

RAPPORTS DE RECHERCHE

Hypothèses de planification financière

(portefeuille pondéré selon la capitalisation boursière)

Mise à jour des données

Mi-année 2026

Publié : Été 2026

Raymond Kerzérho, MBA, CFA

Chercheur principal, Chef,
Recherche Services partagés

Hamza Bin Arif, CFA, CAIA, FCCA

Analyste principal en investissement

Ce rapport a été rédigé par Raymond Kerzérho et Hamza Bin Arif, PWL Capital inc. Les idées, opinions et recommandations contenues dans le présent document sont celles de l'auteur et ne représentent pas nécessairement les vues de PWL Capital inc.

© PWL Capital inc.

Tous droits réservés. Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite sans l'autorisation préalable écrite de l'auteur et/ou PWL Capital. PWL Capital souhaiterait recevoir une copie de toute publication ou matériel qui utilise ce document comme source. Veuillez citer ce document comme suit :

PWL Capital inc., « Hypothèses de planification financière - portefeuille pondéré selon la capitalisation boursière »

Pour plus d'informations sur cette publication ou d'autres publications de PWL Capital, veuillez communiquer avec :
PWL Capital – Montreal, 3400 de Maisonneuve Ouest, Suite 1501, Montreal, Quebec H3Z 3B8

Tel 514-875-7566 • 1-800-875-7566

info@pwlcapital.com

Ce commentaire est publié par PWL Capital inc. à titre informatif seulement. Les informations qui ont servi à bâtir ce rapport sont disponibles sur demande. Avant d'effectuer un placement ou d'adopter une stratégie de placement, chaque investisseur devrait évaluer ses objectifs avec son conseiller en placement. Les opinions de PWL Capital reflètent son jugement en date du présent document et peuvent changer sans préavis. Elles sont fournies de bonne foi, mais sans responsabilité à l'égard des erreurs ou omissions que pourrait contenir ce document. Les renseignements contenus dans les présentes ont été puisés auprès de sources que nous considérons dignes de foi, mais ni PWL Capital inc. ni ses employés, ses agents ou ses fournisseurs de renseignements ne peuvent garantir leur exactitude ou leur intégralité.

Table des matières

1. Introduction	4
2. Taux d'inflation projeté	4
3. Résidence principale	4
4. Coût d'emprunt projeté	5
5. Rendements espérés des classes d'actifs	6
6. Écarts-types espérés	7
7. Corrélations espérées	7
8. Composition des rendements des classes d'actifs	8
9. Rendements espérés, écarts-types et composition des rendements des portefeuilles	9
Annexe 1: Hypothèses de planification financière – Données pour Naviplan	10
Annexe 2 : Répartition de l'actif des portefeuilles	10
Annexe 3 : Changements entre décembre 2025 et juin 2026	11

1. Introduction

Ce guide vise à fournir aux planificateurs financiers canadiens notre meilleure estimation des rendements et de la volatilité futurs des différentes classes d'actifs afin de leur permettre de produire des projections financières pour leurs clients. Dans ce document, on suppose que les investisseurs détiennent un portefeuille bien diversifié de titres à revenu fixe canadiens et d'actions mondiales cotés sur des marchés publics, dont des actions des marchés développés et émergents. Ces estimations sont valables exclusivement dans le contexte d'un investisseur qui évite délibérément de concentrer ses placements dans un ou quelques titres ou secteurs. Notre horizon de placement est de 30 ans. Pour les utilisateurs du logiciel de planification financière Naviplan, les principales données à saisir sont surlignées en vert. Nous avons également ajouté une annexe à l'intention des utilisateurs de Naviplan pour leur présenter les données dans un format plus convivial.

2. Taux d'inflation projeté

Notre projection de l'inflation canadienne à long terme se fonde sur l'inflation historique moyenne de 1900 à 2025 au Canada et la cible d'inflation de la Banque du Canada. Ces taux étaient de 3,0 % et de 2,0 %, respectivement, ce qui donne un taux d'inflation projeté de 2,5 %.

Tableau 1 - Composition de l'inflation prévue

0,50 x (inflation historique) plus	0,50 x (cible d'inflation de la Banque du Canada)	Correspond à l'inflation prévue
3,0 %	2,0 %	2,5 %

Source: PWL Capital; sources des données: Elroy Dimson, Paul Marsh et Mike Staunton; Banque du Canada.

3. Résidence principale

Nous estimons le rendement réel prévu du capital pour les résidences personnelles à 1 % par année. Il faut aussi tenir compte des coûts de possession des biens immobiliers, y compris les coûts d'entretien et d'assurance et les taxes foncières.

Nous estimons à 1 % le coût annuel de l'entretien et de l'assurance. Comme les taxes foncières varient grandement d'une ville à une autre, nous ne fournissons pas de chiffre, mais les utilisateurs doivent veiller à inclure les leurs dans le calcul. Un rendement réel projeté de 1 % duquel sont soustraits les coûts d'entretien et les taxes foncières (sans parler du coût d'opportunité lié à la valeur nette de la résidence) peut faire paraître l'immobilier comme un mauvais investissement, mais il est important de garder à l'esprit que le propriétaire obtient l'avantage d'un loyer implicite.

Haurin et Zhou (2010) ont documenté la volatilité idiosyncrasique du prix des habitations individuelles 1985 à 2003, et Peng et Thibodeau (2016) ont fait le même exercice pour les périodes de 1996 à 2000, de 2001 à 2007, et de 2007 à 2012. À partir des données de ces études, nous avons calculé une moyenne que nous avons ajoutée à la volatilité générale du marché canadien. Nous avons ainsi pu estimer à 14,7 % la volatilité du prix des habitations individuelles au Canada (voir le Tableau 2 ci-dessous).

Tableau 2 - Estimation de la volatilité du prix des maisons individuelles au Canada

Estimation de la volatilité sur le marché canadien		4,2 %
Plus : Volatilité idiosyncratique :		
Haurin et Zhou (1985-2003)	13,1 %	
Peng et Thibodeau (1996-2000)	9,4 %	
Peng et Thibodeau (2001-2007)	7,9 %	
Peng et Thibodeau (2007-2012)	11,5 %	
Moyenne	10,5 %	10,5 %
Volatilité totale		14,7 %

Source: PWL Capital; sources des données: Haurin et Zhou, Peng et Thibodeau, Federal Reserve Bank of Saint-Louis, Teranet – Banque Nationale.

4. Coût d’emprunt projeté

Comme pour le rendement espéré des actifs à revenu fixe, nous établissons la projection du coût d’emprunt en combinant le rendement espéré fondé sur le marché (REFM) et le coût du capital à l’équilibre (CCÉ) pour les prêts hypothécaires à taux fixe sur cinq ans et les marges de crédit personnelles garanties et non garanties. Nos résultats sont résumés au Tableau 3 .

Tableau 3- Coût d’emprunt projeté

	P1	REFM nominal	P2	CCÉ nominal	Coût d’emprunt projeté
Hypothèque à cinq ans – taux fixe	75 %	4,12 %	25 %	4,73 %	4,27 %
Marge de crédit personnelle – garantie	15 %	4,18 %	85 %	5,29 %	5,13 %
Marge de crédit personnelle – non garantie	15 %	7,74 %	85 %	8,49 %	8,38 %

Source: PWL Capital; Data Sources: Statistics Canada, Bank of Canada, Bloomberg, BMO Global Asset Management.

5. Rendements espérés des classes d'actifs

Notre estimation des rendements espérés des classes d'actifs correspond à une moyenne pondérée du REFM et du CCÉ. Le REFM est une estimation des rendements espérés en fonction des indicateurs des conditions actuelles du marché. Le CCÉ est une estimation des rendements espérés fondée sur plus de 120 ans de données historiques sur le rendement des différentes classes d'actifs à l'échelle mondiale. La pondération de chacune des composantes est déterminée en fonction du pouvoir explicatif statistique du REFM. Les données empiriques démontrent que le pouvoir explicatif du REFM est important pour les titres à revenu fixe, et relativement faible (mais significatif) pour les actions et l'encaisse.

Pour déterminer les rendements nominaux bruts de chaque classe d'actifs, nous attribuons une pondération « P1 » au REFM, et le reste de l'attribution « P2 » au CCÉ. Nous soustrayons ensuite le RFG de chaque produit pour obtenir le rendement nominal net espéré. Pour les portefeuilles pondérés selon la capitalisation boursière, nous utilisons comme hypothèse les RFG des FNB de marché total. Les fonds correspondant à chaque classe d'actifs sont décrits à la section « Composition des rendements des classes d'actifs ».

Tableau 4 - Rendements espérés des classes d'actif

Classe d'actif	P1	REFM nominal	P2	CCÉ nominal	Rendement espéré nominal - brut	RFG	Rendement espéré nominal - net
Encaisse	15 %	2,28 %	85 %	2,99 %	2,88 %	0,00 %	2,88 %
Revenu fixe court terme - PCB	75 %	3,10 %	25 %	3,48 %	3,20 %	0,12 %	3,07 %
Revenu fixe - PCB	75 %	3,57 %	25 %	3,98 %	3,67 %	0,09 %	3,58 %
Actions canadiennes - PCB	25 %	6,23 %	75 %	7,16 %	6,93 %	0,06 %	6,87 %
Actions américaines - PCB	25 %	4,98 %	75 %	7,16 %	6,62 %	0,17 %	6,44 %
Actions internationales MD&E - PCB	25 %	7,71 %	75 %	7,16 %	7,30 %	0,24 %	7,04 %

Source: PWL Capital; sources des données: Bloomberg; Morningstar; Robert Shiller; Elroy Dimson, Paul Marsh et Mike Staunton.

6. Écarts-types espérés

Les écarts-types des classes d'actifs sont estimés à l'aide d'une simple moyenne des écarts-types historiques sur 5 et 20 ans.

Tableau 5 - Volatilité estimée des principales classes d'actifs

Classe d'actifs	Écart-type 5 ans	Écart-type 20 ans	Écart-type estimé
Revenu fixe	6,17 %	4,66 %	5,41 %
Actions canadiennes - PCB	14,32 %	14,55 %	14,44 %
Actions américaines - PCB	15,71 %	14,05 %	14,88 %
Actions internationales MD&E - PCB	13,88 %	13,60 %	13,74 %

Source: PWL Capital; source des données: site Web de DFA.

7. Corrélations espérées

Les corrélations des classes d'actifs sont estimées à l'aide d'une simple moyenne des données historiques sur 5 et 20 ans.

Table 6 - Correlation Estimates

	Revenu Fixe - PCB	Actions canadiennes - PCB	Actions américaines - PCB	Actions internationales - PCB
Revenu fixe - PCB	1,00	0,43	0,46	0,50
Actions canadiennes - PCB	0,43	1,00	0,70	0,71
Actions américaines - PCB	0,46	0,70	1,00	0,71
Actions internationales MD&E - PCB	0,50	0,71	0,71	1,00

Source: PWL Capital; source des données: site Web de DFA.

8. Composition des rendements des classes d'actifs

La composition des rendements des classes d'actifs, lesquels sont principalement constitués de la plus-value du capital, du revenu d'intérêt et des dividendes, est un paramètre essentiel de la planification financière. L'impôt à payer sur les comptes imposables et non imposables (en raison des retenues à la source à l'étranger) dépend de la portion des rendements réputée provenir des intérêts, des dividendes de source canadienne et étrangère, des gains en capital réalisés et des gains en capital non réalisés.

Pour déterminer la composition des rendements des classes d'actifs, nous procédons comme suit :

- Nous choisissons un ou plusieurs fonds communs ou FNB comme indice de référence passif pour chaque classe d'actifs.
- Pour les titres à revenu fixe, le taux de revenu d'intérêt est réputé correspondre au moindre entre le taux courant de distribution et le rendement espéré de la classe d'actifs. Les distributions sont réputées être constituées à 100 % de revenus d'intérêts.
- Pour les actions canadiennes, les distributions sont réputées être constituées à 100 % de dividendes de sociétés canadiennes.
- Pour les actions américaines et internationales, les distributions sont réputées être constituées à 100 % de dividendes de sociétés étrangères.
- Le solde des rendements espérés (déduction faite des taux de distribution) est considéré comme un gain en capital.
- Nous supposons une répartition de 90 % de gains en capital non réalisés et de 10 % de gains en capital réalisés.

Nous utilisons les fonds suivants pour estimer la composition des rendements des classes d'actifs :

Titres à revenu fixe : 100 % FNB indiciel d'obligations totales canadiennes Vanguard (VAB)

Actions canadiennes : 100 % FNB BMO S&P/TSX composé plafonné (symbole ZCN)

Actions américaines : 100 % FNB indiciel américain marché total Vanguard (VUN)

Actions internationales : 70 % FNB indiciel FTSE marchés développés toutes capitalisations hors Amérique du Nord Vanguard (VIU); 30 % FNB indiciel FTSE marchés émergents toutes capitalisations Vanguard (VEE)

Nos estimations de la composition des rendements espérés sont présentées dans le Tableau 7. Ces données sont reproduites dans un format compatible avec Naviplan dans l'annexe.

Tableau 7 - Composition des rendements espérés des classes d'actif

Classe d'actif	Rendement espéré	Taux de dist.	Intérêt et div. de source étr.	Dividendes Canadiens	Gains en capital réalisés	Gains en capital non- réalisés
Revenu fixe - PCB	3,58 %	3,30 %	3,30 %	0,00 %	0,03 %	0,25 %
Actions canadiennes - PCB	6,87 %	2,06 %	0,00 %	2,06 %	0,48 %	4,33 %
Actions américaines - PCB	6,44 %	0,76 %	0,76 %	0,00 %	0,57 %	5,11 %
Actions internationales MD&E - PCB	7,04 %	2,07 %	2,07 %	0,00 %	0,50 %	4,47 %

Source: PWL Capital; sources des données: Bloomberg; Morningstar; Robert Shiller; Elroy Dimson, Paul Marsh et Mike Staunton.

9. Rendements espérés, écarts-types et composition des rendements des portefeuilles

Pour simplifier l'application pratique des informations présentées ici, le tableau 8 montre les rendements espérés, les écarts-types et la composition des rendements pour différents portefeuilles d'actions et d'obligations.

Tableau 8 - Rendements espérés des portefeuilles

Répartition (Actions/ obligations)	Rendement espéré	Écart-type espéré	COMPOSITION DES RENDEMENTS ESTIMÉS			
			Intérêts et dividendes de source étrangère	Dividendes de sociétés canadiennes	Gains en capital réalisés	Gains en capital non réalisés
0/100	3,58 %	5,41 %	3,30 %	0,00 %	0,03 %	0,25 %
5/95	3,78 %	5,51 %	3,18 %	0,03 %	0,06 %	0,51 %
10/90	3,97 %	5,65 %	3,05 %	0,06 %	0,09 %	0,77 %
15/85	4,16 %	5,85 %	2,93 %	0,10 %	0,11 %	1,02 %
20/80	4,35 %	6,09 %	2,81 %	0,13 %	0,14 %	1,27 %
25/75	4,53 %	6,38 %	2,68 %	0,16 %	0,17 %	1,52 %
30/70	4,71 %	6,70 %	2,56 %	0,19 %	0,20 %	1,76 %
35/65	4,89 %	7,05 %	2,44 %	0,22 %	0,22 %	2,00 %
40/60	5,06 %	7,42 %	2,32 %	0,26 %	0,25 %	2,24 %
45/55	5,24 %	7,82 %	2,19 %	0,29 %	0,28 %	2,48 %
50/50	5,40 %	8,24 %	2,07 %	0,32 %	0,30 %	2,71 %
55/45	5,57 %	8,67 %	1,95 %	0,35 %	0,33 %	2,94 %
60/40	5,73 %	9,12 %	1,82 %	0,39 %	0,35 %	3,17 %
65/35	5,89 %	9,58 %	1,70 %	0,42 %	0,38 %	3,40 %
70/30	6,05 %	10,05 %	1,58 %	0,45 %	0,40 %	3,62 %
75/25	6,20 %	10,53 %	1,45 %	0,48 %	0,43 %	3,84 %
80/20	6,35 %	11,02 %	1,33 %	0,51 %	0,45 %	4,05 %
85/15	6,50 %	11,51 %	1,21 %	0,55 %	0,47 %	4,27 %
90/10	6,64 %	12,01 %	1,08 %	0,58 %	0,50 %	4,48 %
95/5	6,78 %	12,52 %	0,96 %	0,61 %	0,52 %	4,69 %
100/0	6,92 %	13,03 %	0,84 %	0,64 %	0,54 %	4,89 %

Source: PWL Capital; sources des données: Bloomberg; Morningstar; Robert Shiller; Elroy Dimson, Paul Marsh et Mike Staunton.

Annexe 1: Hypothèses de planification financière – Données pour Naviplan

Tableau 9 - Composition des rendements des classes d'actif

Classe d'actif	Intérêt	Dividendes	Gains en capital	Croissance reportée	Total	Écart-type
Revenu fixe - PCB	3,30 %		0,03 %	0,25 %	3,58 %	5,41 %
Actions canadiennes - PCB	0,00 %	2,06 %	0,48 %	4,33 %	6,87 %	14,44 %
Actions américaines - PCB	0,76 %		0,57 %	5,11 %	6,44 %	14,88 %
Actions internationales MD&E - PCB	2,07 %		0,50 %	4,47 %	7,04 %	13,74 %

Source: PWL Capital; Sources des données: Bloomberg; Morningstar; Robert Shiller; Elroy Dimson, Paul Marsh et Mike Staunton.

Annexe 2 : Répartition de l'actif des portefeuilles

Tableau 10 - Répartition de l'actif des portefeuilles

Répartition (Actions/obligations)	Revenu fixe	Actions canadiennes	Actions américaines	Actions internationales MD&E
0/100	100,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
5/95	95,00 %	1,56 %	2,24 %	1,20 %
10/90	90,00 %	3,12 %	4,48 %	2,40 %
15/85	85,00 %	4,68 %	6,72 %	3,60 %
20/80	80,00 %	6,24 %	8,97 %	4,80 %
25/75	75,00 %	7,80 %	11,21 %	6,00 %
30/70	70,00 %	9,35 %	13,45 %	7,20 %
35/65	65,00 %	10,91 %	15,69 %	8,40 %
40/60	60,00 %	12,47 %	17,93 %	9,60 %
45/55	55,00 %	14,03 %	20,17 %	10,80 %
50/50	50,00 %	15,59 %	22,42 %	12,00 %
55/45	45,00 %	17,15 %	24,66 %	13,19 %
60/40	40,00 %	18,71 %	26,90 %	14,39 %
65/35	35,00 %	20,27 %	29,14 %	15,59 %
70/30	30,00 %	21,83 %	31,38 %	16,79 %
75/25	25,00 %	23,39 %	33,62 %	17,99 %
80/20	20,00 %	24,94 %	35,86 %	19,19 %
85/15	15,00 %	26,50 %	38,11 %	20,39 %
90/10	10,00 %	28,06 %	40,35 %	21,59 %
95/5	5,00 %	29,62 %	42,59 %	22,79 %
100/0	0,00 %	31,18 %	44,83 %	23,99 %

Source: PWL Capital; Source des données: DFA

Annexe 3 : Changements entre décembre 2025 et juin 2026

Les rendements attendus des titres à revenu fixe ont légèrement augmenté au cours des six derniers mois, en raison d'une hausse tant du REFM que du CCÉ. Les taux obligataires ont légèrement progressé au cours de cette période, et le CCÉ a augmenté après la réception, en avril 2026, de la mise à jour des données DMS de 2025. ¹

Les rendements espérés des actions canadiennes et américaines ont augmenté de 4 à 5 points de base depuis décembre 2025. Les rendements attendus des actions internationales ont reculé de 6 points de base. Les REFM ont légèrement baissé au Canada et aux États-Unis, et ont nettement reculé sur les marchés internationaux en raison de la hausse des ratios cours/bénéfices de Shiller. Cependant, les CCÉ ont augmenté de 7 points de base dans toutes les régions boursières à la suite de la mise à jour des données de DMS en avril. La pondération du CCÉ étant supérieure à celle du REFM pour les actions, les rendements espérés des actions mondiales ont augmenté de 5 points de base, passant de 6,87 % à 6,92 %.

Table 11 – Expected Returns as of 12/2025

Classe d'actifs	P1	REFM nominal	P2	CCÉ Nominal	Rendements nominaux avant frais	MER	Rendements nominaux après les frais
Encaisse	15 %	2,20 %	85 %	2,99 %	2,87 %	0,00 %	2,87 %
Obligations à court terme - PCB	75 %	2,97 %	25 %	3,47 %	3,10 %	0,12 %	2,97 %
Obligations - PCB	75 %	3,54 %	25 %	3,96 %	3,64 %	0,09 %	3,55 %
Actions canadiennes - PCB	25 %	6,31 %	75 %	7,09 %	6,90 %	0,06 %	6,83 %
Actions américaines - PCB	25 %	5,01 %	75 %	7,09 %	6,57 %	0,17 %	6,39 %
Actions intenationales - PCB	25 %	8,16 %	75 %	7,09 %	7,36 %	0,24 %	7,10 %
Actions mondiales - PCB							6,87 %

Source: PWL Capital; Sources de données: Bloomberg, DFA Web, Robert Shiller, Elroy Dimson, Paul Marsh et Mike Staunton.

Tableau 12 – Rendements attendus - 06/2026

Classe d'actifs	P1	REFM nominal	P2	CCÉ Nominal	Rendements nominaux avant frais	RFG	Rendements nominaux après les frais
Encaisse	15 %	2,28 %	85 %	2,99 %	2,88 %	0,00 %	2,88 %
Obligations à court terme - PCB	75 %	3,10 %	25 %	3,48 %	3,20 %	0,12 %	3,07 %
Obligations - PCB	75 %	3,57 %	25 %	3,98 %	3,67 %	0,09 %	3,58 %
Actions canadiennes - PCB	25 %	6,23 %	75 %	7,16 %	6,93 %	0,06 %	6,87 %
Actions américaines - PCB	25 %	4,98 %	75 %	7,16 %	6,62 %	0,17 %	6,44 %
Actions intenationales - PCB	25 %	7,71 %	75 %	7,16 %	7,30 %	0,24 %	7,04 %
Actions mondiales - PCB							6,92 %

Source: PWL Capital; Sources de données: Bloomberg, DFA Web, Robert Shiller, Elroy Dimson, Paul Marsh et Mike Staunton.

Les écarts-types sont restés stables pour les titres à revenu fixe au cours des six derniers mois, tandis qu'ils ont augmenté de 24 à 40 points de base pour les actions. L'écart-type des actions mondiales s'est accru de 46 points de base, passant de 12,57 % à 13,03 %.

Tableau 13 - Écarts-types au 12/2025

Classe d'actif	Écart-type 5 ans	Écart-type 20 ans	Écart-type estimé
Obligations - PCB	6,14 %	4,62 %	5,38 %
Actions canadiennes - PCB	13,92 %	14,47 %	14,19 %
Actions américaines - PCB	15,14 %	13,90 %	14,52 %
Actions internationales DV et EM - PCB	11,45 %	13,23 %	12,34 %
Actions mondiales - PCB			12,57 %

Source: PWL Capital; Source de données: Morningstar.

Tableau 14 - Écarts-types au 06/2026

Classe d'actif	Écart-type 5 ans	Écart-type 20 ans	Écart-type estimé
Obligations - PCB	6,17 %	4,66 %	5,41 %
Actions canadiennes - PCB	14,32 %	14,55 %	14,44 %
Actions américaines - PCB	15,71 %	14,05 %	14,88 %
Actions internationales DV et EM - PCB	13,88 %	13,60 %	13,74 %
Actions mondiales - PCB			13,03 %

Source: PWL Capital; Source de données: Morningstar.

¹ Dimson, Marsh, and Staunton

NOUS JOINDRE

PWL Montréal

3400 de Maisonneuve O.
Suite 1501
Montréal, Québec
H3Z 3B8

PWL Ottawa

265 Avenue Carling,
8e étage
Ottawa, Ontario
K1S 2E1

Demandes

info@pwlcapital.com
pwlcapital.com/fr
T 613.237.5544
1-800.230.5544

Les services de gestion de portefeuille et de courtage sont offerts par **PWL Capital inc.**, qui relève de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI) et est membre du Fonds canadien de protection des investisseurs (FCPI).

La planification financière et les produits d'assurance sont offerts par **PWL Conseil inc.**, qui est réglementé en Ontario par l'Autorité ontarienne de réglementation des services financiers (ARSF) et au Québec par l'Autorité des marchés financiers (AMF). **PWL Conseil inc.** n'est pas membre du FCPI.



CIRO · OCRI
Canadian Investment
Regulatory
Organization

Organisme canadien
de réglementation
des investissements



**GLOBAL ASSOCIATION of
INDEPENDENT ADVISORS™**