



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

EdgePointWealth.com

La photo montre un Boeing 737, l'avion commercial le plus vendu de tous les temps. Boeing est un client de Carpenter Technology Corp., l'une des sociétés dans lesquelles nous détenons des titres dans les portefeuilles EdgePoint. Carpenter est le seul fournisseur d'acier hautement spécialisé (« superalliage ») utilisé dans les composants aéronautiques tels que les moteurs à réaction. Ces pièces doivent être extrêmement légères, durables et résistantes à la chaleur intense. Au-delà de l'aérospatiale, Carpenter vend ses produits métalliques spécialisés à des entreprises des secteurs de l'énergie, des biens de consommation, de la médecine et de la défense. La pandémie a réduit la demande d'avions et de pièces détachées, mais les taux de construction se sont redressés et nous estimons que Carpenter devrait en tirer profit.

Au 30 septembre 2025, les titres de Carpenter Technology Corp. 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 informations sur le titre ci-dessus sont fournies uniquement à titre d'illustration de la méthode d'investissement d'EdgePoint et ne constituent en aucun cas un conseil en investissement. Elles ne sont pas représentatives de l'ensemble du portefeuille et ne garantissent pas les rendements futurs. Le Groupe de placements EdgePoint inc. peut acheter ou vendre des positions sur le titre ci-dessus.

Crédit photo

© motive56 / Adobe Stock

Commentaire sur le crédit pour le troisième trimestre 2025

« POURQUOI DEVRAIS-JE ACHETER DES OBLIGATIONS ALORS QUE TOUTES LES AUTRES CATÉGORIES D'ACTIFS RAPPORTENT BIEN PLUS ? » – INVESTISSEUR HYPOTHÉTIQUE

(parce qu'extrapoler quatre mois de rendements ne constitue pas une stratégie d'investissement)

Par Derek Skomorowski

Pourquoi les investisseurs achètent-ils des obligations? Pourquoi s'embêter avec les titres de crédit? Pourquoi les fonds de couverture (hedge funds) sont-ils si populaires et pourquoi cette obsession pour les investissements alternatifs? Pourquoi aurait-on besoin d'investir dans un véhicule de placement « privé »?

Bien sûr, les investisseurs aiment toucher des revenus. Ils apprécient aussi les rendements stables qui suivent une courbe parfaitement linéaire. Les investisseurs n'aiment pas les baisses, en particulier les baisses prolongées qui se terminent par une capitulation déchirante. Les fluctuations violentes des prix sont inconfortables, et nous aimons nous sentir à l'aise. Nous achetons ces produits parce qu'ils adoucissent le parcours et nous font nous sentir bien. Tout le monde aime se sentir bien.

Les investisseurs recherchent-ils vraiment ce genre de produits financiers parce qu'ils leur procurent un sentiment de bien-être?

À notre avis, la raison pour laquelle les investisseurs ont d'abord été attirés par les obligations, les titres de crédit, les fonds de couverture ésotériques, les placements alternatifs et toutes ces absurdités privées, n'est pas seulement pour éviter une certaine volatilité à court terme. C'est parce que nous savons tous, au fond de nous, même si nous voulons l'oublier, que le marché boursier a tendance à nous infliger une décennie ou plus de misère juste au moment où nous nous y attendons le moins.

Au fond de nous, nous savons tous que c'est une réalité malheureuse :

Rendements historiques de l'indice composite S&P De 1877 à 2024

Année	Conjoncture boursière	Variation en pourcentage	Années	Rendement annualisé	
				Cous	Total
1877	Baisse	-	-	-	-
1906	Hausse	333 %	29,3	5,1 %	10,1 %
1921	Baisse	-69 %	14,9	-7,5 %	-2,0 %
1929	Hausse	396 %	8,1	21,9 %	28,4 %
1932	Baisse	-81 %	2,8	-33,2 %	-28,5 %
1937	Hausse	266 %	4,7	20,4 %	26,2 %
1949*	Baisse	-68 %	19,8	-5,6 %	-0,2 %
1968	Hausse	413 %	19,5	8,7 %	13,3 %
1982	Baisse	-63 %	13,7	-6,9 %	-3,0 %
2000	Hausse	666 %	18,0	12,0 %	15,3 %
2009	Baisse	-59 %	8,6	-9,8 %	-8,1 %
déc. 2024		435 %	15,8	11,2 %	13,4 %
???		???	???		

** Les données de 1949 sont relatives à celles de 1929. Source, 1877 à 2009 : Jennifer Nash, « Secular Market Trends: Bull and Bear Markets », *AdvisorPerspectives.com*. 6 janvier 2025. Source, décembre 2024 : Bloomberg LP. Au 31 décembre 2024. Les rendements sont des moyennes mensuelles ajustées en fonction de l'inflation des cours de clôture quotidiens. L'indice S&P 500 a été utilisé pour l'indice composite historique S&P à partir de mars 1957. Il s'agit d'un indice large pondéré en fonction de la capitalisation boursière qui regroupe les 500 actions américaines les plus importantes et les plus largement détenues. Il est impossible d'investir dans cet indice. Avant cette date, les données utilisées provenaient d'un ensemble d'entreprises sélectionnées par S&P.

Ouch.

Les marchés boursiers défavorables existent; ils constituent une réalité que personne ne souhaite endurer, mais que tous doivent reconnaître, et que ceux qui jouent le jeu depuis suffisamment longtemps auront inévitablement le déplaisir de connaître.

La misère rôde toujours.

En partie pour éviter d'avoir à affronter cette réalité, et en partie pour rechercher la solution d'investissement idéale qui ne fait que produire des rendements positifs, les investisseurs sont attirés par les « investissements alternatifs ». Pour nous, un investissement alternatif est tout ce qui n'est pas une action. Les « investissements alternatifs » sont une catégorie particulière d'alternatives, qui nécessiteraient un univers parallèle pour offrir les rendements promis.

Les obligations, et en particulier les obligations d'entreprises soigneusement étudiées, constituent une alternative aux actions qui prend de plus en plus d'importance dans un portefeuille à mesure que les marchés boursiers deviennent volatils. Nous expliquerons pourquoi un peu plus tard.

Les « investissements alternatifs » font l'objet d'une attention croissante depuis quelque temps. Bien qu'ils semblent similaires aux obligations, les expositions au risque sous-jacentes sont tout autres. Uniformément complexes, délibérément opaques et extrêmement stratifiés avec un effet de levier explicite ou implicite, ces produits d'investissement semblent conçus pour introduire dans un portefeuille des risques excessivement obscurs. Personne ne sait d'où la crise surviendra?

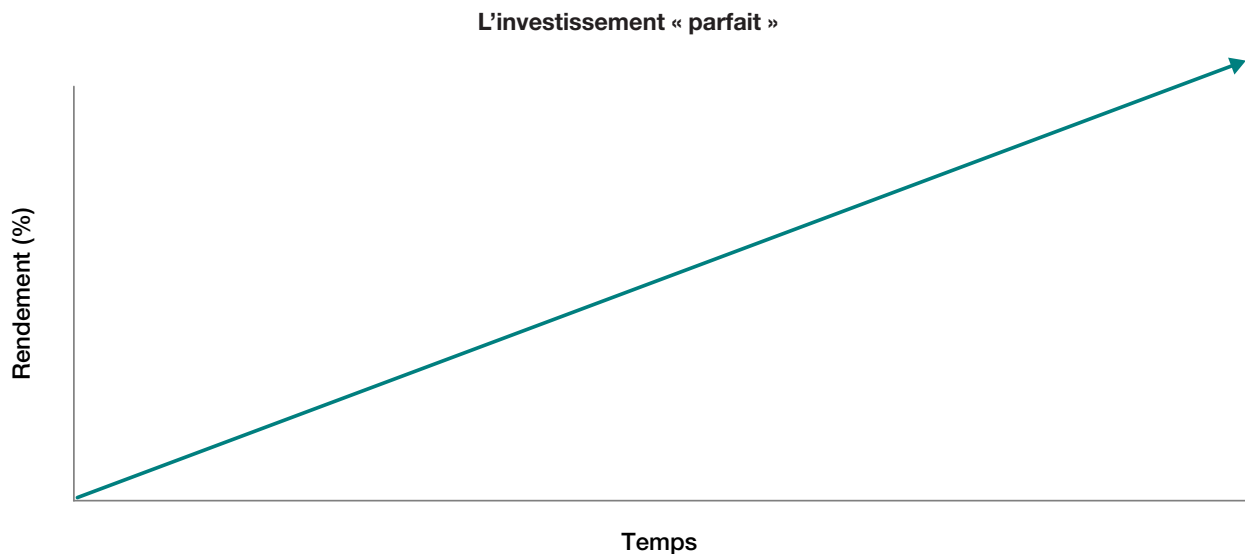
La montée en popularité des « investissements alternatifs »

Les fonds de couverture ont été la première itération, commençant par une version mixte de positions longues et courtes sur actions et obligations. Ces fonds apparaissent et disparaissent, mais la plupart finissent par échouer, car les gestionnaires sont inévitablement confrontés à une période où les positions courtes augmentent tandis que les positions longues diminuent, transformant ce qui était censé être une « couverture » en pertes dans tous les sens.

Il existe de nombreux fonds de positions longues et courtes affichant d'excellents résultats à court terme, mais peu d'entre eux ont fait leurs preuves à long terme. Dans l'ensemble, les rendements des fonds de couverture ont été notoirement décevants, avec un rendement annualisé d'un peu plus de 4 % sur les dix années allant jusqu'à décembre 2024¹. Avec l'attrait déclinant des fonds de couverture, les « investissements alternatifs » avaient besoin d'une nouvelle image de marque.

Au cours des dernières années, l'univers des « investissements alternatifs » a évolué pour devenir un univers composé presque exclusivement de « produits privés », ce qui semble signifier prendre un actif qui était auparavant négocié en bourse, le rendre désormais non négociable et prétendre qu'il s'agit d'autre chose. Ces investissements privés se sont surpassés en se prétendant comme l'investissement parfait, investissant d'une manière ou d'une autre dans des actifs entièrement disponibles sur les marchés publics, mais avec des rendements plus élevés, des risques plus faibles et « aucune » volatilité.

La plupart des produits d'investissement privés ont une trajectoire de rendements qui ressemble à ceci :

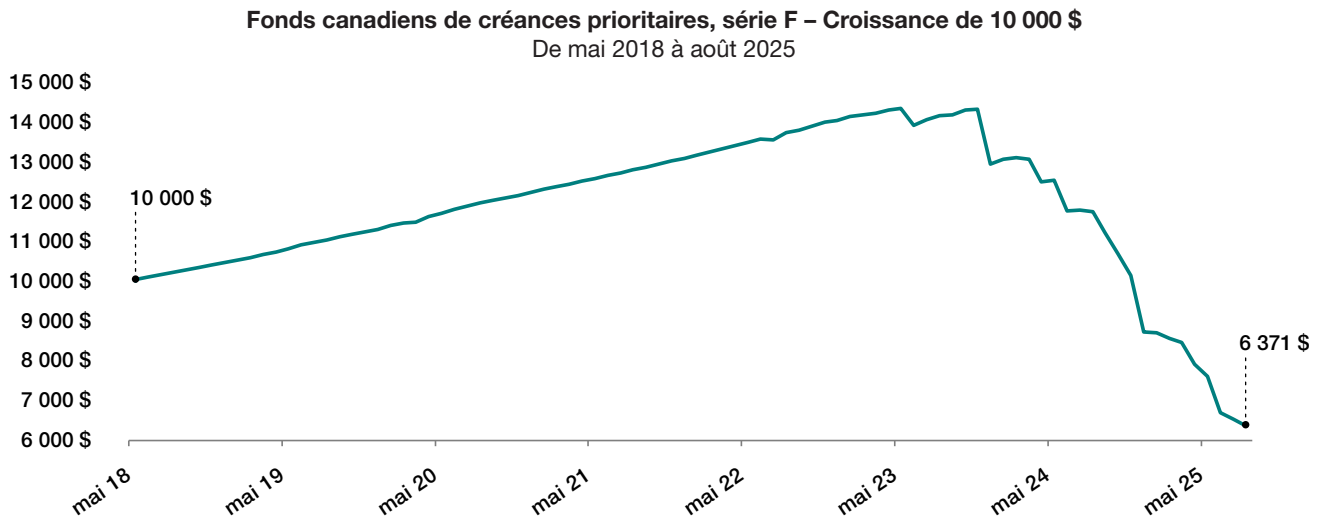


Le problème, c'est que cet investissement n'existe pas. Il s'agit d'un rêve qui permet aux investisseurs de continuer à injecter des capitaux et à faire tourner la roue. La valeur des investissements varie. Elle varie parce que les taux d'intérêt varient, les marchés du crédit varient, les perspectives commerciales varient et les conditions économiques varient. Sur les marchés boursiers que nous exploitons dans vos portefeuilles EdgePoint, les fluctuations des cours des actions exagèrent parfois les répercussions de ces changements. Ces variations sont avantageuses pour vos portefeuilles. Les investissements privés font comme si ces changements n'existaient pas. Or, ils existent bel et bien.

Les investisseurs doivent comprendre que les gestionnaires de fonds d'investissement privés disposent d'une grande latitude dans l'évaluation des actifs sous-jacents. En l'absence de prix du marché, la détermination de la « juste valeur » repose en grande partie sur des conjectures, et le prix final est fortement influencé par les hypothèses optimistes et les méthodes appliquées par le gestionnaire. En achetant des parts de ces fonds, l'investisseur final accorde une confiance énorme à un processus d'évaluation hautement subjectif, sujet à l'erreur et fortement biaisé. Le prix peut être *très* éloigné de la réalité.

Si un portefeuille d'investissement génère des rendements qui semblent avoir été calculés à la règle, il y a de fortes chances que la valeur déclarée des investissements s'écarte de la réalité. Et même si nous aimons tous nous sentir bien – et qu'on nous dit que ces rendements linéaires devraient nous rendre vraiment heureux –, on peut supposer que les investisseurs se sentiront très mal lorsqu'ils prendront conscience de cet écart.

Parfois, ces rendements d'investissement linéaires finissent par s'ajuster à leur valeur réelle, ce qui ressemble davantage à cet exemple concret :



Source : site Web des entreprises de fonds canadiennes. Rendements annualisés totaux, nets de frais (à l'exclusion des frais de conseil), en \$CA. L'exemple ci-dessus est celui d'un fonds canadien de créances prioritaire réel qui était disponible via un prospectus et qui a été fermé en 2024.

Cette collision avec la réalité se produit souvent lorsque les investisseurs commencent à demander le remboursement de leur argent. Tous les fonds de la planète connaissent inévitablement une période où les flux deviennent négatifs. Lorsque vos portefeuilles EdgePoint font l'objet d'un rachat, nous vendons des actions et des obligations pour *financer* ce rachat. Le prix auquel les investisseurs rachètent leurs titres est le prix auquel nous avons vendu les titres. C'est le modèle. Il n'y a aucune raison d'avoir besoin d'une limite de transaction. Mais les actifs privés *ne se négocient pas*. Lorsque des sorties de capitaux touchent un fonds privé, celui-ci devra, par sa conception, limiter les rachats.

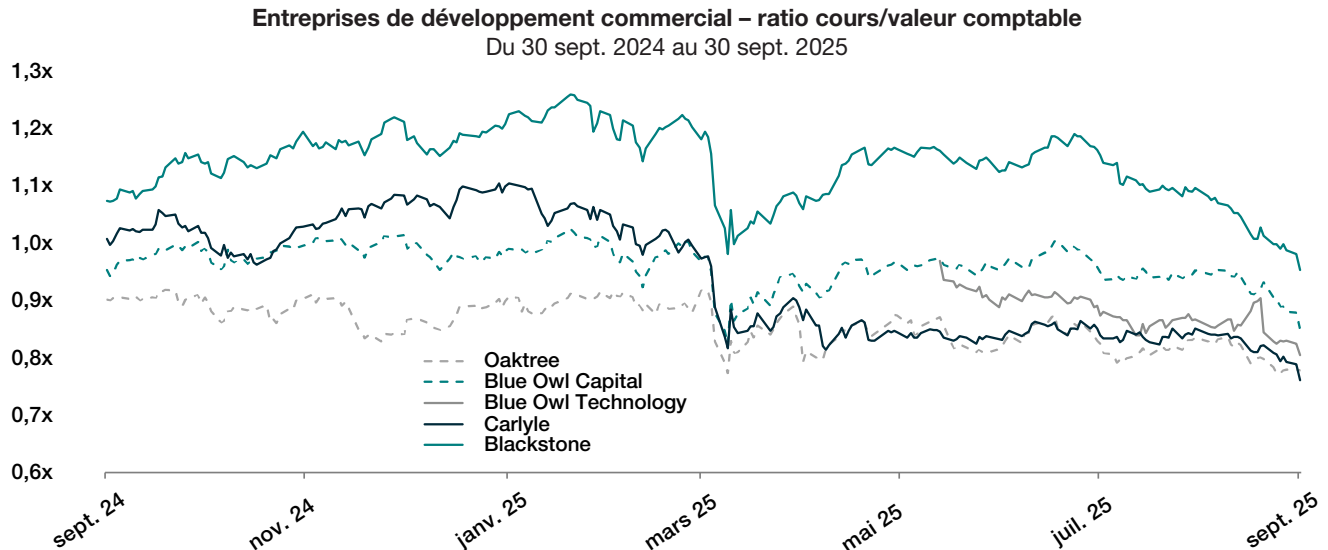
Tout investisseur qui achète un fonds d'investissement « privé » doit partir du principe qu'il finira par fermer. À part contracter des dettes (Aïe?), le fonds ne dispose d'aucun mécanisme pour faire face au rachat. Ce n'est qu'au bout de plusieurs mois, voire plusieurs années, après la fermeture du fonds que les investisseurs découvriront la valeur réelle de leurs investissements.

À l'heure actuelle, une certaine « contagion » se propage dans le secteur canadien des fonds privés. Jusqu'à présent, elle touche principalement l'immobilier, mais elle risque de s'étendre à d'autres actifs. Ce qui a commencé il y a plusieurs années avec les mandats de prêts immobiliers s'est récemment étendu aux fonds hypothécaires privés et aux fonds immobiliers privés, avec quelque 16 milliards \$ d'actifs canadiens déclarés publiquement comme étant perdus¹.

La plupart de ces fonds ont enregistré des résultats d'investissement très solides et linéaires jusqu'à la fermeture. Ces résultats étaient-ils illusoires? Reste à voir si des pertes s'ensuivront. Mais si les actifs sous-jacents pouvaient être vendus au prix déclaré, les fonds ne seraient pas fermés.

Inévitablement, tous les actifs privés détenus dans des fonds d'investissement ouverts, y compris notre [préféré](#), les titres de crédit privés, connaîtront le même sort. Personne ne sait si cela se produira dans quelques mois ou dans quelques années. Tout dépendra de la durée pendant laquelle les investisseurs garderont confiance.

En attendant, si vous rencontrez un vendeur énergique qui tente de vous vendre un fonds de titres de crédit privés, assurez-vous de vérifier la « entreprise de développement commercial » ou « EDC » cotée en Bourse de la société de fonds. Les EDC gérées par le même gestionnaire détiennent souvent les mêmes investissements ou, à tout le moins, sont gérées par la même équipe d'investissement qui applique la même méthode. Récemment, la plupart d'entre elles se sont effondrées et se négocient aujourd'hui entre 5 % et 25 % en dessous de leur « juste valeur » déclarée. Vous devriez demander à tout le moins un petit rabais.



Source : Bloomberg LP. Au 30 septembre 2025. En \$US. Exemples d'entreprises de crédit aux entreprises : Oaktree Specialty Lending Corp., Blue Owl Capital Corp., Blue Owl Technology Finance Corp, Carlyle Secured Lending Inc. et Blackstone Secured Lending Fund. Le ratio cours/valeur comptable correspond au cours de l'action d'un titre par rapport à son actif moins son passif. Blue Owl Technology Finance Corp. a été lancée le 12 juin 2025.

Au-delà de la demi-douzaine de faillites dans le secteur immobilier, le mois dernier a été marqué par la faillite du troisième concessionnaire de voitures d'occasion en importance en Californie et au Texas, l'effacement de près de 6 milliards de dollars de dettes d'un fournisseur de pièces automobiles, une fraude hypothécaire au Canada et une chute de 80 % des obligations du plus grand producteur pétrochimique d'Amérique latineⁱⁱⁱ. On dit que les bonnes choses vont par trois. Les meilleures vont par quatre. Peut-être que les marchés du crédit vont enfin connaître un peu d'animation.

Utiliser les obligations d'entreprises comme « investissement alternatif »

Ainsi, les investissements alternatifs « privés » ne font que remplacer la réalité par une illusion, et les fonds de couverture augmentent davantage le risque que les rendements. Cela signifie-t-il que nous devons accepter le sort de la décennie perdue (ou plus) qui attend inévitablement les actions, en particulier les portefeuilles d'actions qui ressemblent à un indice?

Il existe toutefois un autre genre d'alternative. Selon nous, un portefeuille concentré et hautement convaincant d'obligations d'entreprises, en particulier d'obligations à rendement élevé, géré à l'aide d'une méthode qui met l'accent avant tout sur les entreprises dans lesquelles on investit, constitue le meilleur moyen de reconnaître que tout ne sera pas toujours rose en se ruant aveuglément sur les actions^{iv}. Qui a besoin de tous ces « investissements alternatifs » étranges si un simple portefeuille d'obligations d'entreprises, ou de titres de crédit, peut atteindre le même objectif?

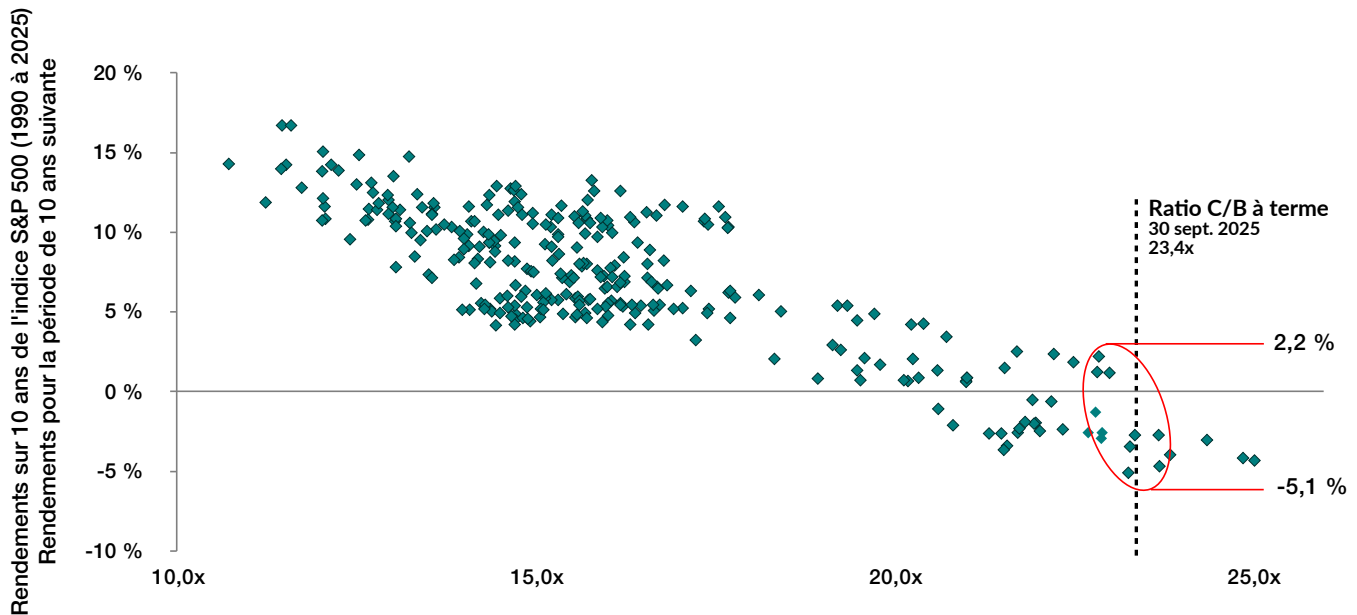
On n'achète pas des titres de crédit pour les marchés haussiers. Les titres de crédit – le crédit public, avec une découverte réelle des prix – est conçu pour les marchés baissiers. C'est l'investissement idéal pour se prémunir contre le risque d'une décennie perdue.

Ces derniers mois, il était facile d'écarter le potentiel de rendement du crédit. Après plusieurs années de rendements similaires à ceux des actions, notre portefeuille phare de titres à revenu fixe, disponible uniquement par une dispense de prospectus (il ne s'agit pas du nom réel du portefeuille, mais vous pouvez tout lire à son sujet [ici](#)), a vu son rendement à l'échéance – un indicateur raisonnable des rendements attendus – baisser jusqu'à atteindre un rendement de près de 10 %. Et qui voudrait se contenter de ce maigre rendement cela alors qu'il est possible de gagner de l'argent avec n'importe quel autre véhicule d'investissement? Le Nasdaq, Les Bitcoins, les actions espagnoles et brésiliennes, les banques canadiennes et toutes ces absurdités sont en hausse. Rien de tout cela n'a de sens, mais cela attire l'attention des gens. Et ils croient donc que les bons moments vont continuer.

Mais c'est dans des moments comme celui-ci que les investisseurs ont le plus besoin des titres de crédit. Compte tenu de la récente appréciation de tous ces actifs différents, quelles sont les implications pour les rendements futurs? Les gens continueraient-ils à acheter s'ils avaient un « rendement à l'échéance »?

Nous avons commencé ce commentaire en soulignant les longues périodes de crise qui peuvent toucher les actions. Nous n'avons pas prédit quand la prochaine se produirait. Le graphique ci-dessous peut servir de guide. Il présente les rendements sur 10 ans de l'indice S&P 500 par rapport à l'évaluation initiale (mesurée par le ratio cours/bénéfice). À partir du ratio actuel de 23,4, toutes les périodes précédentes ont généré un rendement prévisionnel sur 10 ans compris entre -5 % et 2 %. Oui, cela correspond à 100 % des résultats obtenus à partir de la valorisation initiale actuelle.

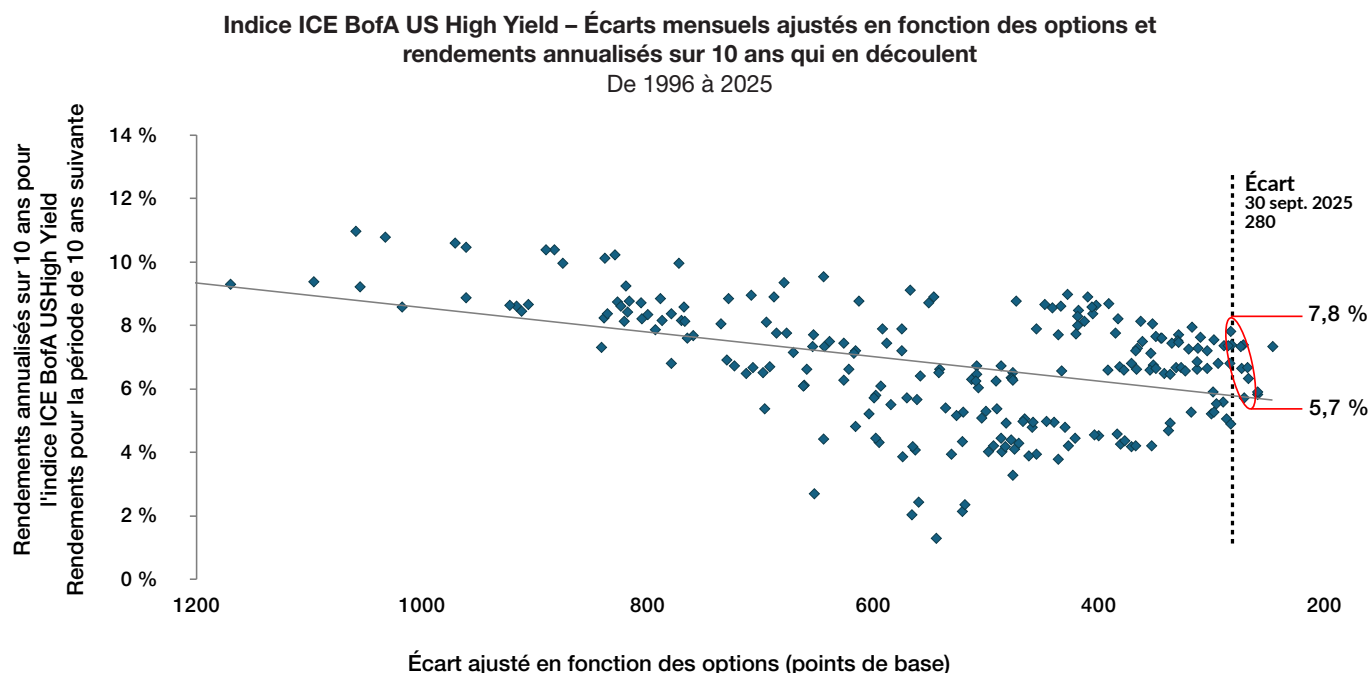
Indice S&P 500 – Rendements à terme sur 10 ans rapport au ratio cours/bénéfice (C/B) sur 1 an
De sept. 1990 à sept. 2025



Source : Bloomberg LP. Au 30 septembre 2025. Rendements totaux en \$US. Le ratio cours/bénéfice (C/B) est un indicateur de valorisation couramment utilisé qui compare le cours de l'action d'une entreprise à son bénéfice par action. Les bénéfices prévisionnels pour les douze prochains mois ont été utilisés dans le calcul du ratio c/b. Les rendements historiques ne préjugent pas des rendements futurs. L'indice S&P 500 est un indice large pondéré en fonction de la capitalisation boursière qui regroupe les 500 actions américaines les plus importantes et les plus largement détenues. Il est impossible d'investir dans l'indice.

Sans vouloir compliquer les choses avec des calculs mathématiques, 2 % et -5 % divisés par 10 donnent... à peu près zéro. Acheter aujourd'hui l'indice S&P 500 revient à acheter une obligation à 10 ans dont le rendement à l'échéance est inférieur à zéro.

Nous pouvons faire le même exercice pour les obligations à rendement élevé, en représentant graphiquement les rendements sur 10 ans par rapport à l'écart de crédit initial. Ce que cela montre, c'est un nuage aléatoire. Enfin, pas tout à fait. Il est évident que si vous achetez des obligations à rendement élevé lorsque les écarts sont supérieurs à 800 points de base (pdb), vous obtiendrez probablement de très bons résultats. Ces occasions se concentrent sur des années qui ne se présentent qu'une fois par décennie. Mais à des niveaux plus bas, les écarts de crédit initiaux n'ont pratiquement aucune valeur pour prédire le rendement à 10 ans. Les résultats ont été meilleurs à 300 pb qu'à 550 pb, ce qui est totalement aléatoire.



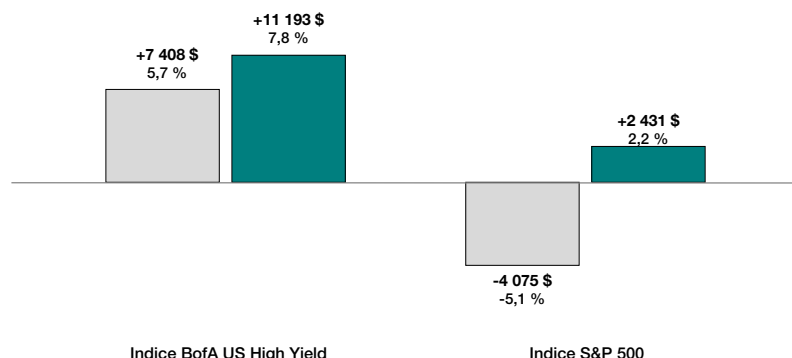
Source, rendements : Bloomberg LP. Source, écarts ajustés en fonction des options : ICE Data Indices, LLC; Federal Reserve Bank of St. Louis. Au 30 septembre 2025. Rendements totaux en \$US. Les rendements historiques ne garantissent pas les résultats futurs. L'écart de rémunération corrigé des effets de la clause de remboursement anticipé correspond à la différence d'écart par rapport à la courbe des taux sans risque des bons du Trésor, ajustée en fonction des options intégrées. L'écart de rémunération corrigé des effets de la clause de remboursement anticipé facilite la comparaison entre des obligations de structures différentes en supprimant l'optionalité. L'écart de rémunération corrigé des effets de la clause de remboursement anticipé de l'indice ICE BofA US High Yield est calculé à partir de l'écart de rémunération corrigé des effets de la clause de remboursement anticipé de chaque obligation composant l'indice, pondérée en fonction de la capitalisation boursière. L'indice ICE BofA US High Yield suit la performance des obligations d'entreprises à haut rendement libellées en \$US et émises publiquement sur le marché intérieur américain. Il est impossible d'investir dans l'indice. La période indiquée est basée sur les données disponibles et vise à fournir un contexte historique suffisant. Les écarts pendant la grande crise financière étaient nettement supérieurs à 1 200 points de base et ne sont pas indiqués dans ce graphique, car il s'agissait de valeurs aberrantes.

Et il y a une raison à cela. Les obligations sont des contrats, et ces contrats ont une échéance, généralement de trois à quatre ans pour les obligations à rendement élevé. À l'échéance, l'argent est remboursé et le produit est réinvesti dans ce que le marché offre à ce moment-là. Sur une période de 10 ans, le rendement des obligations à rendement élevé dépend beaucoup plus de l'endroit où ce produit est réinvesti que de l'engagement pris au départ.

Le prix d'entrée est important, mais il l'est *beaucoup* moins que le prix d'entrée des actions. C'est pourquoi les titres de crédit de vos portefeuilles EdgePoint recherchent l'incertitude et prospèrent dans la volatilité. Les perturbations du marché sont bénéfiques pour vos rendements, car nous cherchons à réinvestir dans des perspectives de plus en plus favorables.

Aux écarts de crédit actuels, les précédents historiques suggèrent un rendement sur 10 ans compris entre 5,7 % et 7,8 %. C'est un monde à part par rapport au rendement nul offert par le S&P 500.

Indice ICE BofA US High Yield vs indice S&P 500
Variations hypothétiques de la valeur d'un investissement de 10 000 \$ sur 10 ans, sur la base du marché actuel
 Au 30 septembre 2025



Scénarios hypothétiques présentés uniquement à des fins de comparaison entre les rendements annualisés à 10 ans historiques les plus élevés et les plus bas pour les investissements dans l'indice ICE BofA US High Yield et l'indice S&P 500 lorsque les écarts et les ratios C/B étaient similaires aux valeurs actuelles, respectivement.

Source, rendements et ratio C/B : Bloomberg LP. Source, écarts ajustés en fonction des options : ICE Data Indices, LLC; Federal Reserve Bank of St. Louis. Au 30 septembre 2025. Rendements totaux en \$US. L'indice ICE BofA US High Yield reproduit le rendement des obligations d'entreprises à rendement élevé libellées en \$US et émises publiquement sur le marché intérieur américain. L'indice S&P 500 est un indice large pondéré en fonction de la capitalisation boursière qui regroupe les 500 actions américaines les plus importantes et les plus largement détenues. Il est impossible d'investir dans les indices.

Mais il y a mieux encore, car notre objectif est que les titres de crédit des portefeuilles EdgePoint enregistrent des rendements bien supérieurs à ceux du marché. Ce n'est pas la première fois que nous devons opérer dans un environnement où les écarts de crédit sont serrés. Comme lors des périodes précédentes, nous recherchons des obligations sous-évaluées émises par des entreprises individuelles qui augmenteront leurs bénéfices et offriront un rendement quel que soit le comportement du marché.

En 2018, alors que les écarts de rendement étaient faibles, nous avons investi dans L Brands Inc., propriétaire de Bath & Body Works et Victoria's Secret^{vi}. L'entreprise était en difficulté, car un tiers de ses magasins se trouvaient dans des centres commerciaux déficitaires. De même, début 2022, nous avons acheté les obligations d'une entreprise appelée Carpenter Technology Corp., un fabricant de superalliages vendus sur le marché final de l'aérospatiale^{vii}. Elle perdait beaucoup d'argent, car Airbus et Boeing avaient fortement réduit leur production d'avions pendant la pandémie.

Depuis ces investissements, L Brands a fermé ses magasins déficitaires et scindé ses activités en deux entreprises cotées en Bourse, qui pouvaient toutes deux facilement assumer la dette totale de l'entreprise fusionnée. Et avec la reprise de la production aéronautique, Carpenter a généré l'année dernière plus de bénéfices que le montant total de sa dette. L Brands et Carpenter sont toutes deux à un cran de la notation « investment grade » (de qualité) et ont généré des taux de rendement interne de 12,1 % et 10,6 % respectivementⁱ. Lorsque nous serons remboursés, nous réinvestirons dans la meilleure occasion disponible. Cette année, nous avons investi dans deux nouvelles entreprises du secteur des « produits de construction », une expression sophistiquée pour désigner les « éléments d'une maison » (comme les baignoires et les portes). Comme beaucoup d'autres, ces entreprises ont vu leur cyclicité habituelle s'effondrer pendant la pandémie de COVID-19. La construction de maisons neuves et les réparations et rénovations ont généralement deux cycles opposés : les gens achètent une nouvelle maison ou rénovent leur ancienne maison, mais pas les deux. Avec le boom et le ralentissement étrange de la période pandémique, les deux cycles se sont récemment superposés.

Au 30 septembre 2025. Rendement annualisé total en \$CA. Le taux de rendement interne (TRI) est un rendement pondéré en fonction de la valeur monétaire qui tient compte du moment et de l'ampleur des flux de trésorerie liés à un placement et qui représente le rendement réel d'un placement. Les TRI indiqués correspondent à la période de détention du titre dans le Portefeuille mondial de fonds de revenu et de croissance EdgePoint.

Rendements totaux annualisés, nets de frais (à l'exclusion des frais de conseil), en dollars canadiens. Au 30 septembre 2025.

Portefeuille mondial de fonds de revenu et de croissance EdgePoint, série F – Depuis sa création (17 novembre 2008) : 11,35 %, 15 ans : 10,40 %, 10 ans : 8,30 %, 5 ans : 10,49 %, 3 ans : 13,64 %, 1 an : 10,95 %, depuis le début de l'année : 9,99 %.

La série F est offerte aux investisseurs dans le cadre d'une entente de frais/frais de conseil et n'exige pas qu'EdgePoint engage des frais de distribution sous forme de commissions de suivi aux courtiers.



À notre avis, la pénurie chronique de logements dans toute l'Amérique du Nord signifie que l'activité de construction devra reprendre tôt ou tard. Les constructeurs trouveront des solutions pour rendre les logements plus abordables, même si cela implique de construire des maisons plus petites que celles qui étaient courantes au cours de la dernière décennie. Si nous avons raison et que la construction reprend, les deux obligations afficheront de très bons résultats. Si nous avons tort, vous finirez par avoir besoin d'un nouveau bain.

Fin alternative

Nous savons tous que les marchés boursiers peuvent dégringoler. Ce n'est pas toujours facile. Mais nous savons aussi que nous devons gagner de l'argent même *lorsque* les actions sont en baisse. Cela a stimulé la demande d'« investissements alternatifs » : fonds spéculatifs, actifs privés et tous ces produits truffés de manigances présentées comme des moyens d'éliminer les risques, mais qui, dans de nombreux cas, ne font que créer davantage de failles pour les dissimuler.

Les investisseurs n'ont besoin d'aucun de ces produits. Nous estimons qu'un portefeuille simple d'obligations d'entreprises, en particulier d'obligations d'entreprises à rendement élevé, soigneusement étudié et sélectionné avec prudence, est la solution idéale pour traverser le prochain marché baissier des actions. Il s'agit d'une catégorie d'actifs qui prospère dans l'incertitude et tire parti de la volatilité. Le prix peut fluctuer, mais c'est ainsi que vous savez qu'il est réel. Lorsque les actions semblent instables, c'est la seule alternative valable.

ⁱ Source : Bloomberg LP. Au 31 décembre 2024. Rendements annualisés totaux en \$US. Les fonds de couverture sont représentés par l'indice Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund, un indice large pondéré en fonction des actifs des fonds de couverture dans lesquels il est possible d'investir. Il est impossible d'investir dans cet indice.

ⁱⁱ Source : Tim Kiladze, « Centurion Apartment REIT, un fonds privé de 7,9 milliards \$, limite considérablement les rachats des investisseurs », *TheGlobeAndMail.com*, 15 septembre 2025.

ⁱⁱⁱ Source, concessionnaire : Jacob Adelman, « Les banques américaines ont ignoré les signaux d'alerte concernant Tricolor. Aujourd'hui, leurs pertes s'accumulent. » *Barrons.com*, 6 octobre 2025. Source, fournisseur de pièces automobiles : Saeed Azhar, Anirban Sen, Mike Spector et Shivansh Tiwary, « U.S. Banks Missed Warning Signs on Tricolor. Now, Their Losses Are Adding Up. », *Reuters.com*, 29 septembre 2025. Source, fraude hypothécaire : Ari Altstedter, « Hamptons of Canada Is Ensnared in Alleged Mortgage Fraud Scheme », *Bloomberg.com*, 30 septembre 2025. Source, producteur pétrochimique : Giovanna Bellotti Azevedo, « Braskem Bonds Crash 80% as Creditors Blindsided by Sudden Crisis », *Bloomberg.com*, 30 septembre 2025.

^{iv} Les obligations à rendement élevé sont toutes celles notées BB/Ba ou moins par une agence de notation de crédit.

^v Le rendement à l'échéance correspond au rendement total attendu d'une obligation si elle est détenue jusqu'à son échéance et si les paiements de coupons sont réinvestis au rendement à l'échéance. Le rendement à l'échéance est exprimé sous forme de taux de rendement annuel.

^{vi} Au 30 septembre 2025, les titres de Bath & Body Works Inc. (anciennement L Brands Inc. au moment de l'achat initial) étaient détenus dans le Portefeuille mondial de fonds de revenu et de croissance EdgePoint et le Portefeuille canadien de fonds de revenu et de croissance EdgePoint. Les informations sur le titre ci-dessus sont fournies uniquement à titre d'illustration de la méthode d'investissement d'EdgePoint et ne constituent en aucun cas un conseil en investissement. Elles ne sont pas représentatives de l'ensemble du portefeuille et ne garantissent pas les rendements futurs. Le Groupe de placements EdgePoint inc. peut acheter ou vendre des positions sur le titre ci-dessus.

^{vii} Au 30 septembre 2025, les titres de Carpenter Technologies Corp. 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 informations sur le titre ci-dessus sont fournies uniquement à titre d'illustration de la méthode d'investissement d'EdgePoint et ne constituent en aucun cas un conseil en investissement. Elles ne sont pas représentatives de l'ensemble du portefeuille et ne garantissent pas les rendements futurs. Le Groupe de placements EdgePoint inc. peut acheter ou vendre des positions sur le titre ci-dessus.

Les investissements dans les fonds communs de placement peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus et l'aperçu du fonds avant d'investir. Vous pouvez en obtenir un exemplaire auprès de votre conseiller financier ou à l'adresse www.edgepointwealth.com. Sauf indication contraire, les taux de rendement pour les périodes supérieures à un an sont des rendements totaux composés annuels historiques, nets de frais, y compris les variations de la valeur unitaire et le réinvestissement de toutes les distributions, et ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de distribution ou des frais facultatifs, ni de l'impôt sur le revenu payable par tout détenteur de titres, qui auraient réduit les rendements. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et les performances passées peuvent ne pas se reproduire. Il ne s'agit pas d'une offre d'achat. Les fonds communs de placement ne peuvent être achetés que par l'intermédiaire d'un courtier agréé et ne sont disponibles que dans les juridictions où ils peuvent être légalement proposés à la vente. Ce document n'est pas destiné à fournir des conseils juridiques, comptables, fiscaux ou d'investissement spécifiques. L'information contenue dans ce document a été obtenue de sources jugées fiables ; cependant, EdgePoint n'assume aucune responsabilité pour les pertes, directes, spéciales ou consécutives, découlant de l'utilisation de cette information. Les avoirs du portefeuille sont susceptibles de changer. Les fonds communs de placement EdgePoint sont gérés par le Groupe de placements EdgePoint inc. qui est une partie liée à Gestion de patrimoine EdgePoint inc. EdgePoint® et Des gens d'affaires qui achètent des entreprises^{MC} sont des marques déposées du Groupe de placements EdgePoint Inc.