



Des Propriétaires d'Entreprise Prêtant aux Entreprises^{MC}

EdgePointWealth.com

L'image de couverture montre une variété de produits Miracle-Gro dans un centre de jardinage de Los Angeles. Il s'agit de quelques-uns des nombreux produits fabriqués par la société Scotts Miracle-Gro, l'un des titres de crédit que nous détenons dans les portefeuilles EdgePoint. Cette société, qui existe depuis 1868, est l'un des principaux fabricants et innovateurs de produits d'entretien de pelouses, de jardinage, de culture hydroponique et de lutte contre les parasites.

Au 31 mars 2024, les titres de Scotts Miracle-Gro Co. étaient détenus dans le Portefeuille mondial de fonds de revenu et de croissance EdgePoint, le Portefeuille canadien de fonds de revenu et de croissance EdgePoint et le Portefeuille de revenu mensuel EdgePoint. Les renseignements sur les titres de la société servent uniquement à illustrer l'application de la méthode d'investissement EdgePoint et ne constituent pas des conseils en matière d'investissement. Elle n'est pas représentative de l'ensemble du portefeuille et ne constitue pas une garantie de rendement futur. Le Groupe de placements EdgePoint inc. peut acheter ou vendre des titres de l'entreprise.

Credit photo
Scotts Miracle-Gro Co.



La bulle de certitude

Par Frank Mullen

Selon moi, l'investissement repose sur la prise de décisions à partir d'informations imparfaites. Dans un monde idéal, nous prendrions des décisions à l'aide d'informations toujours exactes, mais je n'ai pas encore rencontré un investisseur légalement capable de le faire. Nous sommes donc obligés de faire face à l'imperfection puisque l'avenir est incertain. L'ambiguïté fait partie de notre vie à tous, mais c'est une réalité à laquelle nous sommes confrontés en permanence en tant qu'investisseurs. Quelle que soit notre conviction à l'égard d'une idée donnée, nous savons que nous pouvons nous tromper. La demande peut ralentir plus que prévu, un concurrent peut agir de manière irrationnelle ou un gouvernement peut changer les règles.

Nous compensons l'incertitude en veillant à payer un prix équitable pour nos investissements. Le terme « juste » est volontairement ambigu, car seul le temps peut juger le prix payé, soulignant ainsi la difficulté constante que l'incertitude pose au processus d'investissement. Ben Graham a inventé l'expression « marge de sécurité » pour décrire la différence entre le prix payé pour un investissement et sa valeur intrinsèque. Je m'interroge sur l'exactitude d'un terme tel que « valeur intrinsèque », mais nous nous efforçons de payer un prix qui nous procure une marge de sécurité pour chacun de nos investissements. Ne pas payer le prix total nous laisse une marge d'incertitude. Payer un prix équitable nous permet de générer un rendement attrayant dans un scénario où les revenus n'augmentent pas autant que nous l'avions prévu ou où les marges n'atteignent pas l'objectif fixé par les membres de la direction.

Si vous payez un prix juste, il est possible d'être « approximativement correct », mais l'inverse est également vrai. Si le prix d'un investissement est fixé à la perfection, il faut que tout soit parfait. Le marché a déjà établi un scénario optimiste, de sorte que le seul moyen de surperformer est de réaliser un scénario encore plus optimiste. C'est un jeu difficile, car il n'y a pas de marge de sécurité, ce qui ne laisse pas de place à l'incertitude que nous connaissons.

Les investisseurs sont bien conscients de l'incertitude de l'avenir. Chaque investisseur sait qu'à la seconde où il termine son modèle, il est presque sûr à 100 % de se tromper. Ce qui change, c'est la volonté des investisseurs d'écouter la rationalité. Les cours des actions et des obligations sont beaucoup plus volatils que les actifs sous-jacents auxquels ils nous exposent, et l'histoire regorge d'exemples de sentiments passant d'un pessimisme sans fin à une exubérance débridée. C'est une autre façon de dire que le marché peut fréquemment passer de l'actualisation d'une grande incertitude à la fixation d'un prix parfait pour les actifs. Je crois que nous observons aujourd'hui des signes indiquant que le marché est plus proche de ce dernier scénario. Ce phénomène est présent dans de nombreuses catégories d'actifs, mais je pense qu'il est particulièrement évident sur les marchés du crédit ces jours-ci.

Un appétit malsain

Les écarts de crédit représentent le niveau d'intérêt payé par les investisseurs pour prendre le risque de crédit d'une entreprise, c'est-à-dire la possibilité qu'elle ne rembourse pas sa dette. Ils peuvent être considérés comme une mesure de l'appétit pour le risque des marchés du crédit. Des écarts de crédit serrés signifient que le marché n'exige pas une rémunération élevée pour compenser le risque de crédit. Pour rester dans le thème de ce commentaire, on pourrait dire que le marché est relativement certain que le risque de crédit est faible dans un avenir prévisible. Ce trimestre, les écarts de crédit à rendement élevé se sont rapprochés du niveau le plus serré qu'ils aient atteint au cours de la dernière décennieⁱ, atteignant 3,05 %ⁱⁱ. Plutôt que de remplir le reste de cette page avec des titres catastrophistes sur l'état précaire de l'économie, la meilleure façon de résumer nos pensées est de se poser la question suivante : « Est-ce le moment le plus sûr de la dernière décennie pour vous de prêter de l'argent à une entreprise à rendement élevé? » J'estime que l'on peut dire que le marché évalue le risque de crédit à la perfection et ne vous laisse pas beaucoup de marge de sécurité.

La vigueur du marché des nouvelles émissions est un autre signe que le marché est certain qu'il n'y a pas de risque de crédit. La capacité des émetteurs à rendement élevé à se présenter sur le marché et à émettre de nouvelles dettes constitue un excellent baromètre de la perception du risque par le marché. Un peu plus de 86 milliards \$US d'obligations à rendement élevé ont été émises au cours du premier trimestre de 2024ⁱⁱⁱ. Il s'agit d'un chiffre important qui n'inclut pas les capitaux levés sur les marchés des prêts à effet de levier et de la dette privée. Pour replacer ce chiffre dans son contexte, le marché des titres à rendement élevé n'a financé que 104 millions \$ de transactions pour l'ensemble de l'année 2022^{iv}, une année caractérisée par des conditions de prêt beaucoup plus strictes. À ce rythme, le marché des titres à rendement élevé est en passe de doubler la valeur des obligations émises au cours de l'année 2023. On peut dire sans risque de se tromper que le marché est actuellement très ouvert et prêt à prêter à des entreprises qui n'étaient pas considérées comme de bons investissements il y a à peine six mois.

Selon moi, les caractéristiques fondamentales de la plupart des entreprises n'ont pas changé de façon spectaculaire depuis l'automne, mais leur écart de crédit a certainement changé. Le pendule du marché est passé du pessimisme – avec des écarts de crédit supérieurs à 5 % à un moment donné en 2023 – à l'exubérance en 2024. Les investisseurs semblent certains qu'il n'existe pas de risque de crédit et il accueille chaque jour davantage d'emprunteurs.

Non seulement les nouvelles émissions sont plus nombreuses, mais elles se vendent à des prix inférieurs aux prévisions initiales et sont sursouscrites. Cette demande écrasante fait que certains investisseurs ne profitent pas des gains rapides qui peuvent résulter d'un investissement dans une nouvelle émission en vogue. La crainte obsessionnelle de manquer à l'appel (FOMO), qui consiste à voir ses pairs gagner rapidement de l'argent, se renforce de lui-même, entraînant une baisse des rendements des nouvelles émissions à mesure que les investisseurs s'empressent d'acheter ce qui vient d'arriver sur le marché. Le comportement des investisseurs me rappelle les paroles désormais célèbres de Chuck Prince, PDG de Citigroup, avant la crise financière : « Tant que la musique joue, il faut danser ».

Le participant moyen au marché danse au rythme des chants des sirènes des nouvelles émissions, mais nous restons sur la touche. Citigroup n'a pas très bien supporté l'état d'esprit de M. Prince^v, et nous croyons qu'il vaut mieux attendre pour danser que la piste soit beaucoup moins encombrée. Nous n'avons pas pris cette décision à la légère. Nous ne voulons pas nous priver de rendement, mais cela ne doit pas s'accompagner d'un risque démesuré. Nous constatons que les obligations sont refinancées à des niveaux qui étaient inimaginables il y a seulement quelques mois. C'est en respectant notre méthode d'investissement que nous nous ancrions dans des périodes comme celle-ci, et cette discipline a aidé nos portefeuilles par le passé.

Refuser de payer le prix de la perfection

Notre mémoire peut nous jouer des tours, c'est pourquoi je me suis mis au défi d'examiner nos antécédents. Je voulais trouver des exemples d'entreprises que nous avons analysées, déterminé qu'elles constituaient des investissements potentiels, mais dont nous avons choisi de ne pas participer à la nouvelle émission en raison du faible rendement. Il s'agit d'entreprises dont nous apprécions les actifs et les flux de trésorerie sous-jacents, mais dont nous estimions que le prix représentait une situation parfaite.

J'ai choisi 10 obligations canadiennes à rendement élevé qui sont encore en circulation aujourd'hui. Le tableau suivant présente le rendement de chaque obligation ainsi que le rendement du portefeuille de titres à revenu fixe de notre Portefeuille canadien de croissance et de revenu. Cela nous permet de voir si nous avons fait le bon choix en optant pour des obligations dont le rendement nous semblait trop faible et dont le prix était fixé à la perfection, sans tenir compte de l'incertitude de l'avenir. Vous remarquerez que j'ai intentionnellement choisi des entreprises que la plupart des lecteurs connaissent. La qualité de ces entreprises n'était pas en cause, c'est leur prix qui l'était. Nous avons passé outre parce que nous pensions avoir de bonnes chances de trouver une meilleure idée ou d'attendre que ces obligations soient à un prix plus bas.



Les obligations à rendement élevé sont prises en compte, mais ne sont pas achetées, dans le cadre du Portefeuille canadien de fonds de revenu et de croissance EdgePoint (PCFRCEP)

Rendement total annualisé (monnaie locale)

Date d'émission jusqu'au 31 mars 2024

| Obligation | Date d'émission | Obligation | PCFRCEP (revenu fixe seulement)* |
|---|-----------------|------------|-------------------------------------|
| Parkland Corp., 6 %, 2028/06/23 | 23 juin 2020 | 6,10 % | 7,23 % |
| Parkland Corp., 4,375 %, 2029/03/26 | 25 mars 2021 | 2,04 % | 5,75 % |
| Superior Plus LP, 4,250 %, 2028/05/18 | 18 mai 2021 | 2,38 % | 5,12 % |
| GFL Environmental Inc., 4,750 %, 2029/06/15 | 8 juin 2021 | 2,76 % | 5,01 % |
| Videotron Ltd., 5,125 %, 2027/04/15 | 13 avril 2017 | 4,95 % | 5,12 % |
| Air Canada, 4,625 %, 2029/08/15 | 11 août 2021 | 2,91 % | 4,67 % |
| Brookfield Property Finance ULC, 4,74 %, 2026/09/30 | 12 oct. 2021 | 2,27 % | 4,83 % |
| Mattamy Group Corp., 4,625 %, 2028/03/01 | 5 mars 2020 | 3,19 % | 6,10 % |
| Cascades Inc., 5,125 %, 2026/01/15 | 26 nov. 2019 | 4,87 % | 6,05 % |
| ATS Corp., 4,125 %, 2028/12/15 | 29 déc. 2020 | 1,32 % | 5,93 % |

Comme vous pouvez le constater, nous avons fait le bon choix. Les coupons peu élevés de ces nouvelles émissions ont maintenu leur rendement à un niveau bas. Nous avons mieux fait d'investir dans nos portefeuilles existants ou d'attendre une meilleure idée que d'investir dans des obligations dont le prix était fixé comme si leur avenir était certain. La différence de rendement est encore plus frappante si j'élargis l'univers d'investissement à notre fonds de crédit (que vous pouvez lire [ici](#)).

* Rendements hypothétiques pour les revenus fixes uniquement. Il est impossible de les obtenir en investissant. Il s'agit de la meilleure estimation du rendement du Portefeuille canadien de fonds de revenu et de croissance EdgePoint pour les titres à revenu fixe.

Rendement au 31 mars 2024

Rendements totaux annualisés, nets de frais (hors frais de conseil), en \$CA

Portefeuille canadien de fonds de revenu et de croissance EdgePoint, série F

À CJ : 7,09 %; 1 an : 16,40 %; 3 ans : 13,57 %; 5 ans : 11,93 %; 10 ans : 8,99 %; 15 ans : 11,41 %; Depuis la création (17 novembre 2008) : 11,52 %

Source : Morningstar Direct. Les rendements sont présentés à des fins d'illustration seulement et ne sont pas représentatifs des rendements futurs. Les rendements des titres à revenu fixe du Portefeuille canadien de fonds de revenu et de croissance EdgePoint (PCFRCEP) sont en monnaie locale, nets de frais et d'approximations calculées en fonction des données sur les avoirs en fin de journée (les cours réels ne sont pas pris en compte). La série F est offerte aux investisseurs dans le cadre d'une entente de frais de service/conseils et n'exige pas qu'EdgePoint engage des frais de distribution sous forme de commissions de suivi aux courtiers. Les titres à rendement élevé ont été choisis à des fins de comparaison parce qu'il s'agit de titres de crédit susceptibles d'être investis, conformément au mandat d'investissement du PCFRCEP. Référez-vous à la section *Informations importantes - Rendement des titres à revenu fixe du Portefeuille canadien de fonds de revenu et de croissance EdgePoint* pour plus de détails.



Nous estimons que nos résultats en matière de titres à revenu fixe sont excellents en raison de notre adhésion stricte à notre méthode d'investissement. Nous n'achetons pas des obligations de sociétés simplement parce que nous aimons l'entreprise; nous devons être convaincus que nous les obtenons à un bon prix. Bien que nous fassions preuve de discipline, il nous arrive de commettre des erreurs. Nous avons une longue histoire avec AutoCanada. Nous avons participé à des opérations obligataires antérieures et détenu des actions de l'entreprise. En 2022, AutoCanada a refinancé notre obligation à coupon élevé par une nouvelle émission assortie d'un coupon de 5,75 %. Nous n'avons pas apprécié le prix, mais nous nous sommes convaincus que la qualité de l'entreprise et la solidité de l'idée compensaient ce prix. Nous avons reconnu notre mécontentement à l'égard du prix en diminuant la pondération de l'investissement dans notre portefeuille de crédit et nous nous sommes convaincus d'acheter une position plus marginale. Ce raisonnement n'a pas fonctionné. Nous avons obtenu un maigre rendement de 1,56 % sur cet investissement, alors que la partie à revenu fixe du Portefeuille canadien de fonds de revenu et de croissance EdgePoint a enregistré un rendement supérieur à 5 %* au cours de la même période^{vi}. Cela nous rappelle une fois de plus qu'il faut rester discipliné dans notre approche d'investissement – nous devrions nous retirer lorsque le marché est certain qu'un produit est un excellent investissement.

Certains pourraient me reprocher de choisir des exemples qui nous font bien paraître. C'est possible, mais l'argument reste valable. Pour renforcer notre conviction quant à l'importance de la discipline, nous pouvons revenir à un tableau que de nombreux clients ont vu et que nous avons utilisé dans des commentaires antérieurs. En mai 2020, les rendements des entreprises les plus grandes et les plus endettées d'Amérique du Nord (la pondération la plus importante dans l'indice à rendement élevé) étaient très bas. Comme vous pouvez le voir dans le tableau suivant, nous avons examiné les dix principaux noms de l'indice des obligations américaines à rendement élevé^{vii} et nous avons déclaré que le rendement moyen au pire^{viii} de 4,2 % était beaucoup trop faible par rapport à l'ampleur de l'incertitude dans le monde. Nous étions au cœur des fermetures liées à la COVID-19. Je n'ai pas souvenir d'un environnement plus incertain et pourtant les marchés ne s'en inquiétaient pas, évaluant de nombreuses obligations à rendement élevé à des prix élevés et à des rendements faibles. Ils ont estimé que les obligations d'État avaient un rendement nul et qu'il valait donc la peine d'obtenir 4,2 % sur des titres importants et liquides. C'est ce type de rationalisation que nous devons éviter. Nous étions convaincus que l'immobilisation de ce type de rendements ne pouvait que hanter les investisseurs à mesure que l'environnement évoluait. Notre discipline a porté ses fruits, puisque la partie à revenu fixe du Portefeuille canadien de croissance et de revenu EdgePoint a rapporté 7,86 %* depuis lors et que le FNB à rendement élevé n'a rapporté que 3,30 % entre la fin de mai 2020 et aujourd'hui. La certitude de la tarification en période d'incertitude a encore frappé!

* Rendements hypothétiques pour les revenus fixes uniquement. Il est impossible de les obtenir en investissant. Il s'agit de la meilleure estimation du rendement du Portefeuille canadien de fonds de revenu et de croissance EdgePoint pour les titres à revenu fixe.

Rendement au 31 mars 2024

Rendements totaux annualisés, nets de frais (hors frais de conseil), en \$CA

Portefeuille canadien de fonds de revenu et de croissance EdgePoint, série F

ÀCJ : 7,09 %; 1 an : 16,40 %; 3 ans : 13,57 %; 5 ans : 11,93 %; 10 ans : 8,99 %; 15 ans : 11,41 %; Depuis la création (17 novembre 2008) : 11,52 %

Les rendements des titres à revenu fixe du Portefeuille canadien de fonds de revenu et de croissance EdgePoint (PCFRCEP) sont en monnaie locale, nets de frais et d'approximations calculées en fonction des données sur les avoirs en fin de journée (les cours réels ne sont pas pris en compte). La série F est offerte aux investisseurs dans le cadre d'une entente de frais de service/conseils et n'exige pas qu'EdgePoint engage des frais de distribution sous forme de commissions de suivi aux courtiers. Les titres à rendement élevé ont été choisis à des fins de comparaison parce qu'il s'agit de titres de crédit susceptibles d'être investis, conformément au mandat d'investissement du PCFRCEP. Référez-vous à la section *Informations importantes - Rendement des titres à revenu fixe du Portefeuille canadien de fonds de revenu et de croissance EdgePoint* pour plus de détails.



iShares US High Yield Bond Index ETF – 10 principaux titres

Au 31 mai 2020

| Titre | Pondération | Classement de l'obligation (S&P*) | Taille de l'émission (\$M) | Rendement au pire |
|---|--------------|-----------------------------------|----------------------------|-------------------|
| Altice France SA, 7,375 %, 2026/05/01 | 0,6 % | B | 5 190 \$ | 3,4 % |
| Transdigm Inc, 6,25 %, 2026/03/15 | 0,5 % | B | 3 800 \$ | 5,1 % |
| Sprint Corp, 7,875 %, 2023/09/15 | 0,5 % | BB | 4 250 \$ | 3,0 % |
| Centene Corporation, 4,625 %, 2029/12/15 | 0,5 % | BBB | 3 500 \$ | 3,0 % |
| Ford Motor Company, 8,5 %, 2023/04/21 | 0,4 % | BB | 3 500 \$ | 4,8 % |
| Ford Motor Company, 9 %, 2025/04/22 | 0,4 % | BB | 3 500 \$ | 6,0 % |
| Altice Financing SA, 7,5 %, 2026/05/15 | 0,4 % | B | 2 750 \$ | 3,4 % |
| CCO Holdings LLC, 4,75 %, 2030/03/01 | 0,4 % | BB | 1 350 \$ | 3,9 % |
| Teva Pharmaceutical Finance, 3,15 %, 2026/10/01 | 0,4 % | BB | 3 500 \$ | 4,8 % |
| Teva Pharmaceutical Finance, 2,8 %, 2023/07/21 | 0,3 % | BB | 3 000 \$ | 4,3 % |
| Total | 4,4 % | Moyenne | 4 664 \$ | 4,2 % |

* Si les notations de S&P n'étaient pas disponibles, les notations de DBRS, Moody's ou Fitch ont été utilisées.

Source : Bloomberg LP. Toutes les données sont arrêtées au 31 mai 2020. Le 31 mai 2020 a été choisi parce que nous avons souligné l'état du marché à rendement élevé lors du webinaire EdgePoint de juin 2020 sur les titres à revenu fixe. Taille de l'émission en monnaie locale. Le rendement au pire est une mesure du rendement le plus bas possible qu'un investisseur recevrait pour une obligation qui peut avoir des clauses de rachat, permettant à l'émetteur de la clôturer avant la date d'échéance. Les moyennes sont des moyennes simples. Référez-vous à la section *Informations importantes – comparaisons* pour plus de détails.

La seule chose dont nous sommes sûrs, c'est notre engagement à l'égard de notre méthode d'investissement

Nous ne pouvons pas ignorer le fait que les investisseurs pourraient avoir raison, mais je pose une question au lecteur. S'agit-il d'une période de certitude? En supposant que la certitude existe (ce qui est une hypothèse importante), les points suivants sont-ils caractéristiques d'une telle période?

- Le mécontentement politique en Amérique du Nord et dans de nombreuses régions du monde
- Des gouvernements plus endettés qu'ils ne l'ont jamais été
- Une démographie difficile dans de nombreux marchés importants
- Deux conflits cinétiques en cours - l'un implique une superpuissance mondiale et l'autre se déroule au Moyen-Orient, une poudrière historique pour des conflits aux ramifications mondiales.
- La confiance des investisseurs dans la Fed ne faiblit pas, même si nous sommes passés d'un « atterrissage brutal » à un « atterrissage en douceur ». On parle même maintenant d'un scénario « sans atterrissage ». Je ne suis même pas sûr de pouvoir expliquer ce phénomène!
- De nombreux investisseurs parient sur le fait que l'intelligence artificielle sauvera le monde, tandis que d'autres craignent qu'elle ne mette fin à la race humaine.

La liste est encore longue, mais j'espère que vous avez compris mon point. L'incertitude est grande dans le monde et sur les marchés financiers, mais les investissements en crédit ne sont pas évalués en conséquence. Il convient de souligner que plus le marché se sent sûr de lui, plus les pertes peuvent être importantes si l'incertitude prévaut. Il me semble que le moment est plus propice pour être emprunteur que pour être prêteur.



C'est une bonne chose que nos portefeuilles n'investissent pas dans l'ensemble du marché. Nous avons généralement évité les grands noms de l'indice et choisi de nous concentrer sur des idées plus éloignées des investissements favoris des investisseurs. Il y a moins de concurrents qui pêchent dans ces rivières, ce qui améliore notre capacité à trouver à la fois des idées et des erreurs d'appréciation. Il existe encore de nombreuses entreprises dont les prix sont incertains dans ces coins du marché. Nous continuerons à chercher partout pour trouver des idées uniques et nous resterons disciplinés quant au prix que nous sommes prêts à payer, quelle que soit l'évolution du reste du marché. Dans dix ans, j'espère que nous pourrions convaincre nos clients d'allonger la liste des certitudes de la vie : la mort, les impôts et l'adhésion d'EdgePoint à sa méthode d'investissement.

Informations importantes – Rendement des titres à revenu fixe du Portefeuille canadien de fonds de revenu et de croissance EdgePoint

Les rendements des titres à revenu fixe du Portefeuille canadien de croissance et de revenu EdgePoint (EPCIP) sont hypothétiques, en monnaie locale et nets de frais. Ils sont calculés en fonction des données sur les avoirs en fin de journée (les cours réels ne sont pas pris en compte). Un ratio hypothétique des frais de gestion (RFG) de 0,62 % a été appliqué aux rendements des titres à revenu fixe de l'EPCIP et calculé au prorata quotidiennement. Le RFG des titres à revenu fixe a été calculé en fonction du RFG moyen du Portefeuille mondial de croissance et de revenu EdgePoint (EPGIP) et de l'EPCIP (0,84 % et 0,85 %, respectivement), par rapport au RFG du Portefeuille mondial EdgePoint et du Portefeuille canadien EdgePoint (0,97 %), puis mis à l'échelle pour tenir compte de la pondération moyenne des titres à revenu fixe de l'EPGIP et de l'EPCIP (35 %).

Informations importantes – Comparaisons

Le iShares US High Yield Bond Index ETF est un FNB pondéré en fonction de la capitalisation boursière qui offre une exposition à une vaste gamme d'obligations de sociétés américaines à rendement élevé et de qualité inférieure.

Bien qu'il ne soit pas l'indice de référence officiel du volet crédit du Portefeuille canadien de fonds de revenu et de croissance EdgePoint, le iShares US High Yield Bond Index ETF a été choisi à des fins de comparaison parce qu'il est représentatif des obligations de sociétés à rendement élevé qui peuvent faire l'objet d'un placement selon le mandat de crédit du portefeuille. Nous gérons nos portefeuilles indépendamment des indices que nous utilisons pour comparer les rendements à long terme. Des différences telles que la qualité du crédit, le type d'émetteur et le rendement peuvent avoir une incidence sur la comparabilité des revenus fixes et peuvent entraîner des périodes où notre rendement diffère sensiblement de celui de l'indice. D'autres facteurs tels que la détention de titres et la répartition géographique/sectorielle peuvent avoir une incidence sur la comparabilité avec l'indice.



ⁱ Source : Federal Reserve Bank of St. Louis. Au 31 mars 2024, l'écart de taux à haut rendement le plus serré de la dernière décennie, mesuré par l'écart ajusté aux options de l'indice ICE BofA US High Yield, était de 3,01 % le 28 décembre 2021. L'écart de crédit utilise l'écart ajusté en fonction de l'option de l'indice ICE BofA US High Yield. Il s'agit de la différence entre l'indice ICE BofA US High Yield et la courbe du Trésor américain au comptant.

ⁱⁱ Source : Federal Reserve Bank of St. Louis. L'écart ajusté aux options de l'ICE BofA US High Yield Option a atteint 3,05 % le 21 mars 2024.

ⁱⁱⁱ Source : LevFin Insights.

^{iv} Source: LevFin Insights.

^v Avant la crise financière de 2008-09, Citigroup était très actif sur le marché des titres de créance. Elle a failli s'effondrer pendant la crise, mais a été sauvée grâce à un plan de sauvetage de 45 milliards \$ du gouvernement fédéral américain. Chuck Prince a démissionné en 2007 et a été l'un des nombreux dirigeants de Citigroup à témoigner devant une commission nommée par le Congrès américain. Source : Rachele Younglai et Rachele Younglai et Kevin Drawbaugh, « Ex-Citigroup leaders contrite, defensive on crisis », *Reuters.com*, 8 avril 2010.

^{vi} La période de rendement s'étend du 7 février 2022, date d'émission de l'obligation AutoCanada 5,75 % échéance 2029, au 31 mars 2024.

^{vii} L'indice à haut rendement est représenté par le iShares US High Yield Bond Index ETF, un ETF pondéré en fonction de la capitalisation boursière qui offre une exposition à un large éventail d'obligations d'entreprises américaines à rendement élevé et de qualité inférieure.

^{viii} Le rendement au pire est une mesure du rendement le plus bas qu'un investisseur pourrait recevoir pour une obligation qui peut être assortie de clauses de remboursement anticipé, permettant à l'émetteur de la liquider avant la date d'échéance.

Les portefeuilles EdgePoint exemptés de prospectus ne sont accessibles que par exemption de prospectus aux investisseurs qualifiés. Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter la notice d'offre (« NO ») appropriée. Ainsi, le portefeuille n'est pas offert au grand public et n'est offert, par exemple, qu'aux investisseurs accrédités, au sens du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus. Les demandes d'achat dans ces portefeuilles dispensés de prospectus ne seront prises en compte qu'aux conditions de la NO, qui peuvent être obtenues auprès de votre conseiller financier. Des commissions, commissions incitatives, frais de gestion et frais d'investissement peuvent tous être associés aux opérations touchant des fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus et l'Aperçu du fonds avant de procéder à tout investissement. Des exemplaires du prospectus peuvent être obtenus auprès de votre conseiller financier ou à l'adresse www.edgepointwealth.com. Le rendement des fonds communs de placement n'est pas garanti, leur valeur évolue rapidement dans le temps et aucun rendement antérieur ne garantit de résultat ultérieur. Le présent document n'est pas une invitation à investir dans le Portefeuille ni ne constitue une offre publique de vente. Les fonds communs de placement ne peuvent être achetés que par l'entremise d'un courtier inscrit et ne sont offerts que dans les territoires où leur vente est légale. Le présent document ne donne aucun conseil, que ce soit sur le plan juridique, comptable, fiscal ou propre aux investissements. Les renseignements inclus dans le présent document ont été obtenus de sources que nous croyons crédibles, mais EdgePoint n'assume aucune responsabilité pour les pertes, qu'elles soient directes, particulières ou accessoires, pouvant résulter de l'utilisation de la présente information. Les titres du portefeuille sont fournis sous réserve de toute modification possible. Les portefeuilles d'EdgePoint sont gérés par Groupe de placements EdgePoint inc., une société affiliée à Gestion de patrimoine EdgePoint inc. EdgePoint® et Des Propriétaires d'Entreprise Prêtant aux Entreprises^{MC} sont des marques déposées du Groupe de placements EdgePoint inc.

Publié le 17 avril 2024.