variation, %).....	11
Indices nord-américains – Évolution des cours (variation annualisée, %).....	11
Indices internationaux – Évolution des cours (variation, %).....	11
Indices internationaux – Évolution des cours (variation annualisée, %).....	11
Rendements des indices en dollars canadiens – Évolution des cours (variation, %).....	12
Rendements des indices en dollars canadiens – Évolution des cours (variation annualisée, %).....	12
Matières premières (variation, %).....	12
Devises (variation, %).....	12
Rendements obligataires - Variation du rendement total (%).....	13
Rendement du gouvernement.....	13
Secteurs GICS - S&P/TSX (Pourcentage de variation des cours).....	13
Répartition stratégique des actifs en dollars canadiens - Rendement (variation, % - avant déduction des frais).....	13
Prévisions de taux d'intérêt Marchés mondiaux CIBC inc.	13
Perspectives économiques Marchés mondiaux CIBC inc.	14
Annexe 1 : Répartition stratégique des actifs.....	14
Calcul des cours cibles.....	14
Informations importantes et mentions juridiques.....	14
Notes relatives aux informations importantes au sujet des sociétés suivies par Marchés mondiaux CIBC dont il est fait mention dans le présent rapport :.....	14
Légende des informations importantes :.....	14
Système de cotation des titres en usage chez Marchés mondiaux CIBC.....	15

Reportez-vous à la section « Informations importantes et mentions juridiques », à la fin du présent document, pour prendre connaissance des informations à fournir, y compris des renseignements sur les éventuels conflits d'intérêts. Des études complètes sur les actions mentionnées dans ce rapport sont disponibles sur demande auprès de votre conseiller en placement.

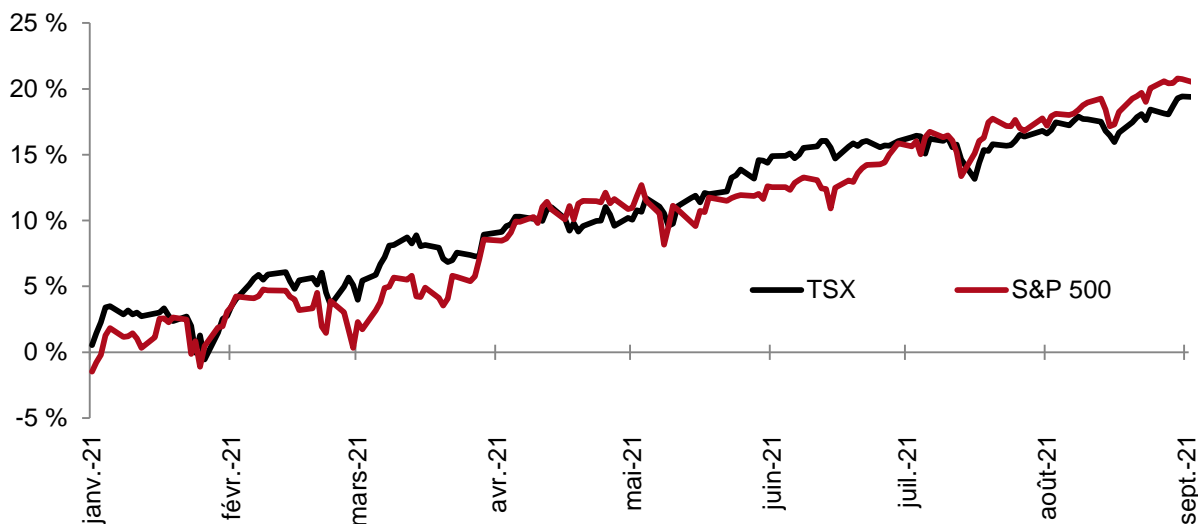
Sauf indication contraire, tous les cours mentionnés dans cette étude sont les cours de clôture du 24 septembre 2021.

Marchés boursiers nord-américains en 2021 : Tout va bien jusque-là. Et après?

L'année 2021, à ce stade, est un bon cru pour les investisseurs des marchés boursiers. À l'heure des premiers confinements dus à la COVID-19 en 2020, les marchés ont plongé et peu d'investisseurs pouvaient imaginer que les bourses nord-américaines rebondiraient à leurs niveaux actuels après avoir touché un creux en mars 2020. Au moment d'écrire ces lignes et alors que se profile la fin du troisième trimestre de 2021, l'indice composé S&P/TSX (TSX) est en hausse de 17,1 %, l'indice S&P 500 (S&P), de 18,7 % et le Nasdaq, de 16,7 %. Les trois secteurs en tête dans l'indice TSX sont l'énergie, la technologie de l'information et l'immobilier, avec des gains de 33,3 %, 30,6 % et 26,8 %, respectivement, les secteurs à la traîne étant ceux des services publics, de la santé et des matériaux, avec des résultats respectifs de +5,2 %, +2,4 % et -6,4 %.

Le gain de l'indice TSX pourrait ne pas en surprendre beaucoup, compte tenu en particulier des aides financières massives injectées par le gouvernement canadien sous forme de subventions salariales aux travailleurs mis au chômage technique par les confinements, et de la stratégie de la Banque du Canada (BdC) qui maintient encore une politique de taux d'intérêt bas et d'achats d'obligations, à un rythme toujours élevé bien que réduit, empêchant ainsi une hausse des taux d'intérêt le long de la courbe des taux tout en avantageant les porteurs d'obligations qui voient monter les prix de leurs titres. Vu le rebond des cours des actions des creux où ils étaient tombés en mars 2020, et comme dix secteurs sur les onze du GICS ont enregistré des gains, les investisseurs pourraient être surpris d'apprendre que, malgré les hausses impressionnantes de cette année, l'indice TSX affiche un ratio cours/bénéfice (C/B) de 15,6 fois le bénéfice par action estimé pour l'année prochaine, soit 9,8 % au-dessus de la moyenne sur 10 ans de 14,2, ce qui laisse penser que les actions canadiennes ne sont pas fortement surévaluées.

RENDEMENT DU MARCHÉ DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE



Source : Bloomberg

Aux États-Unis, le tableau est le même : l'année a été bonne jusque-là. Le gain de 18,7 % de l'indice S&P depuis le début de l'année était attribuable aux secteurs de l'énergie, des services financiers et de l'immobilier, qui ont enregistré des hausses de 35,1 %, 29,8 % et 26,1 %, respectivement, depuis le début de l'année. Les secteurs à la traîne sont ceux des matériaux, de la consommation de base et des services publics, avec des gains respectifs de 11,7 %, 5,7 % et 3,8 %. Comme la Réserve fédérale américaine (Fed) a maintenu les taux d'intérêt bas et continué ses achats massifs de titres à revenu fixe, et que l'État américain injecte des milliers de milliards de dollars, il n'est pas surprenant que tous les onze secteurs GICS qui composent l'indice S&P soient en hausse depuis janvier 2021. Cependant, les investisseurs ne sont pas tous sereins devant les valorisations. Sur la base des prévisions de bénéfice par action pour l'année prochaine, l'indice S&P se négocie à un ratio C/B de 20,3, soit 30,1 % de plus que sa moyenne sur 10 ans de 15,6, ce qui donne à croire que les actions américaines sont plutôt surévaluées. Si la hausse du ratio C/B de l'indice S&P devait diminuer et que le ratio C/B s'alignait davantage sur sa moyenne à long terme, la perte de valeur des actions américaines pourrait faire mal.

Pour les indices TSX et S&P, il faut souligner que les secteurs de l'énergie et de l'immobilier figurent dans le peloton de tête, ce qui reflète assez sûrement l'effet de la remise en marche de l'économie nord-américaine, les entreprises, les magasins et les centres commerciaux rouvrant leurs portes, tandis que les travailleurs retrouvent le chemin du bureau, utilisant plus de carburant pour se rendre au travail. Pour le TSX et le S&P, le secteur des services publics est également à la traîne. Cela n'a rien d'étonnant. Comme les solides bénéfiques des entreprises et l'optimisme des investisseurs ont soutenu les cours des actions cette année, les investisseurs ont eu peu de raisons de s'intéresser aux titres défensifs.

Nous aimerions pouvoir clôturer l'année aujourd'hui et comptabiliser ces gains pour 2021, mais, vu qu'il reste encore trois mois avant de terminer l'année, la prudence est de mise. Comme la BdC a réduit ses achats d'actifs et que la Fed doit le faire plus tôt que prévu, la hausse des taux d'intérêt correspondante pourrait réduire le potentiel d'appréciation des actions. L'inflation, largement oubliée ces dernières années, est maintenant l'objet de toutes les attentions. Si les producteurs de biens et de services n'étaient pas en mesure de répercuter toutes leurs hausses de coûts sur les consommateurs en relevant leurs prix, les bénéfiques pourraient s'en ressentir dans certains secteurs, et les actions finiraient par en pâtir. Avec la remise en marche de l'économie malgré la propagation du variant Delta, le risque demeure de voir le variant prendre le dessus, les gouvernements du monde paniquer de nouveau, réagir avec excès et imposer de vastes confinements, ce qui ferait plonger les actions. À la fin du troisième trimestre de 2021, il pourrait être opportun de tableer sur des gains modestes des actions au quatrième trimestre et de faire plus de place aux secteurs défensifs.

MICHAEL O'CALLAGHAN, MBA, CFA

Dans quelle mesure votre fonds négocié en bourse est-il diversifié?

Diversification et chevauchements de vos positions dans les portefeuilles de FNB

La diversification permet de réduire le risque en investissant dans différentes catégories d'actifs, différentes régions, différents secteurs, etc. Quand on pense diversification d'investissement, on l'applique le plus souvent à un portefeuille tout entier. En d'autres termes, en considérant du général au particulier toutes les composantes d'un portefeuille. Cette étape est importante dans toute analyse, mais il est essentiel, pour composer un portefeuille sain, de cerner la source de cette diversification (ou de son insuffisance).

Certains des FNB les plus importants et les plus populaires semblent à première vue bien diversifiés au vu du nombre d'actions et de secteurs qui les composent. Par exemple, le FNB iShares Core S&P 500 Index ETF (XUS ou IVV aux États-Unis) suit les 500 plus grandes entreprises par la capitalisation boursière des États-Unis, mais une étude plus approfondie montre rapidement que près du quart du fonds est investi dans les cinq actions principales : Apple (AAPL), Microsoft (MFST), Amazon (AMZN), Facebook (FB) et Alphabet (GOOGL et GOOG) représentent 22,9 % de l'indice. Le tableau 1 ci-dessous montre que le FNB est bien diversifié d'un point de vue sectoriel, mais il révèle aussi une concentration élevée dans une poignée d'actions, ce qui peut réduire les avantages de la diversification.

Tableau 1 : Répartition sectorielle des FNB d'actions américaines

FNB/Pondération sectorielle (%)	XUS	QQC	ZDJ	EQL	QQEQ	EDOW
Technologie de l'information	28,0	48,7	22,5	15,5	41,9	24,2
Santé	13,4	6,7	16,5	14,0	14,7	13,0
Consommation discrétionnaire	12,0	16,8	13,9	12,3	14,7	11,1
Services de communication	11,5	19,6	4,5	4,2	12,2	6,6
Services financiers	11,0	0,0	16,6	12,9	0,0	13,5
Valeurs industrielles	8,1	2,7	15,6	14,6	6,9	12,3
Consommation de base	5,8	4,7	7,5	6,1	6,7	13,4
Immobilier	2,6	0,0	0,0	5,8	0,0	0,0
Services publics	2,5	0,9	0,0	5,6	3,0	0,0
Matériaux	2,5	0,0	1,1	5,4	0,0	3,0
Énergie	2,4	0,0	1,8	3,7	0,0	3,0
Liquidités	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Source : Fournisseurs de FNB. 10 septembre 2021

Le FINB BMO Moyenne industrielle Dow Jones couverte en dollars canadiens (ZDJ) et le SPDR Dow Jones Industrial Average ETF (DIA) aux États-Unis sont d'autres FNB d'actions américaines populaires. La moyenne Dow Jones des valeurs industrielles (DJIA) est un indice boursier pondéré en fonction des cours des actions qui comprend 30 entreprises parmi les plus réputées de différents secteurs. Les cinq premières sociétés de la moyenne DJIA représentent environ un tiers de l'indice, avec une pondération totale globale 32,5 %. Bien que le DJIA utilise un système de pondération différent de celui du S&P 500, la diversification globale n'est pas aussi concentrée, car les actions sont réparties de façon plus uniforme par pondération. Enfin, les FNB Invesco NASDAQ 100 Index ETF (QQC) et Invesco QQQ Index ETF (QQQ) aux États-Unis suivent l'indice Nasdaq 100 et incluent certaines des sociétés à grande capitalisation parmi les plus innovantes du pays. Les cinq premières positions dans ce cas comptent pour plus de 37 % de l'indice! Il s'agit des mêmes actions que dans l'indice S&P 500 (à l'exception de GOOGL, huitième pondération). En fait, environ 80 % des entreprises inscrites au Nasdaq 100 et chaque action inscrite au DJIA figurent aussi à l'indice S&P 500. Le fait que ces grands FNB d'actions américaines affichent en grande partie la même composition peut réduire les avantages liés à la diversification pour un portefeuille, et il est donc important de comprendre et d'être au fait des caractéristiques de chaque FNB en termes de positions.

Le tableau 1 montre que, malgré le fait que leur composition soit en partie la même, ces trois FNB présentent des répartitions sectorielles bien distinctes. En effet, XUS pondère bien plus largement chaque secteur et capitalisation boursière de l'économie, tandis que QQC se concentre davantage sur les entreprises du secteur de la technologie de l'information et que ZDJ est plus concentré par nature, étant composé uniquement des 30 plus grandes sociétés les plus en vue. Cependant, ces indices existent depuis longtemps et, à l'origine, ils n'ont pas été conçus pour être suivis par des produits d'investissement tels que des FNB. Pour corriger cette concentration disproportionnée de ces FNB sur les plus grandes sociétés, les fournisseurs de fonds ont

développé des méthodologies à pondérations égales. Les FNB Invesco S&P 500 Equal Weight Index ETF (EQL), Invesco Nasdaq 100 Equal Weight Index ETF (QQEQ) et First Trust Dow 30 Equal Weight ETF (EDOW) suivent les mêmes titres que leurs équivalents pondérés en fonction de la capitalisation boursière (XUS, QQC et ZDJ), mais ils sont plus diversifiés et donc moins exposés au risque lié à chaque action particulière. Mais les investisseurs doivent savoir que les FNB à pondérations égales ont tendance à être plus orientés vers la valeur et vers les actions de sociétés à petite ou moyenne capitalisation. Du fait qu'ils sont plus orientés vers la valeur, ils se tiendront mieux en général en début de reprise économique, mais il est probable qu'ils seront en retrait en période de marché obstinément haussier par rapport à un FNB pondéré en fonction de la capitalisation boursière et centré sur les entreprises très réputées aux activités plus matures. En outre, en raison d'un taux de rotation élevé des positions, les FNB à pondérations égales sont aussi plus chers (du fait des frais de négociation) et dégagent généralement des gains en capital supérieurs (du fait des opérations ordinaires d'achat et de vente nécessaires au rééquilibrage).

Au Canada, le FNB iShares S&P/TSX 60 Index ETF (XIU) est l'un des plus grands FNB, et aussi l'un des plus liquides au pays. XIU suit les 60 plus grandes entreprises inscrites au TSE et pondère fortement les secteurs des services financiers et de l'énergie, avec une pondération combinée de près de 50 %. Shopify (SHOP) est sa plus importante position, à 9 % environ, et le tableau 2 montre que les cinq premières positions comptent pour 32,2 % du FNB tout entier. Le FINB BMO S&P/TSX composé plafonné (ZCN) suit un éventail plus large d'entreprises représentant environ 95 % du marché boursier canadien. Les premières positions sont les mêmes, mais ZCN suit un panier moins concentré de 230 entreprises à petite, moyenne et grande capitalisation, et offre une exposition plus complète à tous les secteurs. Il n'existe pas de FNB d'actions canadiennes à pondérations égales, mais, pour venir compléter les FNB d'actions canadiennes qui peuvent être lourdement concentrés en termes de positions ou de secteurs, on peut les associer à d'autres FNB d'actions canadiennes afin d'améliorer la diversification globale d'un portefeuille.

Tableau 2 : Répartition sectorielle des FNB d'actions canadiennes

FNB/Pondération sectorielle (%)	XIU	ZCN	ZLB	WXM	CMCE
Services financiers	35,3	31,4	22,5	17,7	34,4
Énergie	13,2	13,0	0,0	14,0	5,3
Technologie de l'information	12,8	11,3	3,8	3,9	2,2
Valeurs industrielles	10,7	11,4	9,9	10,7	12,8
Matériaux	9,7	11,5	7,5	13,4	21,4
Services de communication	5,9	4,9	10,5	6,5	1,8
Consommation discrétionnaire	3,8	3,9	7,1	16,1	5,9
Consommation de base	3,8	3,5	15,1	6,7	8,1
Services publics	3,2	4,5	15,2	3,3	2,0
Santé	0,7	1,4	0,0	0,0	0,0
Immobilier	0,5	3,2	8,0	7,8	6,1
Liquidités	0,5	0,0	0,4	0,0	0,0
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Source : Fournisseurs de FNB. 10 septembre 2021

Le FNB BMO d'actions canadiennes à faible volatilité (ZLB) utilise le coefficient bêta comme principal critère de sélection et de pondération d'un investissement. Les actions qui présentent des coefficients bêta faibles ont tendance à être moins volatiles avec le temps et, du fait de ce processus unique de sélection des actions, ce FNB présentera naturellement des caractéristiques plus défensives. ZCN ne suit que 47 actions, mais, contrairement à XIU et ZCN, ce fonds se concentre davantage sur les secteurs de la consommation de base et des services publics. Le FNB Indice Morningstar Canada Momentum CI (WXM) suit une sélection de 30 sociétés dont la dynamique du bénéfice et du cours de l'action est positive. Ce FNB est à pondérations égales et rééquilibré chaque trimestre. En raison de la nature de sa méthodologie, WXM se concentre sur les secteurs qui ont tendance à être plus sensibles aux cycles économiques tels que les services financiers, la consommation discrétionnaire, l'énergie et les matériaux. Le FNB multifactoriel d'actions canadiennes CIBC (CMCE) investit dans un portefeuille également pondéré de titres de capitaux propres canadiens qui présentent certaines caractéristiques relatives à la valeur, au momentum, à la faible volatilité et à la qualité. Ce qui est particulièrement intéressant avec CMCE, c'est sa forte concentration sur les actions du secteur des services financiers, bien que, contrairement au S&P/TSX, son indice de référence, il n'inclue pas de grandes banques canadiennes (à l'exception de TD) parmi ses 10 premières positions, mais plutôt une société

internationale de gestion et de portefeuille (POW), des sociétés de gestion de patrimoine et d'assurance-vie (IGM et ONEX) et une banque régionale (CWB), qui figurent parmi ses positions de tête.

Conclusion

La diversification est la seule chose qui soit gratuite dans les placements, a dit Harry Markowitz, prix Nobel en économie et père de la théorie moderne du portefeuille (TMP) dans les années 1950. Celle-ci préconise une diversification en termes d'actions, d'obligations et de liquidités, mais aussi par secteurs, par régions et par types d'investissement. La TMP est judicieuse en théorie (comme le veut son nom) et devrait être utilisée pour orienter la construction d'un portefeuille. Mais la réalité est que les portefeuilles des investisseurs évoluent avec le temps : actions, obligations, FNB, fonds communs de placement, etc. sont successivement achetés et vendus; les actions montent et redescendent, les cycles du crédit vont, viennent et recommencent, altérant continuellement la composition des portefeuilles. Il est essentiel d'approfondir les recherches pour étudier toutes les couches de secteurs et de positions sous-jacentes afin de maximiser réellement les avantages de la diversification.

JOEL BERIAULT, CIM

Actions canadiennes

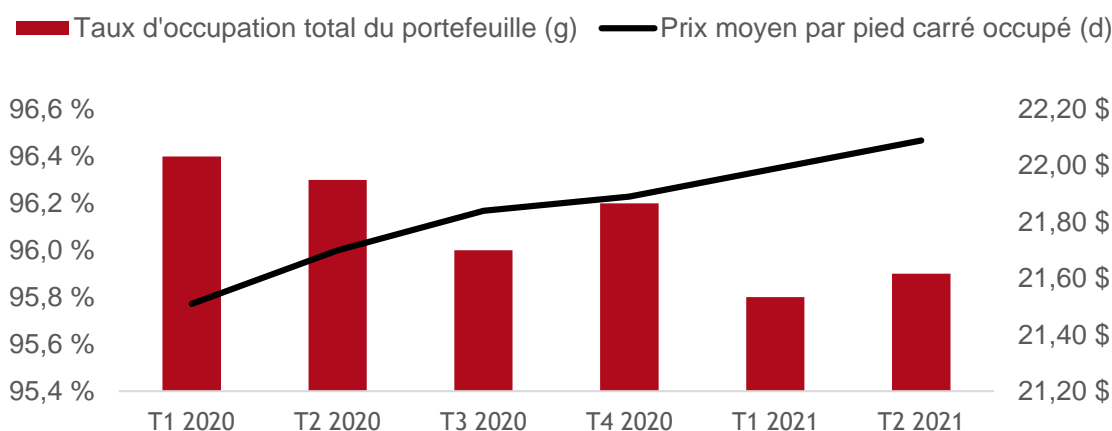
First Capital REIT (FCR.UN, 18,00 \$, Rendement supérieur), cours cible de 22,00 \$

Le secteur des fiducies de placement immobilier (FPI) canadiennes a continué de dégager des rendements solides cette année. L'indice composé de l'immobilier S&P/TSX affiche un rendement total de 29 % depuis janvier, dépassant facilement celui de l'indice composé S&P/TSX (19 %). Les rendements des sous-secteurs sont certes contrastés, mais chaque catégorie de biens immobiliers a enregistré de fortes hausses en 2021 grâce à l'optimisme suscité par la reprise économique, lui-même alimenté par les progrès des campagnes de vaccination. L'inflation est sur toutes les lèvres, car la demande refoulée mêlée aux goulots d'étranglement des chaînes d'approvisionnement fait grimper les prix. Les FPI sont avantagées dans un contexte inflationniste, car les loyers et les valeurs des biens immobiliers ont tendance à augmenter quand les prix montent.

Avec la levée des restrictions liées à la pandémie ces derniers mois, qui a entraîné une amélioration des perspectives pour les détaillants, les caractéristiques fondamentales des FPI de commerces de détail ont continué de s'améliorer. First Capital REIT détient, exploite et développe un portefeuille d'immeubles de commerces de détail et à usage mixte, au positionnement défensif, dans des quartiers aisés sélectionnés pour leur densité de population et leur proximité avec les transports publics, dans les plus grandes villes du Canada. Plus de 90 % des revenus de FCR proviennent des loyers, les détaillants locataires vendant des produits et services essentiels : épiciers, pharmacies et autres commerces de première nécessité. Pendant la pandémie, FCR a maintenu des niveaux très élevés d'occupation de son portefeuille : 95,9 % à la publication de ses derniers résultats (T2 2021), soit à peine moins qu'avant la COVID. La croissance endogène de son chiffre d'affaires de 16,6 % était due à une baisse des provisions sur loyers impayés sur douze mois, qui, une fois exclue, ramène la croissance à 0,3 %, correspondant essentiellement à la hausse des loyers. Les marges sur loyers au moment de la reconduction des baux ont continué d'augmenter, avec une moyenne de 8 % après expiration, et la perception des loyers est restée stable, à 95 % des loyers bruts dus au T2.

First Capital a entrepris des mesures judicieuses pour désendetter son bilan. Elle a 377 millions \$ d'actifs en vente, dont le rendement du bénéfice net d'exploitation (BNE) est très faible. Le produit de ces ventes devrait donc nettement réduire la dette de FCR sans nuire beaucoup au bénéfice ces prochains trimestres. En outre, la direction juge qu'elle peut aménager encore 24,2 millions de pieds carrés dans son portefeuille existant, ce qui devrait contribuer au désendettement et faire croître la valeur de l'actif net (VAN) de la FPI.

First Capital REIT : Taux d'occupation et prix moyen par pied carré occupé



Source : Rapports de la société

L'analyste de CIBC Dean Wilkinson attribue à First Capital la cote Rendement supérieur en raison de la grande qualité de ses actifs et de sa valorisation intéressante. Les parts se négocient à une décote de 22 % par rapport à son estimation de la VAN par part, contre 4 % en moyenne pour les FPI comparables. Vu la qualité supérieure de la FPI, ses actifs au positionnement défensif dans des endroits prisés, son engagement clair à assainir son bilan et ses nombreux projets potentiels, il pense que la valorisation actuelle offre un point d'entrée intéressant.

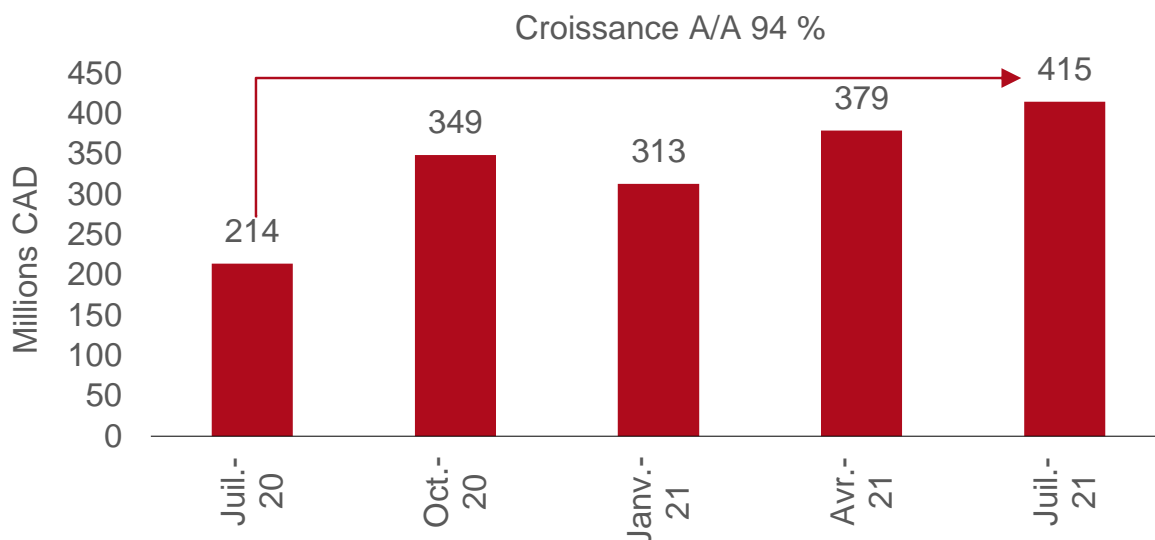
PUJA GHOSH, CFA, MBA, MSc.

BRP Inc. (DOO-TSX, 123,59 \$, Rendement supérieur), cours cible : 134,00 \$ CA

BRP Inc. conçoit, développe, construit et distribue des véhicules récréatifs : motomarines, bateaux sport, motoneiges, pontons, véhicules tous terrains, véhicules utilitaires et systèmes de propulsion marins. Elle développe et fabrique aussi des moteurs grâce à son segment Rotax, utilisés sur sa propre flotte de véhicules ainsi que sur des motos, des karts et des avions ultralégers. Forte d'une clientèle internationale, BRP vend ses produits sous des marques bien établies telles que Sea-Doo, Ski-Doo et Can-Am.

BRP a publié des résultats solides pour le T2 2022, avec un BAIIA ajusté de 415 millions \$ (pour un consensus de 254 millions \$; +94 % a/a) et un chiffre d'affaires (CA) de 1,90 milliard \$ (consensus 1,72 milliard \$; +54 % a/a). L'écart positif était surtout dû à une marge brute meilleure que prévu, en hausse de 980 points de base a/a. Les ventes au détail de BRP en Amérique du Nord ont baissé de 19 % a/a en raison des stocks peu fournis des distributeurs et d'une disponibilité limitée des produits, mais la contraction des ventes était d'environ 35 % dans le secteur. Les stocks des distributeurs restent bien inférieurs aux niveaux historiques, mais BRP a réussi à gagner des parts de marché dans les gammes des véhicules côte-à-côte, véhicules à trois roues et motomarines. La direction a ajusté ses prévisions pour 2022, avec une croissance du CA de 27 % à 35 % (contre 28 % à 33 % auparavant) en raison des incertitudes le long des chaînes d'approvisionnement, mais a relevé sa fourchette prévisionnelle de BPA de 7,25 \$-8,00 \$ à 8,25 \$-9,75 \$.

BRP Inc. - BAIIA ajusté



Source : Rapports de la société

BRP a plusieurs projets en cours qui devraient lui permettre de capter une grande partie des dépenses de loisirs des consommateurs, notamment des produits novateurs et une expansion des capacités des usines. L'usine Juarez 3 a commencé à produire le 23 août 2021 et fait croître les capacités de production de véhicules côte-à-côte de 50 %, avec un potentiel de revenus d'environ 900 millions \$. BRP a aussi lancé un ponton d'entrée de gamme qui capte environ 30 % de la part de marché du créneau des bateaux motorisés. BRP a déjà fait ses preuves dans l'art de proposer des produits d'entrée de gamme pour attirer de nouveaux clients, plus jeunes en particulier, vers le secteur des bateaux de plaisance. De plus, le Projet Ghost et l'électrification future de ses engins promettent à BRP une croissance soutenue en 2023 et au-delà.

Les sports motorisés ont le vent en poupe depuis la pandémie; l'analyste de CIBC Mark Petrie anticipe un ralentissement progressif de la demande, qui restera toutefois supérieure à celle d'avant la COVID. Selon lui, les problèmes le long des chaînes d'approvisionnement sont temporaires, et les pénuries de semi-conducteurs devraient s'estomper d'ici 2022, les travailleurs du secteur continuant de se faire vacciner en Asie du Sud. La reconstitution des stocks devrait aussi entraîner une croissance des revenus. Pour M. Petrie, la valorisation de BRP est attrayante, car le titre recèle encore un potentiel de hausse avant d'inscrire un pic de son bénéfice.

ANKUR JAIN

Données des sociétés

R = chiffres réels de l'exercice; E = estimations pour l'exercice; n.s. = non significatif

Nom de la société	Symbole	Cote	Cap. boursière	Cours 24-07-2021	Cours cible	BPA ajusté 2020R	BPA ajusté 2021E	BPA ajusté 2022E	C/B 2021E	Rend. dividende
First Capital REIT ¹	FCR.UN	OP	4,0 G\$	18,00 \$	22,00 \$	1,01 \$	1,15 \$	1,14 \$	15,7	2,4 %
BRP Inc.	DOO	OP	10,0 G\$	123,59 \$	134,00 \$	-	5,39 \$R	9,08 \$	13,6 ²	0,4 %

¹ Les FPEPP (fonds provenant de l'exploitation par part) et le ratio C/FPEPP remplacent le BPA et le ratio C/B, respectivement. ² Le ratio C/B est basé sur l'estimation du BPA pour 2022. Pour une description complète du système de notation de la Recherche de Marchés mondiaux CIBC inc., consulter les mentions juridiques en fin de rapport.

Données sur les rendements de marché

Toutes les données proviennent de Bloomberg, sauf indication contraire. Données en date du 30 septembre 2021.

Indices nord-américains – Évolution des cours (variation, %)

Indices nord-américains	Cours	1 mois	3 mois	6 mois	CA
Indice composé S&P/TSX	20 070	-2,5%	-0,5%	7,3%	15,1%
Indice composé S&P/TSX - Rendement total	75 009	-2,2%	0,2%	8,7%	17,5%
Indice S&P 500	4 308	-4,8%	0,2%	8,4%	14,7%
Indice S&P 500 - Rendement total	8 995	-4,7%	0,6%	9,2%	15,9%
Moyenne Dow Jones des valeurs industrielles	33 844	-4,3%	-1,9%	2,6%	10,6%
Moyenne Dow Jones des valeurs industrielles - Rendement total	79 359	-4,2%	-1,5%	3,5%	12,1%
Indice composé Nasdaq	14 449	-5,3%	-0,4%	9,1%	12,1%

Indices nord-américains – Évolution des cours (variation annualisée, %)

Indices nord-américains	1 an	2 ans	3 ans	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans
Indice composé S&P/TSX	24,5%	9,8%	7,7%	6,4%	5,6%	3,6%	5,5%
Indice composé S&P/TSX - Rendement total	28,0%	13,1%	11,1%	9,6%	8,8%	6,7%	8,4%
Indice S&P 500	28,1%	20,3%	13,9%	14,7%	14,3%	8,1%	7,4%
Indice S&P 500 - Rendement total	30,0%	22,4%	16,0%	16,9%	16,6%	10,4%	9,5%
Moyenne Dow Jones des valeurs industrielles	21,8%	12,1%	8,6%	13,1%	12,0%	7,4%	6,9%
Moyenne Dow Jones des valeurs industrielles - Rendement total	24,2%	14,6%	11,0%	15,7%	14,7%	10,1%	9,6%
Indice composé Nasdaq	29,4%	34,4%	21,5%	22,2%	19,6%	13,2%	12,0%

Indices internationaux – Évolution des cours (variation, %)

Indices internationaux	Cours	1 mois	3 mois	6 mois	CA
Bloomberg Euro 500	298	-3,2%	-0,3%	4,7%	12,4%
FTSE Eurotop 100	3 295	-2,7%	0,2%	5,9%	14,3%
FTSE 100 (Angleterre)	7 086	-0,5%	0,7%	5,6%	9,7%
Dax (Allemagne)	15 261	-3,6%	-1,7%	1,7%	11,2%
CAC 40 (France)	6 520	-2,4%	0,2%	7,5%	17,4%
MSCI Monde	3 007	-4,3%	-0,4%	6,9%	11,8%
MSCI Marchés émergents	1 253	-4,2%	-8,8%	-4,8%	-3,0%
MSCI Marchés émergents - Rendement total	3 021	-3,9%	-8,0%	-3,3%	-1,0%
MSCI EAEO	2 281	-3,2%	-1,0%	3,3%	6,2%
MSCI EAEO - Rendement total	10 184	-2,8%	-0,4%	5,0%	8,8%
Nikkei 225 (Japon)	29 453	4,9%	2,3%	0,9%	7,3%
Hang Seng (Hong Kong)	24 576	-5,0%	-14,8%	-13,4%	-9,8%
ASX 200 (Australie)	7 332	-2,7%	0,3%	8,0%	11,3%
Taiwan pondéré	16 935	-3,2%	-4,6%	3,1%	14,9%
Sensex 30 (Inde)	59 126	2,7%	12,7%	19,4%	23,8%

Indices internationaux – Évolution des cours (variation annualisée, %)

Indices internationaux	1 an	2 ans	3 ans	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans
Bloomberg Euro 500	25,2%	6,6%	4,9%	5,3%	6,6%	1,3%	2,2%
FTSE Eurotop 100	25,5%	4,6%	4,6%	4,4%	5,5%	0,7%	1,2%
FTSE 100 (Angleterre)	20,8%	-2,2%	-1,9%	0,5%	3,3%	1,2%	1,9%
Dax (Allemagne)	19,6%	10,8%	7,6%	7,7%	10,7%	6,4%	6,5%
CAC 40 (France)	35,7%	7,2%	5,9%	7,9%	8,1%	1,5%	2,4%
MSCI Monde	27,0%	17,4%	11,2%	11,7%	10,5%	5,4%	6,1%
MSCI Marchés émergents	15,8%	11,9%	6,1%	6,8%	3,6%	3,2%	8,4%
MSCI Marchés émergents - Rendement total	18,6%	14,7%	9,0%	9,6%	6,5%	6,0%	11,3%
MSCI EAEO	23,0%	9,9%	4,9%	6,0%	5,2%	1,3%	3,8%
MSCI EAEO - Rendement total	26,3%	12,9%	8,1%	9,3%	8,6%	4,6%	7,0%
Nikkei 225 (Japon)	27,0%	16,4%	6,9%	12,4%	13,0%	4,1%	5,7%
Hang Seng (Hong Kong)	4,8%	-2,9%	-4,0%	1,1%	3,4%	2,3%	4,6%
ASX 200 (Australie)	26,1%	4,7%	5,7%	6,2%	6,2%	2,4%	4,5%
Taiwan pondéré	35,3%	25,0%	15,4%	13,1%	8,9%	6,2%	8,0%
Sensex 30 (Inde)	55,3%	23,7%	17,7%	16,2%	13,6%	10,9%	16,5%

Rendements des indices en dollars canadiens – Évolution des cours (variation, %)

Rendements des indices en dollars canadiens	Cours	1 mois	3 mois	6 mois	CA
Indice composé S&P/TSX	20 070	-2,5%	-0,5%	7,3%	15,1%
Indice composé S&P/TSX - Rendement total	75 009	-2,2%	0,2%	8,7%	17,5%
Indice S&P 500	5 465	-4,3%	2,5%	9,4%	14,0%
Indice S&P 500 - Rendement total	11 412	-4,2%	2,8%	10,2%	15,2%
Moyenne Dow Jones des valeurs industrielles	42 938	-3,8%	0,3%	3,5%	9,9%
Moyenne Dow Jones des valeurs industrielles - Rendement total	100 683	-3,7%	0,8%	4,5%	11,4%
Russell 2000	2 797	-2,6%	-2,5%	0,2%	10,9%
Indice composé Nasdaq	18 331	-4,9%	1,9%	10,1%	11,4%
Bloomberg Euro 500	438	-4,7%	-0,5%	4,0%	5,7%
EURO STOXX 50	5 943	-5,0%	-0,5%	2,6%	7,2%
EURO STOXX 50 - Rendement total	13 090	-4,9%	-0,3%	4,1%	9,0%
MSCI Monde	3 814	-3,8%	1,9%	7,9%	11,1%
MSCI Marchés émergents	1 590	-3,8%	-6,8%	-3,9%	-3,6%
MSCI Marchés émergents - Rendement total	3 833	-3,5%	-5,9%	-2,4%	-1,6%
MSCI EAEO	2 894	-2,7%	1,2%	4,2%	5,6%
MSCI EAEO - Rendement total	12 920	-2,4%	1,9%	6,0%	8,1%
MSCI Extrême-Orient	5 266	1,5%	4,3%	2,6%	2,8%

Rendements des indices en dollars canadiens – Évolution des cours (variation annualisée, %)

Rendements des indices en dollars canadiens	1 an	2 ans	3 ans	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans
Indice composé S&P/TSX	24,5%	9,8%	7,7%	6,4%	5,6%	3,6%	5,5%
Indice composé S&P/TSX - Rendement total	28,0%	13,1%	11,1%	9,6%	8,8%	6,7%	8,4%
Indice S&P 500	22,1%	17,8%	13,2%	14,0%	16,6%	9,0%	6,2%
Indice S&P 500 - Rendement total	23,9%	19,8%	15,2%	16,1%	19,0%	11,3%	8,3%
Moyenne Dow Jones des valeurs industrielles	16,1%	9,8%	7,8%	12,3%	14,2%	8,3%	5,8%
Moyenne Dow Jones des valeurs industrielles - Rendement total	18,3%	12,1%	10,3%	14,9%	17,0%	11,0%	8,4%
Russell 2000	39,4%	17,7%	8,4%	11,2%	15,4%	8,6%	7,7%
Indice composé Nasdaq	23,3%	31,6%	20,8%	21,3%	22,0%	14,1%	10,8%
Bloomberg Euro 500	17,8%	7,5%	4,1%	5,2%	7,1%	1,6%	2,4%
EURO STOXX 50	19,3%	7,4%	5,2%	6,1%	6,9%	0,5%	1,1%
EURO STOXX 50 - Rendement total	21,4%	9,5%	7,5%	8,6%	9,8%	3,4%	3,9%
MSCI Monde	21,1%	15,0%	10,5%	11,0%	12,8%	6,3%	4,9%
MSCI Marchés émergents	10,4%	9,5%	5,4%	6,1%	5,7%	4,1%	7,2%
MSCI Marchés émergents - Rendement total	13,0%	12,3%	8,3%	8,9%	8,6%	6,9%	10,1%
MSCI EAEO	17,2%	7,6%	4,3%	5,3%	7,3%	2,1%	2,7%
MSCI EAEO - Rendement total	20,4%	10,5%	7,4%	8,6%	10,8%	5,5%	5,9%
MSCI Extrême-Orient	13,6%	8,2%	3,9%	5,8%	8,1%	2,8%	2,9%

Matières premières (variation, %)

Matières premières	Cours	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	CA
Or, au comptant (\$ US/oz)	1 756,95	-3,1%	-0,7%	2,9%	-6,8%	-7,4%
Argent (\$ US/oz)	22,17	-7,2%	-15,1%	-9,2%	-4,6%	-16,0%
Pétrole brut Brent	78,52	7,6%	4,5%	23,6%	91,7%	51,6%
Brut West Texas Intermediate	75,03	9,5%	2,1%	26,8%	86,5%	54,6%
Gaz naturel NYMEX	5,87	34,0%	60,7%	125,0%	132,2%	131,1%
Gaz naturel comptant (AECO - USD)	2,91	-0,3%	-15,7%	37,3%	114,0%	49,2%
Bois d'œuvre	627,50	30,0%	-12,4%	-37,8%	2,5%	-28,1%
Cuivre (à 3 mois)	4,05	-6,1%	-4,7%	1,7%	33,9%	15,1%
Nickel (à 3 mois)	8,14	-8,2%	-1,5%	11,6%	23,6%	8,0%
Aluminium (à 3 mois)	1,30	5,2%	13,3%	29,2%	62,0%	44,4%
Zinc (à 3 mois)	1,36	-0,5%	0,5%	6,0%	24,3%	8,6%

Devises (variation, %)

Devises	Cours	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	CA
CAD/USD	0,7886	-0,5%	-2,2%	-0,9%	5,0%	0,4%
EURO/CAD	1,4682	-1,5%	-0,1%	-0,4%	-6,0%	-5,6%
EURO/USD	1,1580	-1,9%	-2,3%	-1,3%	-1,2%	-5,2%
USD/YEN	111,2900	1,2%	0,2%	0,5%	5,5%	7,8%
Dollar US pond. échanges com.	94,2300	1,7%	1,9%	1,1%	0,4%	4,8%

Rendements obligataires - Variation du rendement total (%)

Rendements obligataires	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	CA
Univers obligataire FTSE Canada	-1,4%	-0,5%	1,1%	-3,3%	-4,0%
Obligations à long terme FTSE Canada	-2,7%	-1,6%	2,1%	-8,1%	-8,9%
Obligations à moyen terme FTSE Canada	-1,4%	0,0%	1,6%	-2,4%	-3,0%
Obligations à court terme FTSE Canada	-0,4%	0,1%	0,1%	0,0%	-0,4%

Rendement du gouvernement

Rendement du gouvernement	rendement	1 mois	3 mois	6 mois	1 an
Bons du Trésor Canada 3 mois	0,12%	0,17%	0,15%	0,09%	0,12%
Obligations Canada 5 ans	1,11%	0,84%	0,98%	1,00%	0,36%
Obligations Canada 10 ans	1,51%	1,22%	1,39%	1,56%	0,56%
Obligations Canada 30 ans	1,99%	1,78%	1,84%	1,98%	1,11%
Bons du Trésor É.-U. 3 mois	0,03%	0,04%	0,04%	0,02%	0,09%
Obligations États-Unis 5 ans	0,96%	0,78%	0,89%	0,94%	0,28%
Obligations États-Unis 10 ans	1,49%	1,31%	1,47%	1,74%	0,68%
Obligations États-Unis 30 ans	2,04%	1,93%	2,09%	2,41%	1,46%

Secteurs GICS - S&P/TSX (Pourcentage de variation des cours)

Secteurs GICS - S&P/TSX	1 mois	3 mois	6 mois	12 mois	CA	Pondération Indice (%)
Consommation discrétionnaire	-4,3%	-7,0%	-3,1%	30,6%	8,5%	3,6%
Consommation de base	-4,4%	4,2%	9,9%	5,6%	12,3%	3,7%
Énergie	8,1%	1,6%	14,4%	53,5%	35,8%	13,1%
Énergie - P et G. soc. intégrées	15,1%	-5,2%	10,8%	88,3%	36,4%	2,2%
Énergie - P et G. expl. et prod.	17,5%	7,3%	28,4%	134,6%	67,8%	3,4%
Énergie - Pipelines	1,9%	0,6%	9,2%	25,2%	24,7%	6,7%
Services financiers	-1,2%	0,3%	7,7%	40,1%	21,4%	31,9%
Services financiers - Banques	-0,7%	-1,1%	6,9%	40,8%	21,2%	21,2%
Services financiers - Assurance	-0,9%	2,5%	2,1%	34,7%	18,1%	4,4%
Immobilier	-3,4%	2,6%	12,7%	33,1%	22,8%	3,1%
Santé	-10,4%	-19,5%	-28,9%	27,2%	-2,1%	1,0%
Industrie	-2,8%	3,6%	3,5%	17,4%	10,0%	11,5%
Technologie de l'information	-9,4%	-1,3%	21,3%	29,1%	20,0%	11,5%
Matériaux	-5,9%	-6,0%	0,1%	-10,9%	-7,2%	11,2%
Matériaux - Or	-9,8%	-9,5%	-4,3%	-30,7%	-17,8%	6,0%
Matériaux - Métaux communs	1,4%	4,9%	22,9%	64,0%	24,7%	0,9%
Matériaux - Engrais	7,2%	9,5%	21,4%	57,5%	34,2%	1,6%
Communications	-4,1%	-0,4%	8,7%	17,7%	14,9%	4,9%
Services publics	-3,2%	0,1%	0,5%	7,7%	3,0%	4,6%

Répartition stratégique des actifs¹ en dollars canadiens - Rendement (variation, % - avant déduction des frais)

Répartition stratégique des actifs en dollars canadiens	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	CA
Préservation du capital	-1,3%	-0,2%	2,4%	3,9%	1,2%
Revenu	-1,6%	-0,2%	3,2%	6,7%	2,7%
Revenu et croissance	-2,2%	-0,1%	5,0%	14,6%	7,2%
Croissance	-2,7%	0,0%	6,1%	19,3%	9,6%
Croissance dynamique	-3,3%	0,1%	7,5%	25,7%	12,9%

Prévisions de taux d'intérêt Marchés mondiaux CIBC inc.

Taux d'intérêt (%), fin de trimestre	24 septembre 2021	Décembre 2021	Mars 2022
Bons du Trésor 3 mois Canada	0,13 %	0,20 %	0,25 %
Bons du Trésor 3 mois États-Unis	0,04 %	0,10 %	0,15 %
Obligations du Trésor de 10 ans Canada	1,38 %	1,50 %	1,60 %
Obligations du Trésor de 10 ans États-Unis	1,45 %	1,55 %	1,70 %
\$ US/\$ CA	0,79	0,79	0,78

Source : Marchés mondiaux CIBC inc.

¹ Consulter la répartition stratégique des actifs à l'Annexe 1

Perspectives économiques Marchés mondiaux CIBC inc.

Perspectives économiques	2021P	2022P
Croissance du PIB réel (% var.) Canada	4,90 %	4,00 %
Croissance du PIB réel (% var.) États-Unis	5,60 %	4,40 %
Indice des prix à la consommation (% var.) Canada	2,90 %	2,20 %
Indice des prix à la consommation (% var.) États-Unis	4,20 %	3,10 %

Source : Marchés mondiaux CIBC inc.

Annexe 1 : Répartition stratégique des actifs

Préservation du capital : Actions mondiales 5 %, Actions canadiennes 15 %, Obligations 55 %, Trésorerie 25 %

Revenu : Actions mondiales 10 %, Actions canadiennes 20 %, Obligations 55 %, Trésorerie 15 %

Revenu et croissance : Actions mondiales 25 %, Actions canadiennes 30 %, Obligations 35 %, Trésorerie 10 %

Croissance : Actions mondiales 40 %, Actions canadiennes 30 %, Obligations 25 %, Trésorerie 5 %

Croissance dynamique : Actions mondiales 60 %, Actions canadiennes 30 %, Obligations 10 %, Trésorerie 0 %

Calcul des cours cibles

First Capital REIT (FCR.UN) : Le cours cible de l'analyste de CIBC Dean Wilkinson de 22,00 \$ correspond à son estimation de la VAN par part de 22,00 \$.

BRP Inc. (DOO) : L'analyste de CIBC Mark Petrie obtient son cours cible de 134,00 \$ en appliquant un ratio C/B de 13 à son estimation de BPA pour 2023.

Informations importantes et mentions juridiques

Notes relatives aux informations importantes au sujet des sociétés suivies par Marchés mondiaux CIBC dont il est fait mention dans le présent rapport :

Cours des actions au 24 septembre 2021 :

First Capital REIT (2a, 2e, 2g) (FCR.UN-TSX, 18,00 \$)

BRP Inc. (2g, 6c, 12) (DOO-TSX, 123,59 \$)

Légende des informations importantes :

- 1 CIBC World Markets Corp. est teneur de marché pour les titres de cette société.
- 2a Société cliente à laquelle Marchés mondiaux CIBC a fourni des services de banque d'investissement au cours des 12 derniers mois.
- 2b CIBC World Markets Corp. a géré ou cogéré un appel public à l'épargne relatif aux titres de cette société au cours des 12 derniers mois.
- 2c Marchés mondiaux CIBC inc. a géré ou cogéré un appel public à l'épargne relatif aux titres de cette société au cours des 12 derniers mois.
- 2d CIBC World Markets Corp. a reçu de cette société une rémunération pour la prestation de services de banque d'investissement au cours des 12 derniers mois.
- 2e Marchés mondiaux CIBC inc. a reçu de cette société une rémunération pour la prestation de services de banque d'investissement au cours des 12 derniers mois.
- 2f CIBC World Markets Corp. s'attend à recevoir ou a l'intention de demander une rémunération pour la prestation de services de banque d'investissement à cette société au cours des trois prochains mois.
- 2g Marchés mondiaux CIBC inc. s'attend à recevoir ou a l'intention de demander une rémunération pour la prestation de services de banque d'investissement à cette société au cours des trois prochains mois.
- 3a Société cliente à laquelle Marchés mondiaux CIBC a fourni des services en matière de valeurs mobilières autres que des services de banque d'investissement au cours des 12 derniers mois.

- 3b CIBC World Markets Corp. a reçu de cette société une rémunération pour la prestation de services en matière de valeurs mobilières autres que des services de banque d'investissement au cours des 12 derniers mois.
- 3c Marchés mondiaux CIBC inc. a reçu de cette société une rémunération pour la prestation de services en matière de valeurs mobilières autres que des services de banque d'investissement au cours des 12 derniers mois.
- 4a Société cliente à laquelle Marchés mondiaux CIBC a fourni des services autres que des services en matière de valeurs mobilières ou de banque d'investissement au cours des 12 derniers mois.
- 4b CIBC World Markets Corp. a reçu de cette société une rémunération pour la prestation de services autres que des services en matière de valeurs mobilières ou de banque d'investissement au cours des 12 derniers mois.
- 4c Marchés mondiaux CIBC inc. a reçu de cette société une rémunération pour la prestation de services autres que des services en matière de valeurs mobilières ou de banque d'investissement au cours des 12 derniers mois.
- 5a L'analyste ou des analystes de CIBC World Markets Corp. qui couvrent cette société détiennent également des actions ordinaires de cette société.
- 5b Un membre du ménage d'un analyste de recherche de CIBC World Markets Corp. qui couvre cette société détient des actions ordinaires de cette société.
- 6a L'analyste ou les analystes de recherche fondamentale de Marchés mondiaux CIBC inc. qui couvrent cette société détiennent également des titres de participation ordinaires de cette société.
- 6b Un membre du ménage d'un analyste de recherche fondamentale de Marchés mondiaux CIBC inc. qui couvre cette société détient des titres de participation ordinaires de cette société.
- 6c Un ou plusieurs membres du Groupe des stratégies de placement de CIBC Wood Gundy ou un membre de leur(s) ménage(s) détiennent des titres de participation ordinaires de cette société.
- 7 Ensemble, CIBC World Markets Corp., Marchés mondiaux CIBC inc. et les sociétés de leur groupe sont les propriétaires véritables de 1 % ou plus d'une catégorie de titres de participation émis par cette société.
- 8 Un associé, un administrateur ou un dirigeant de Marchés mondiaux CIBC inc. ou tout analyste ayant participé à la préparation du présent rapport a fourni des services à cette société, moyennant une rémunération, au cours des 12 derniers mois.
- 9 Un cadre supérieur ou un administrateur de la Banque Canadienne Impériale de Commerce (« Banque CIBC »), société mère de Marchés mondiaux CIBC inc. et de CIBC World Markets Corp., ou un membre de son ménage, est dirigeant, administrateur ou membre consultatif du conseil de cette société ou d'une de ses filiales.
- 10 La Banque Canadienne Impériale de Commerce (« CIBC »), société mère de Marchés mondiaux CIBC inc. et de CIBC World Markets Corp., entretient une importante relation de crédit avec cette société.
- 11 Les titres de participation de cette société sont des actions à droit de vote restreint.
- 12 Les titres de participation de cette société sont des actions à droit de vote subalterne.
- 13 Les titres de participation de cette société sont des actions sans droit de vote.
- 14 Les titres de participation de cette société sont des actions à droit de vote limité.

Système de cotation des titres en usage chez Marchés mondiaux CIBC

Cotes des titres

Abréviation	Cote	Description
OP	Rendement supérieur	On prévoit que l'action aura un rendement supérieur à celui du secteur pendant les 12 à 18 prochains mois.
NT	Neutre	On prévoit que l'action aura un rendement semblable à celui du secteur pendant les 12 à 18 prochains mois.
UN	Rendement inférieur	On prévoit que l'action aura un rendement inférieur à celui du secteur pendant les 12 à 18 prochains mois.
NR	Non coté	Marchés mondiaux CIBC ne fait aucune recommandation de placement à l'égard de l'action.
R	Cotation interdite	Il est interdit ² à Marchés mondiaux CIBC de coter l'action.

² Cotation interdite en raison d'un conflit d'intérêts éventuel

Pondérations sectorielles³

Abréviation	Cote	Description
O	Surpondération	On prévoit que le rendement du secteur sera supérieur au rendement moyen de l'ensemble du marché.
M	Pondération du marché	On prévoit que le rendement du secteur sera équivalent au rendement moyen de l'ensemble du marché.
U	Sous-pondération	On prévoit que le rendement du secteur sera inférieur au rendement moyen de l'ensemble du marché.
NA	Sans objet	La cote sectorielle est sans objet.

Un placement « spéculatif » est un placement comportant un très grand risque en raison de la volatilité ou de problèmes de liquidité.

« CC » indique le commencement de la couverture du titre. L'analyste concerné a commencé la recherche sur le titre à la date indiquée.

Ce rapport est produit pour des clients au Canada auxquels est autorisée sa distribution par des représentants inscrits de CIBC Wood Gundy, division de Marchés mondiaux CIBC inc., membre du Fonds canadien de protection des épargnants et membre de l'Organisme canadien de réglementation des valeurs mobilières, et par les membres de son groupe par l'entremise de leurs représentants inscrits. La distribution de ce rapport aux États-Unis n'est pas autorisée. Ce document, ainsi que toute l'information qu'il contient et les produits dont il traite, n'est pas destiné aux investisseurs privés du Royaume-Uni.

Le présent rapport est fourni à titre d'information seulement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente des titres qui y sont mentionnés dans un territoire où une telle offre ou sollicitation est interdite.

Les titres mentionnés dans le présent rapport pourraient ne pas convenir à tous les types d'investisseurs. Le présent rapport ne tient pas compte des objectifs de placement, de la situation financière ou des besoins précis de tout client particulier de CIBC Wood Gundy. Les destinataires ne doivent considérer le présent rapport que comme un facteur parmi d'autres d'une prise de décision en matière de placement et ne doivent pas compter exclusivement sur les recommandations contenues dans les présentes relativement aux investissements, le cas échéant, en remplacement d'une appréciation indépendante des avantages et des risques des placements. CIBC Wood Gundy suggère que, avant de prendre une décision relativement à des placements concernant des titres recommandés dans le présent rapport, les destinataires communiquent avec l'un de nos conseillers de leur territoire afin de discuter de leur situation particulière. Les destinataires du présent rapport qui ne sont pas des clients doivent consulter un conseiller financier indépendant avant de prendre une décision de placement fondée sur le présent rapport ou pour obtenir une explication de son contenu. CIBC Wood Gundy ne considérera pas les destinataires qui ne sont pas des clients comme des clients, uniquement parce qu'ils ont reçu le présent rapport. Le rendement passé ne constitue pas une garantie des résultats futurs, et aucune déclaration ou garantie, expresse ou implicite, n'est faite à l'égard du rendement futur d'aucun des titres mentionnés dans le présent rapport.

Les renseignements, opinions et données statistiques contenus dans le présent rapport ont été obtenus ou tirés de sources présumées fiables, mais CIBC Wood Gundy ne déclare pas que de tels renseignements, opinions ou données statistiques sont exacts ou complets (à l'exception des renseignements contenus dans la section Informations importantes du présent rapport, fournis par Marchés mondiaux CIBC ou par des analystes individuels), et ils ne doivent pas être considérés comme tels. Toutes les estimations, opinions et recommandations exprimées dans ce rapport constituent des appréciations en date de ce rapport et peuvent faire l'objet de modifications sans préavis.

Aucun des renseignements du présent rapport ne constitue un conseil juridique, comptable ou fiscal. Comme les niveaux d'imposition et l'assiette fiscale peuvent changer, toute référence du présent rapport à l'incidence de l'imposition ne doit pas être interprétée comme un conseil sur les conséquences fiscales des placements. Comme pour tous les placements qui ont des incidences fiscales possibles, les clients doivent consulter leur propre conseiller fiscal indépendant.

© 2021 Marchés mondiaux CIBC inc. Tous droits réservés. L'utilisation, la distribution, la reproduction ou la divulgation non autorisée sans l'autorisation écrite préalable de Marchés mondiaux CIBC est interdite par la loi et pourrait entraîner des poursuites judiciaires.

La Gestion privée de patrimoine CIBC consiste en divers services offerts par la Banque CIBC et certaines de ses filiales, dont CIBC Wood Gundy, division de Marchés mondiaux CIBC inc. Gestion privée de patrimoine CIBC est une marque déposée de la Banque CIBC, utilisée sous licence. « Wood Gundy » est une marque déposée de Marchés mondiaux CIBC inc.

Le logo CIBC et « Gestion privée de patrimoine CIBC » sont des marques déposées de la Banque CIBC, utilisées sous licence.

³ Les rendements moyens de l'ensemble du marché correspondent à l'indice S&P 500 aux États-Unis et à l'indice composé S&P/TSX au Canada.