



Penser différemment

Par Jeff Hyrich

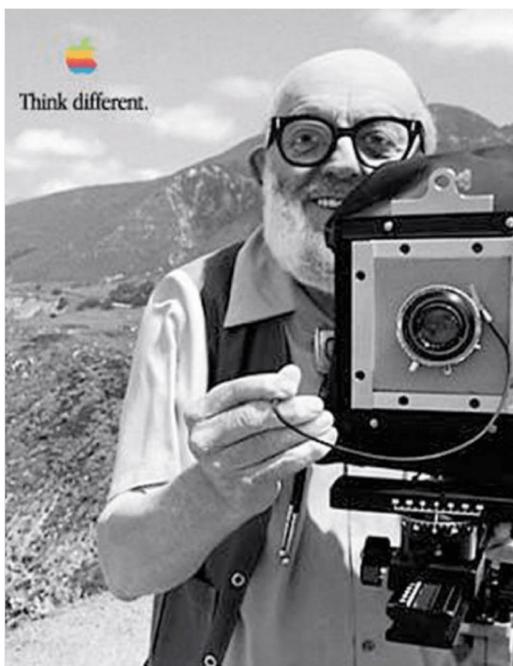
Penser différemment

Chaque fois que j'examine un investissement potentiel pour les portefeuilles EdgePoint, je me penche toujours sur les caractéristiques spéciales et les avantages de l'entreprise qui lui permettront de connaître un succès continu à l'avenir. La culture joue généralement un rôle important, mais bien souvent, avant que celle-ci ne se développe, l'entreprise ou ses fondateurs utilisaient déjà une stratégie allant à l'encontre de la sagesse dominante de l'époque. Par exemple, la plupart des compagnies aériennes reliant deux villes n'utilisent que les plus grand aéroports parce que c'est ce que tous les concurrents font. À l'inverse, Ryanair,¹ un ancien titre détenu dans les portefeuilles EdgePoint, a bouleversé cette pratique en desservant souvent des aéroports secondaires plus petits, qui sont à la fois moins dispendieux et moins fréquentés. Cela a donné lieu à des temps de rotation plus rapides, plus de vols par jour et moins de temps d'attente au décollage. Ryanair répercute ces économies sur ses clients en proposant certains des tarifs les plus bas du secteur. Ses avions sont plus remplis et ses marges et retours sur capitaux sont parmi les plus élevés du secteur. Imaginez donc.

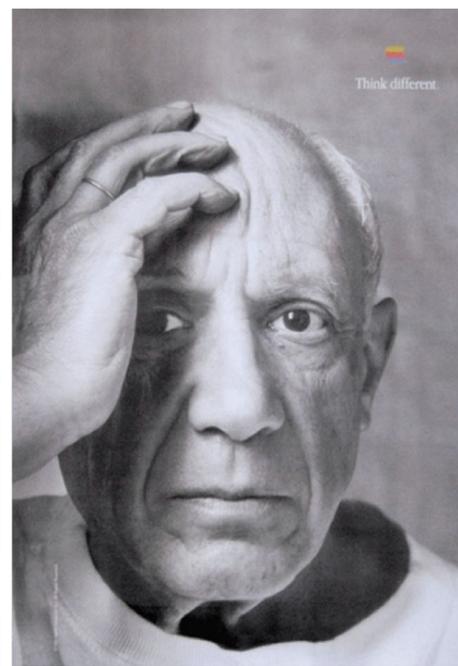
Il en va de même dans le monde de l'art où, de temps à autre, une personne créative brouille les façons traditionnelles de faire les choses et crée des chefs-d'œuvre. La campagne publicitaire « Penser différemment » d'Apple utilisée entre 1997 à 2002 mettait en vedette des sommités historiques dans leur domaine. Les gens tournaient des films, prenaient des photos et peignaient bien avant qu'Alfred Hitchcock, Ansel Adams ou Pablo Picasso n'entrent en scène. Chacun d'entre eux a exercé son métier différemment de ses pairs et, de ce fait, leurs œuvres ont résisté à l'épreuve du temps. La plupart des superproductions sont rapidement oubliées après leur sortie, mais les gens parlent encore du film d'horreur *Psychose*, paru en 1960. Picasso a peint il y a 100 ans et non seulement ses œuvres atteignent les prix les plus élevés lors des ventes aux enchères, mais son style unique a changé la façon dont les gens considéraient l'art en tant que tel.



Alfred Hitchcock



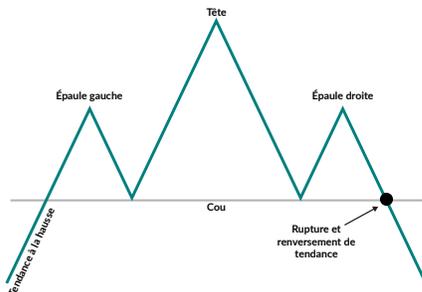
Ansel Adams



Pablo Picasso

Penser différemment dans le monde de l'investissement

Dans un domaine plus près de nous, le premier fonds commun de placement a été lancé en 1924,ⁱⁱ bien après que les investisseurs aient commencé à essayer de trouver des moyens de gagner de l'argent de manière constante sur les marchés. Tye Bousada a mis en évidence des exemples dans son commentaire du deuxième trimestre 2019 intitulé [Toujours la bonne vieille méthode d'investissement](#). Il y a d'abord l'analyse technique qui étudie l'historique des cours des actions afin de créer des graphiques tentant de prévoir l'avenir. Dans cette méthode, on ne passe pas de temps à essayer de comprendre les actions de l'entreprise ou ses perspectives à long terme. Voici la fameuse configuration « épaule-tête-épaule » :



Source : "13 Stock Chart Patterns That You Can't Afford to Forget", optionalalpha.com, <https://optionalalpha.com/13-stock-chart-patterns-that-you-cant-afford-to-forget-10585.html>.

Ensuite, il existe les adeptes de l'investissement momentum qui se contentent de suivre les tendances et d'acheter des actions dont la valeur monte et de les vendre lorsque leur cours baissent. Ces analyses ne prêtent toujours pas attention à ce que font réellement les entreprises sous-jacentes à ces actions. La caricature suivante illustre ce concept : les investisseurs se départissent de leurs actions simplement parce que la personne à côté d'eux le fait.



Source : Kevin Kallaugher, « Just a normal day at the nation's most important financial institution. », The Baltimore Sun, 17 octobre 1989.

Enfin, nous avons les analystes quantitatifs. Ces titulaires de doctorat résolvent des équations mathématiques compliquées comportant de nombreuses lettres grecques à l'aide d'ordinateurs très puissants. Ils combinent les cours historiques avec de nombreux autres ensembles de données et des mathématiques sophistiquées pour élaborer des portefeuilles. La plupart des portefeuilles quantiques ont des périodes de détention courtes. Certains achètent des actions le matin et les vendent l'après-midi. Là encore, on ne se concentre guère sur l'analyse des caractéristiques fondamentales de chaque entreprise. Voici un exemple de ce qu'ils font, mais ne me demandez pas de l'expliquer.

$$\begin{aligned}
 & \Phi_{RR_T|N=T}(s) = E \left[e^{\left\{ i \left[\sum_{t=1}^T R_t \times I_{\{B_{t-1} \geq 0\}} \right] s \right\}} \middle| N = T \right] \\
 & = E \left[e^{\left\{ i \left[\sum_{t=1}^T R_t \times I_{\{B_{t-1} \geq 0\}} \right] s \right\}} \middle| B_T < 0, B_{T-1} \geq 0, \dots, B_0 \geq 0 \right] \\
 & = E \left[e^{\left\{ i \left[\sum_{t=1}^T R_t \right] s \right\}} \middle| Z_T = 0, Z_{T-1} = 1, \dots, Z_1 = 1 \right] \\
 & = E \left[e^{\left\{ i \left[\varepsilon_1 + \dots + \varepsilon_{T-1} - \delta_T \right] s \right\}} \right] \\
 & = \begin{cases} \Phi_{\varepsilon}^{T-1}(s) \Phi_{\delta}(-s), & T \geq 1 \\ \Phi_{\delta}(-s), & T = 0 \end{cases}
 \end{aligned}$$

Source : Haksun Li, « Quantitative Trading as a Mathematical Science », <https://www.slideshare.net/Quantopian/quantitative-trading-as-a-mathematical-science-by-dr-haksun-li-founder-and-ceo-numerical-method-inc>.

Aussi fou et effrayant que tout ce dont je viens de parler puisse paraître, il existe un grand nombre de gestionnaires « professionnels » qui emploient diverses formes de ces stratégies pour investir les économies de toute une vie de leurs clients. Pour paraphraser Warren Buffett : « les actions ne sont pas des morceaux de papier à échanger, mais plutôt des participations dans des entreprises sous-jacentes ». Faut-il s'étonner de la sous-performance de la plupart des professionnels?

Nager à contre-courant

J'aime à penser qu'EdgePoint se situe dans le camp des gestionnaires qui « pensent différemment ». Ce processus commence par l'idée de comprendre les activités sous-jacentes d'une entreprise – ce qu'elle fait, ses perspectives de croissance future, les menaces concurrentielles auxquelles elle fait face, etc. Nous ne prenons pas de décisions en fonction des graphiques boursiers, de la pondération des indices ou simplement parce que le cours de l'action est en hausse. Nous consultons les mêmes rapports annuels et utilisons les mêmes fournisseurs de données financières que tout le monde. Si l'information a proliféré et est devenue plus facile d'accès, elle est aussi devenue plus banale. En quelques secondes, je peux obtenir des données financières détaillées sur n'importe

laquelle des 60 000 sociétés cotées en Bourse,ⁱⁱⁱ quelle que soit la langue utilisée par cette société. EdgePoint a innové en associant les points de vue exclusifs de ses membres au sujet des entreprises (qui ne sont pas bien comprises par les autres investisseurs) à son analyse fondamentale. L'objectif est de « penser différemment » et de trouver des connaissances sur une entreprise que les autres investisseurs ignorent – pour acheter l'action à un prix inférieur à notre évaluation de sa valeur réelle. Les marchés sont généralement efficaces pour actualiser l'incidence des événements à court terme, car c'est là que tout le monde se concentre. Ils sont inefficaces lorsqu'il s'agit d'actualiser des horizons temporels plus lointains, où l'incertitude est plus grande, ce qui signifie qu'il y a aussi plus d'occasions. La plupart des investisseurs pensent au prochain trimestre, tandis qu'EdgePoint utilise un horizon de trois à cinq ans. Comme l'a déjà dit Wayne Gretzky : « patinez là où la rondelle va être, pas où elle est ». Penser différemment.

La diversification tend à être basée sur la géographie ou les secteurs, mais cela peut être trompeur. Elevance^{iv} (anciennement Anthem et actuellement détenue par EdgePoint) et Intel sont toutes deux classées comme des sociétés américaines. Elevance tire 100 % de ses revenus des États-Unis, contre 18 % pour Intel^v – l'une est nationale, l'autre mondiale, mais toutes deux sont considérées comme des entreprises américaines. Lorsque nous élaborons des portefeuilles chez EdgePoint, nous diversifions grâce à nos points de vue exclusifs. Nous croyons que ces connaissances leur donnent de la résilience et les rendent moins fragiles.

Le monde est un endroit très incertain. Même si chaque entreprise fournit une liste des risques auxquels elle est exposée – combien d'entre elles ont cité comme menace possible une pandémie mondiale ou une inflation qui atteint des sommets inégalés depuis 40 ans?^{vi} À la boxe, le coup le plus dangereux est celui que les boxeurs ne voient pas venir. Il en va de même en investissement.

L'incertitude de l'avenir est la raison pour laquelle la diversification par idée est primordiale. Nous pouvons posséder plusieurs sociétés dans le même secteur, ce qui, à première vue, pourrait impliquer une moindre diversification. Chaque entreprise est exposée à différentes grandes idées exclusives, une diversification qui n'apparaît pas sur l'écran d'un fournisseur de données. Dans le portefeuille mondial, nous possédons à la fois Ross Stores et Dollar Tree^{vii} – deux détaillants américains. Ross constitue un détaillant de vêtements à prix réduit, comme Winners au Canada,

mais à des prix plus bas. Amazon et le commerce électronique ont réussi à prendre des parts aux détaillants physiques tels que les grands magasins, mais l'activité de Ross, qui consiste à proposer des vêtements à prix réduits, est très difficile à reproduire en ligne. Avec la croissance continue d'Amazon, les concurrents de Ross sont en train de disparaître et ces clients ont toujours besoin d'un endroit où acheter leurs vêtements. Dollar Tree exploite un concept traditionnel de magasin à un dollar où, historiquement, rien ne se vend à plus d'un dollar, un prix qui est resté constant depuis 34 ans. La grande occasion pour Dollar Tree est d'augmenter les prix, ce que l'on appelle parfois « briser le dollar », ce qui peut avoir une incidence importante sur la fréquentation des magasins, les revenus et les marges. Deux entreprises du même secteur mais animées par des idées différentes.

Se noyer dans une mer de similitude

Nous tentons de nous distinguer non seulement dans les titres que nous possédons, mais aussi dans ceux que nous avons choisi d'éviter. L'un des problèmes importants de l'industrie de l'investissement est l'indexation cachée. En effet, certains gestionnaires de fonds qui prétendent être des sélectionneurs de titres se contentent de cloner ou de copier les grandes valeurs de l'indice. Ils agissent de la sorte parce qu'ils ne veulent pas risquer de sous-performer l'indice et de perdre des actifs (ou leur emploi), ce qui revient à faire passer leurs intérêts avant ceux de leurs clients.

Prenons l'indice de référence du Portefeuille mondial EdgePoint, l'indice MSCI Monde.^{viii} Il est compris de 1 513 actions.^{ix} On pourrait penser qu'avec un tel choix d'entreprises, il y aurait une grande variété de participations entre les différents fonds mondiaux, mais ce n'est pas le cas. Les 25 principaux titres représentent 1,7 % de toutes les entreprises de l'indice. Malgré cela, on les retrouve dans 36 des 39 plus importants fonds d'actions mondiales (dont 35 ont utilisé l'indice MSCI Monde ou l'indice MSCI Tous pays comme référence.^x La pondération moyenne des 25 principaux titres dans les fonds se chiffrait à 19 %, soit près d'un dollar sur cinq^{xi}. Le Portefeuille mondial EdgePoint est l'un des trois seuls fonds à ne détenir aucun des 25 principaux titres. Il ne fait aucun doute qu'il y a de bonnes entreprises, mais leur popularité continue signifie une évaluation plus élevée, une marge de sécurité plus faible et des rendements futurs moins impressionnants.

Les fonds d'actions canadiennes constituent un autre exemple. Les trois plus grands fonds de la catégorie utilisent tous l'indice composé S&P/TSX comme référence et partagent cinq ou six des dix principaux titres de l'indice,^{xii} représentant en moyenne 27 %^{xiii} de l'actif total des fonds. On est loin de « penser différemment ». Les 10 principaux titres de notre portefeuille canadien représentent actuellement environ 45 % des actifs, et seule la dixième position chevauche l'indice.^{xiv} EdgePoint a choisi de pêcher là où il y a moins de pêcheurs, où les évaluations sont plus faibles et où nous pouvons magnifier nos points de vue exclusifs dans des idées ayant un potentiel de rendement plus élevé.

Les investisseurs ont tendance à acheter les titres qui ont généré de bons rendements récemment, quelle que soit l'évaluation, et à fuir ce qui est à la traîne et en perte de vitesse. Je me souviens avoir acheté Microsoft en 2012, alors que, déduction faite de ses liquidités, l'entreprise était évaluée à moins de sept fois le flux de trésorerie disponible.^{xv} Notre marketing sur le sujet avait été démolé par les investisseurs qui détestaient cette décision. Contrairement à l'opinion populaire, nous avions des points de vue exclusifs selon lesquels Microsoft avait encore un brillant avenir devant elle. Dix ans plus tard, la valeur de la société a été multipliée par 13^{xvi} et constitue une participation essentielle de la plupart des fonds, qu'ils soient de valeur ou de croissance. Lorsqu'elle était fortement sous-évaluée il y a dix ans, personne n'en voulait, et lorsque son action est devenue dispendieuse, tout le monde l'a achetée. Imaginez donc.

Le tableau suivant montre que les sociétés les plus importantes et les plus largement détenues se renouvellent rarement d'une décennie à l'autre – il est difficile de gagner deux fois de suite. Par exemple, le marché japonais n'a toujours pas retrouvé son niveau record de 1989.^{xvii} Peu de gens « pensent différemment » puisqu'on préfère acheter les entreprises qui ont déjà obtenu de bons rendements.

10 principales sociétés mondiales par capitalisation boursière

De 1980 au 30 sept. 2022

1980	1990	2000	2010	2020	30 sep. 2022 (milliards \$US)
IBM	● NTT	📄 Microsoft	🏠 Exxon Mobil	📄 Apple	📄 Apple (2 221 \$)
AT&T	● Bank of Tokyo-Mitsubishi	General Electric	🇨🇳 PetroChina	Saudi Aramco	Saudi Aramco (2 099 \$)
🏠 Exxon	● Industrial Bank of Japan	📄 NTT DoCoMo	Apple Inc.	📄 Microsoft	📄 Microsoft (1 737 \$)
🏠 Standard Oil	● Sumitomo Mitsui Banking	📄 Cisco Systems	🏠 BHP Billiton	📄 Amazon	📄 Alphabet (1 251 \$)
🏠 Schlumberger	● Toyota Motors	Wal-Mart	Microsoft	📄 Alphabet	📄 Amazon (1 151 \$)
🏠 Shell	● Fuji Bank	📄 Intel	🇨🇳 ICBC	📄 Facebook	📄 Telsa (831 \$)
🏠 Mobil	● Dai-ichi Kangyo Bank	📄 NTT	🏠 Petrobras	📄 Tencent	Berkshire (597 \$)
🏠 Atlantic Richfield	IBM	Exxon Mobil	🇨🇳 China Construction Bank	📄 Tesla	UnitedHealth (472 \$)
General Electric	● UFJ Bank	📄 Lucent Technologies	🏠 Royal Dutch Shell	📄 Alibaba	Johnson & Johnson (430 \$)
Eastman Kodak	Exxon	📄 Deutsche Telecom	Nestlé	Berkshire	📄 Visa (368 \$)
Perspectives du marché Sommet des prix du pétrole	Perspectives du marché Domination du Japon	Perspectives du marché Essor des technologies/télécoms	Perspectives du marché Pétrole et Chine	Perspectives du marché Tech/télécoms 2.0	Perspectives du marché Tech/télécoms 2.0 (suite)

Source , décennies : J. Mauldin, « Bonfire of the Absurdities », Mauldin Economics, 17 novembre 2017, <http://www.mauldineconomics.com/frontlinethoughts/bonfire-of-the-absurdities/>. Source, 2020 et 2022 : FactSet Research Systems Inc. Capitalisation boursière en \$US.

De nombreux fonds mondiaux ont fait le même pari, encore et encore. Ils sont devenus des fonds « à une seule idée », dont les deux principaux domaines sont la technologie et la qualité à tout prix, comme le montre le chevauchement des fonds d'actions mondiales avec les 25 principaux titres l'indice MSCI Monde. Les taux d'intérêt à des creux inégalés^{xviii} ont créé un environnement de conte de fées où la rentabilité et l'évaluation des valeurs technologiques étaient subordonnées à la croissance à tout prix. Les investissements étaient réalisés dans l'espoir que les crapauds couverts de verrues d'aujourd'hui deviendraient les princes de demain. Acquérir des sociétés de grande qualité constitue un excellent moyen de faire croître les actifs, mais payer 35 fois les ratios de rendement pour les acheter n'est peut-être



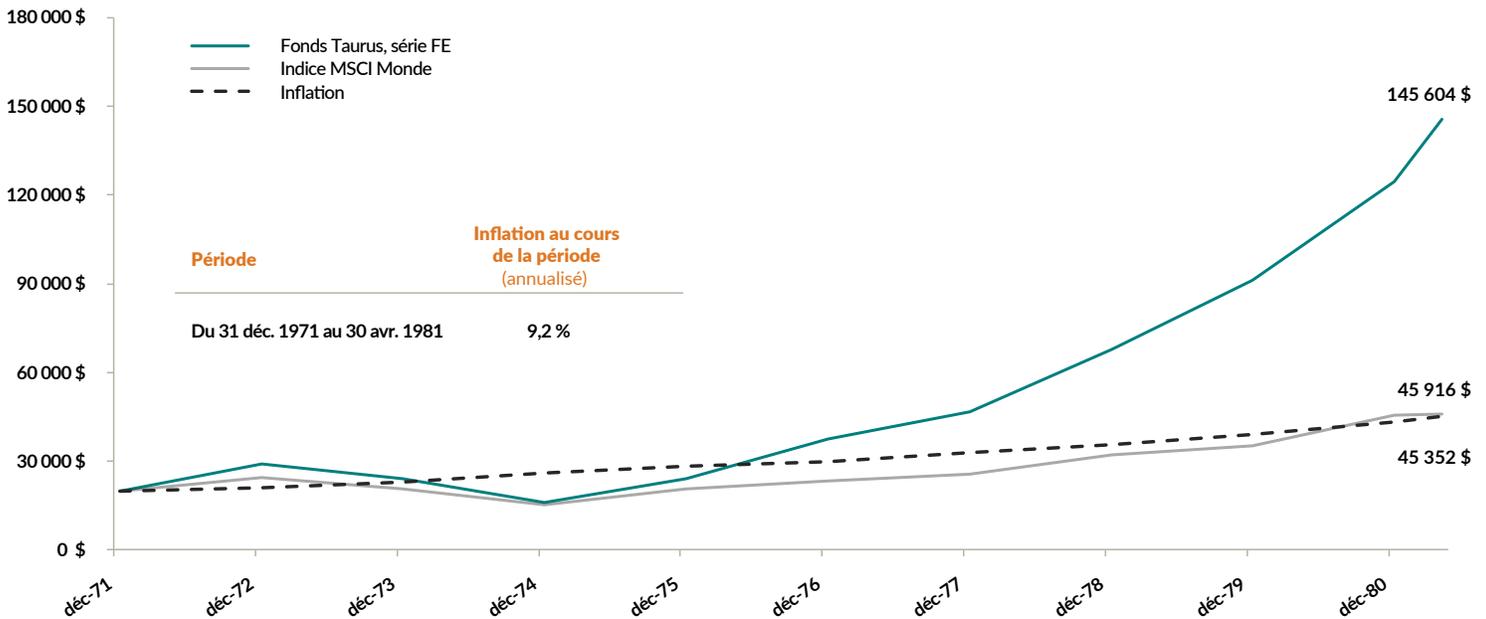
pas la solution. Les thèmes dominants pendant plus de 10 ans ont été motivés par la supposition que les taux d'intérêt bas allaient demeurer faibles pour toujours. Que faites-vous lorsque votre stratégie d'investissement au cours de la dernière décennie qui a consisté à acheter les creux de vague et à posséder les mêmes actions surévaluées que tous les autres investisseurs, quelle que soit l'évaluation... et que cette stratégie cesse de fonctionner?

Une méthode éprouvée

La méthode d'EdgePoint, qui consiste à bâtir un portefeuille composé d'idées exclusives diversifiées, remonte à plus de 50 ans et a permis aux investisseurs d'accroître leur patrimoine à long terme. Mark Twain a déjà affirmé que « l'histoire ne se répète pas exactement, mais elle rime certainement ». Personne ne connaît l'avenir, mais il existe trois précédents qui pourraient être une indication de ce qui pourrait se produire à l'avenir et de la façon dont notre méthode d'investissement s'est comportée chaque fois.

L'inflation atteint actuellement des sommets qui n'ont pas été observés depuis les années 1970. Bob Krembil, l'un des fondateurs d'EdgePoint et le créateur de la méthode d'investissement que nous appliquons aujourd'hui, était le gestionnaire principal du Fonds Taurus dans les années 1970. L'équipe a fait en sorte que les rendements du fonds soient plus de trois fois supérieurs à ceux de l'indice au cours de cette décennie.

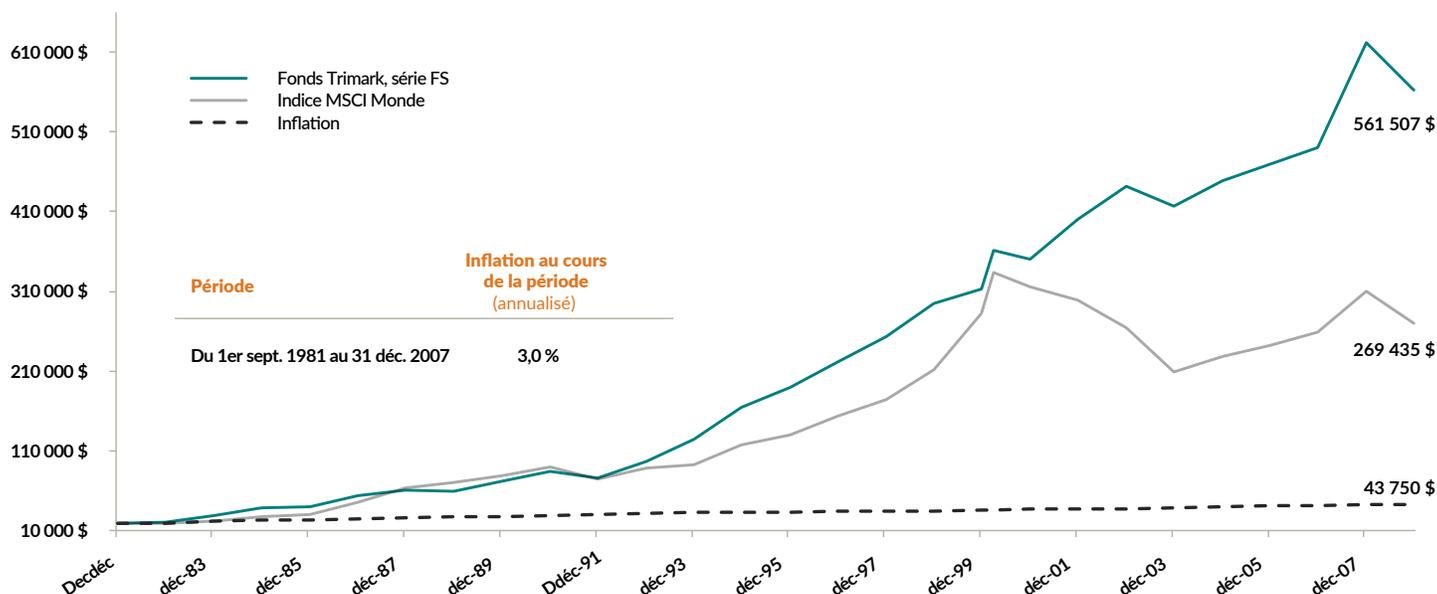
Fonds Taurus, série FE par rapport à l'indice MSCI Monde et l'inflation
Croissance d'un investissement de 20 000 \$
Du 31 déc. 1971 au 30 avr. 1981



Source, Taurus : Fonds Bolton Tremblay Inc. Rapport annuel 1982. Source, rendements MSCI : Morningstar Direct. Source, inflation : FactSet Research Systems Inc. Au 30 avril 1981. Les valeurs ci-dessus sont présentées à titre d'exemple seulement et ne représentent pas les résultats réels d'un client. Rendements annuels totaux, nets de frais, en \$CA. Le rendement historique n'est pas indicatif du rendement futur. Le Fonds Taurus est utilisé à des fins d'illustration seulement pour démontrer l'historique de la méthode d'investissement appliquée chez EdgePoint. L'indice MSCI Monde est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière comprenant des titres de participation disponibles sur les marchés développés à l'échelle mondiale. L'indice MSCI Monde a été utilisé à des fins de comparaison, car il représente un vaste univers d'actions mondiales dans plusieurs pays de marchés développés, bien qu'il puisse ne pas être une comparaison juste pour le Fonds Taurus, en raison d'une possible exposition à une petite capitalisation dans le fonds. Le rendement standard du Fonds Taurus n'est pas disponible puisqu'il n'existe plus. Les données sur l'inflation proviennent de l'indice canadien des prix à la consommation – tous les articles.

La dernière fois que nous avons vu une bulle dans les valeurs technologiques et son éclatement ultérieur, c'était à la fin des années 1990. Le Fonds Trimark a enregistré une hausse de 32 %^{xix} entre le début de l'année 2000 et le début de 2005, période durant laquelle Tye est passé de cogestionnaire à gestionnaire principal du fonds.^{xx} Cela peut sembler peu impressionnant en soi, mais à titre de contexte, l'indice MSCI Monde a reculé de 27 %^{xxi} pendant la même période.

Fonds Trimark, série FS par rapport à l'indice MSCI Monde et l'inflation
Croissance d'un investissement de 20 000 \$
 Du 1er sept. 1981 au 31 déc. 2007



Rendement total annualisé, net de frais, rendement en \$CA au 30 septembre 2022.

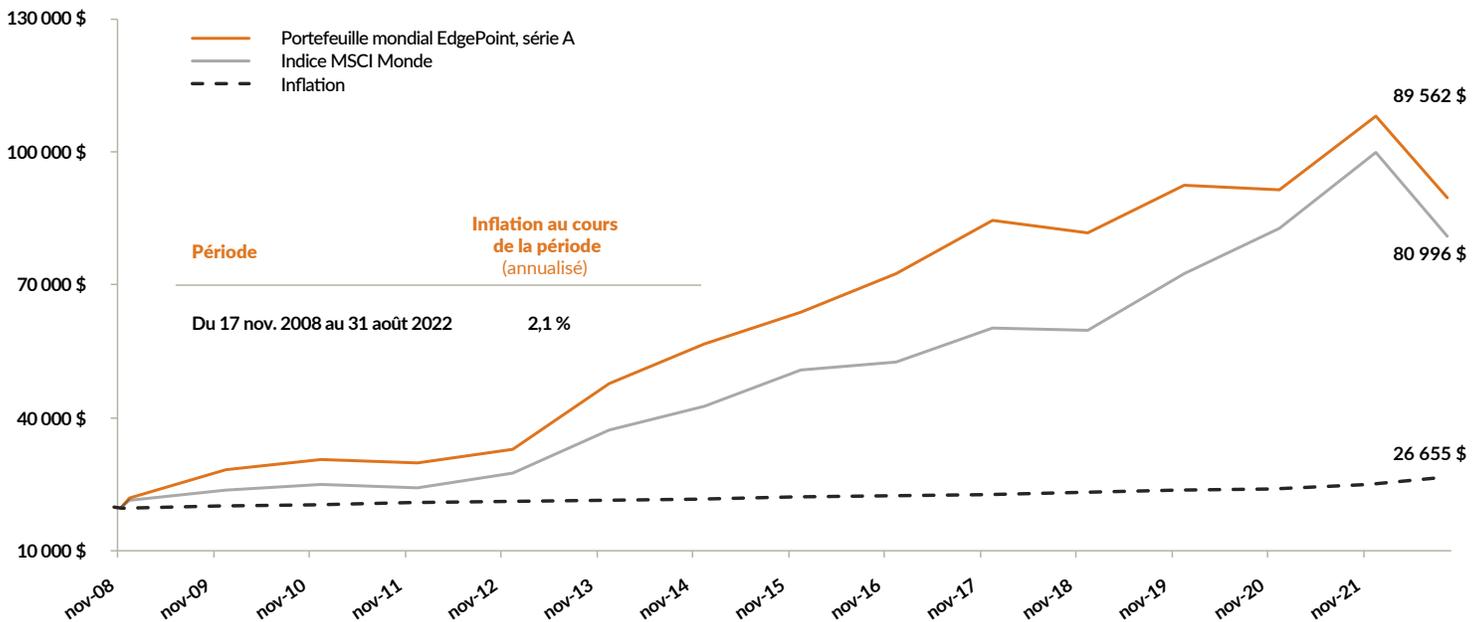
Fonds de sociétés mondiales Invesco, série FS (anciennement Fonds Trimark)

À CJ : -24,28 %; 1 an : -20,53 %; 3 ans : -1,66 %; 5 ans : 2,35 %; 10 ans : 8,18 % ; depuis sa création (du 1er septembre 1981 au 30 septembre 2022) : 10,38 %.

Source, rendements : Morningstar Direct. Source, inflation : FactSet Research Systems Inc. Au 27 juillet 2018, le Fonds Trimark a été renommé Fonds de sociétés mondiales Invesco. Les valeurs ci-dessus sont données à titre indicatif et ne représentent pas les résultats d'un client réel. Rendements annuels totaux, nets de frais, en \$CA. Les rendements historiques ne sont pas indicatifs des rendements futurs. Le Fonds Trimark a été utilisé à des fins d'illustration seulement pour démontrer l'historique de la méthode d'investissement appliquée chez EdgePoint. L'indice MSCI Monde est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière comprenant des titres de participation disponibles sur les marchés développés à l'échelle mondiale. L'indice MSCI Monde a été utilisé à des fins de comparaison, car il représente un vaste univers d'actions mondiales dans plusieurs pays de marchés développés. Le Fonds Trimark a été géré indépendamment de l'indice utilisé à des fins de comparaison. Les différences, y compris les titres détenus et la répartition géographique/sectorielle, peuvent avoir une incidence sur la comparabilité. Les données sur l'inflation proviennent de l'indice canadien des prix à la consommation – tous les articles.

Enfin, depuis des années, des signaux d'alerte ont été lancés concernant la surchauffe des marchés immobiliers et le fort effet de levier du système. La hausse des taux d'intérêt employés par les banques centrales pour combattre l'inflation pourrait-elle finalement provoquer un revirement? Alors que la plupart des Canadiens (à l'exception de l'Alberta) n'ont pas connu de baisse importante et prolongée dans le secteur du logement depuis les années 1990,^{xxii} plusieurs membres de l'équipe EdgePoint ont géré des fonds au cours de la crise financière mondiale de 2007-2008 et l'éclatement de la bulle immobilière aux États-Unis. L'inflation a toujours constitué un fardeau caché pour les investisseurs, mais les récents niveaux élevés ne sont qu'un autre élément d'une longue série de préoccupations macroéconomiques qui ajoutent à l'incertitude et offrent des possibilités aux investisseurs qui comprennent la valeur des entreprises qu'ils achètent. Depuis le lancement d'EdgePoint en 2008, Geoff MacDonald, Tye Bousada et les 13 autres membres de l'équipe d'investissement ont permis au portefeuille mondial de surpasser l'indice MSCI Monde. Personne ne connaît l'avenir, mais notre méthode consistant à investir dans des idées sous-évaluées où nous pouvons acheter de la croissance sans avoir à la payer a résisté à l'épreuve du temps.

Portefeuille mondial EdgePoint, série A par rapport à l'indice MSCI Monde et l'inflation
Croissance d'un investissement de 20 000 \$
 Du 17 nov. 2008 au 30 sept. 2022



Rendement total annualisé, net de frais, rendement en \$CA au 30 septembre 2022.

Portefeuille mondial EdgePoint, série A

ÀCJ : -17,17 %; 1 an : -11,46 %; 3 ans : -0,67 %; 5 ans : 2,16 %; 10 ans : 10,89 %; depuis sa création (du 17 novembre 2008 au 30 septembre 2022) : 11,42 %.

Source, indice : Morningstar Direct. Source, inflation : FactSet Research Systems Inc. Les valeurs ci-dessus sont présentées à titre d'exemple seulement et ne représentent pas les résultats réels d'un client. Rendements annuels totaux, nets de frais, en dollars canadiens. L'indice MSCI World a été utilisé à des fins de comparaison, car il représente un vaste univers d'actions mondiales dans plusieurs pays développés. Cet indice a été choisi parce qu'il constitue un point de référence largement utilisé sur le marché mondial des actions. Nous gérons nos portefeuilles indépendamment des indices que nous utilisons pour comparer les rendements à long terme. Les différences, y compris les titres détenus et les répartitions géographiques/sectorielles, peuvent avoir une incidence sur la comparabilité et pourraient donner lieu à des périodes où notre rendement diffère sensiblement de celui de l'indice. L'inflation est l'indice canadien des prix à la consommation - tous les articles. 2,1 % est le taux d'inflation annualisé du 31 octobre 2008 au 31 août 2022. Les données sur l'inflation ne sont disponibles que sur une base mensuelle.



À l'heure actuelle, l'équipe d'investissement d'EdgePoint est composée de 15 membres ayant une expérience combinée de plus de 200 ans (dont neuf ont travaillé pendant au moins 11 ans dans le secteur). Nous avons une expérience de première main de l'investissement dans de nombreux cycles et crises boursières au cours des 25 dernières années. Chaque crise crée des occasions pour l'investisseur qui est à la fois discipliné et bien préparé. Tous les membres de l'équipe de 81 employés d'EdgePoint investissent aux côtés des détenteurs de parts pour plus de 319 millions \$.^{xxiii} Nous nous engageons à investir notre argent personnel en pensant différemment.

Nous vous remercions de votre soutien continu en nous confiant vos économies.

ⁱ Le Portefeuille mondial EdgePoint, le Portefeuille mondial de fonds de revenu et de croissance EdgePoint et Cymbria ont détenu des titres RyanAir de novembre 2008 à novembre 2015. Le Portefeuille canadien EdgePoint et le Portefeuille canadien de fonds de revenu et de croissance EdgePoint ont détenu des titres RyanAir de juillet 2009 à novembre 2014.

ⁱⁱ Source : Chuck Jaffe, « First fund's 85th birthday shows why mutual funds will survive », The Seattle Times, 15 mars 2009. <https://www.seattletimes.com/business/first-funds-85th-birthday-shows-why-mutual-funds-will-survive/>. Le premier fonds commun de placement à capital variable, le Massachusetts Investors Trust, a été lancé le 21 mars 1924.

ⁱⁱⁱ Source : FactSet Research Systems Inc.

^{iv} Ce document est fourni à titre d'information et d'illustration uniquement et ne constitue pas un conseil d'investissement. Le Groupe de placements EdgePoint inc. peut acheter ou vendre des positions dans Elevance Health, Inc.

^v Source : FactSet Research Systems Inc. Au 30 septembre 2022. Le 31 décembre 2021 était la dernière date de déclaration des revenus d'Intel.

^{vi} Source : FactSet Research Systems Inc. Au 30 septembre 2022. L'inflation est l'indice canadien des prix à la consommation – tous les articles. L'inflation actuelle d'une année sur l'autre est de 7,01 %. La dernière fois que l'inflation a atteint ce niveau était de 7,29 % le 31 mars 1983.

^{vii} Cette information est fournie à titre d'information et d'illustration seulement et ne constitue pas un conseil d'investissement. Le Groupe de placements EdgePoint inc. peut acheter ou vendre des positions dans Ross Stores, Inc. et/ou Dollar Tree, Inc.

^{viii} L'indice MSCI Monde est un indice large, pondéré en fonction de la capitalisation boursière, qui comprend des titres de participation disponibles sur les marchés développés du monde entier. Cet indice a été choisi parce qu'il constitue un point de référence largement utilisé sur le marché mondial des actions. Nous gérons nos portefeuilles indépendamment des indices que nous utilisons pour comparer les rendements à long terme. Les différences, y compris les titres détenus et les répartitions géographiques/sectorielles, peuvent avoir une incidence sur la comparabilité et peuvent entraîner des périodes où notre rendement diffère sensiblement de celui de l'indice.

^{ix} Source : FactSet Research Systems Inc. Au 30 juin 2022.

^x Source, participations et indices de référence : Morningstar Direct. Source, pondérations : FactSet Research Systems Inc. Au 30 juin 2022. Les 39 fonds ne comprennent que les fonds de la catégorie Actions mondiales dont l'actif sous gestion est supérieur à 1 milliard \$CA. Les fonds de fonds sont exclus. Morningstar classe le Portefeuille mondial EdgePoint dans le groupe de pairs des actions mondiales, qui sont des fonds communs de placement à capital variable qui investissent dans des titres domiciliés partout dans le monde et dont la capitalisation boursière moyenne est supérieure au niveau des petites et moyennes capitalisations. Ces fonds doivent investir entre 10 % et 90 % de leurs actifs en actions dans des sociétés canadiennes ou américaines. Les fonds qui n'ont pas de restrictions strictes en matière de placement et qui ne sont pas admissibles à d'autres catégories géographiques sont affectés à cette catégorie. L'indice MSCI Monde est un indice large, pondéré en fonction de la capitalisation boursière, qui comprend des titres de participation offerts sur les marchés développés et émergents du monde entier.

^{xi} Source : Morningstar Direct. Au 30 juin 2022.

^{xii} Source, participations et indices de référence : Morningstar Direct. Source, pondérations : FactSet Research Systems Inc. Les dernières participations et les derniers actifs sous gestion disponibles au 30 juin 2022 ont été utilisés. Les fonds choisis étaient les trois plus grands fonds par actif sous gestion dans la catégorie Actions canadiennes. Les fonds de la catégorie Actions canadiennes investissent principalement dans des titres domiciliés au Canada dont la capitalisation boursière moyenne est supérieure au niveau des petites et moyennes capitalisations canadiennes. L'indice composé S&P/TSX est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière qui comprend les actions les plus importantes et les plus largement détenues négociées à la Bourse de Toronto. Cet indice a été choisi parce qu'il constitue un point de référence largement utilisé sur le marché des actions canadiennes. Le iShares S&P/TSX Composite Index ETF a été utilisé comme substitut de l'indice composé S&P/TSX.



- ^{xiii} Ibid.
- ^{xiv} Source, pondérations des indices : Morningstar Direct. Au 30 septembre 2022.
- ^{xv} Source : Recherche interne. Au 31 janvier 2012. En \$US.
- ^{xvi} Source : FactSet Research Systems Inc. Au 31 janvier 2022. Rendements totaux cumulatifs en \$US. Microsoft a été achetée en janvier 2012. La période de rendement s'étend du 31 janvier 2012 au 31 janvier 2022, affichant un rendement total de 1 201 %.
- ^{xvii} Source : FactSet Research Systems Inc. Au 30 septembre 2022, l'indice Nikkei 225 n'a pas retrouvé son sommet de 1989, soit 38 916. L'indice Nikkei 225 est une moyenne pondérée par les prix de 225 sociétés japonaises de premier ordre cotées dans la première section de la Bourse de Tokyo.
- ^{xviii} Source : Bloomberg LP. Depuis le 31 décembre 1990, le taux cible du financement à un jour de la Banque du Canada était de 0,25 % d'avril 2009 à mai 2010 et de mars 2020 à mars 2022.
- ^{xix} Source : Morningstar Direct. Au 31 décembre 2004. Rendements cumulatifs totaux en \$CA.
- ^{xx} Tye Bousada a été promu cogestionnaire du Fonds Trimark en 2000 et gestionnaire principal en 2004. Le rendement du fonds ne peut être attribué à une seule personne, car les décisions ont été prises par l'équipe d'investissement du fonds.
- ^{xxi} Source : Morningstar Direct. Au 31 décembre 2004. Rendements cumulatifs totaux en \$CA.
- ^{xxii} Source : Derek Decloet, « Rosenberg Sees 1990s-Style Canada Housing Bust Hurting Spending », Bloomberg.com, 11 octobre 2022. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-10-11/rosenberg-sees-1990s-style-canada-housing-bust-hurting-spending>.
- ^{xxiii} Nombre d'employés au 30 septembre 2022. Co-investissement au 31 décembre 2021. L'investissement par les employés d'EdgePoint comprend tous les investissements des fondateurs et des employés actifs de la société dans les fonds d'investissement gérés par EdgePoint ou Cymbria.

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. Sauf indication contraire, les taux de rendement pour les périodes de plus d'un an sont des taux de rendement antérieur, composés annuellement, déduction faite des frais, et tiennent compte des changements de la valeur unitaire et du réinvestissement de toutes les distributions. Ils excluent les frais de souscription, de rachat, de distribution, et les frais optionnels et impôts à payer par tout titulaire de titres qui réduiraient les rendements. 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 ne doit pas être considéré comme une offre de vente ou une sollicitation d'achat. 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 fonds communs d'EdgePoint sont gérés par Groupe de placements EdgePoint inc., une société affiliée à Gestion de patrimoine EdgePoint inc. EdgePoint® est une marque de commerce du Groupe de placements EdgePoint inc.

Publié le 19 octobre 2022.