



Une seule direction possible

Par Derek Skomorowski, analyste des placements

En jouant ma première partie de golf de la saison 2021, je n'ai pu m'empêcher de me remémorer la vie avant les protocoles de sécurité liés à la COVID (tout en notant que, honnêtement, cela ne me dérangerait pas que certains d'entre eux demeurent en place même après la disparition du virus).

Si vous n'avez pas visité un terrain de golf au cours des 18 derniers mois, vous ne savez peut-être pas que les experts ont rapidement reconnu que les machines lavant les balles constituaient un risque de contagion caché, et elles ont donc disparu. J'ai hâte de jouer à nouveau avec une balle de golf propre.

De plus, il est interdit de retirer le drapeau, ce qui ne semblait pas être un inconvénient majeur, avant que je ne le frappe assez souvent pour développer une certaine rancune.

Certains parcours ont même retiré les blocs de couleur des départs, invoquant des « points de contact ». Comme je ne connais pas de joueurs qui lèchent le tee avant de s'élancer, cette règle m'a apparu un peu étrange.

D'un autre côté, le fait que chaque joueur conduise sa propre voiturette de golf est un luxe absolu. Personne n'aime faire courir son partenaire de jeu pour une balle à 100 mètres dans la mauvaise direction pendant que sa balle est confortablement placée sur l'allée. Finalement, le fait d'espacer les départs de 10 minutes signifie que vous passez beaucoup moins de temps à vous tourner les pouces en attendant que le groupe précédent quitte le vert. Je ne sais pas comment cela empêche la propagation de la COVID, mais cela permet de faire avancer le jeu.

Si vous n'êtes pas un adepte du golf, il existe des aspects similaires de la vie quotidienne que vous pourriez trouver plus pertinents. Je suis sûr que beaucoup d'entre vous attendent avec impatience d'assister à leur prochain concert ou à leur prochaine réunion de famille, mais d'autres aspects de « l'arrêt de la propagation » sont plutôt agréables. À mon avis, les « poing contre poing » au lieu des poignées de main et le fait de ne plus entasser 18 personnes dans l'ascenseur peuvent devenir des éléments permanents. Au bureau, nous avons une règle nous empêchant de prendre le métro qui est une bénédiction. En fait, votons pour que les deux mètres d'espace personnel restent une simple courtoisie.

Tout comme les avantages et les inconvénients des protocoles visant à enrayer la pandémie, les avantages et les inconvénients de ce que les banques centrales essaient de faire pour tenir la volatilité en échec sont assez évidents. Les dépôts exagérés auprès des banques devraient bénéficier d'une économie ralentie par la pandémie de COVID, je suppose, mais il est difficile d'imaginer que les conséquences seront très agréables de l'autre côté.

Un article récent du Wall Street Journal décrit un effet secondaire particulier de la politique des banques centrales qui achètent autant d'obligations du Trésor et d'obligations hypothécaires que possible¹. En raison de l'argent nouvellement imprimé qui inonde le système, les banques hésitent aujourd'hui à accepter des dollars supplémentaires, car elles ne sont pas convaincues que prêter l'argent serait une entreprise rentable de l'autre côté de la crise.

Banks to Companies: No More Deposits, Please

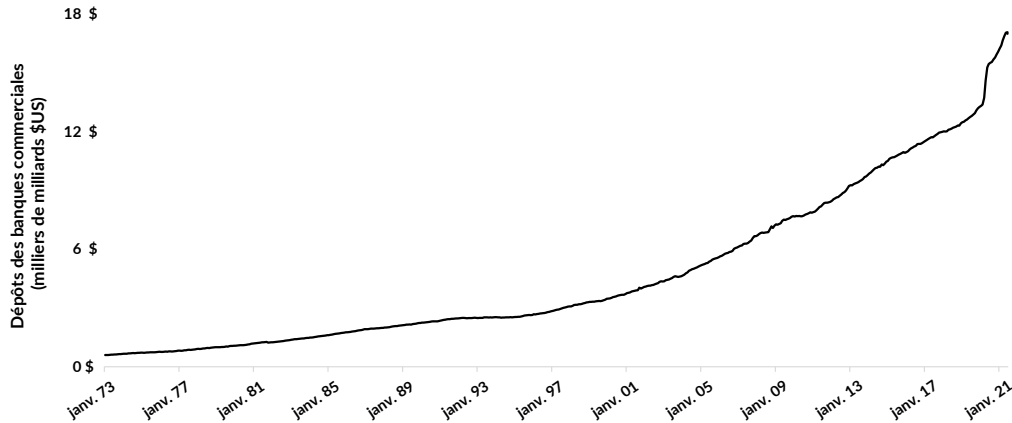
Some banks, awash in deposits, are encouraging corporate clients to spend the cash on their businesses or move it elsewhere

Source : Nina Trentmann et David Benoit, « Banks to Companies: No More Deposits, Please » WSJ.com, The Wall Street Journal, 9 juin 2021. <https://www.wsj.com/articles/banks-to-companies-no-more-deposits-please-11623238200>.

Lorsque la Réserve fédérale – ou d'autres banques centrales similaires – fait apparaître des dollars numériques pour acheter des obligations d'État, ces dollars se retrouvent inévitablement dans le système bancaire. Les derniers cadeaux d'une valeur de 1 900 milliards \$US comprenaient des chèques d'une valeur de 1 400 \$US (ou environ) qui ont été parachutés par hélicoptère dans l'économieⁱⁱ. La Réserve fédérale a imprimé les dollars, et les consommateurs ont reçu les chèques. Que ces chèques soient déposés directement, ou dépensés en épicerie, jouets ou McDonald's en cours de route, à moins qu'ils ne soient retirés en espèces, ces dollars sont instantanément devenus un dépôt dans une banque.

Total des dépôts des banques commerciales américaines

Du 1^{er} janv. 1973 au 30 juin 2021

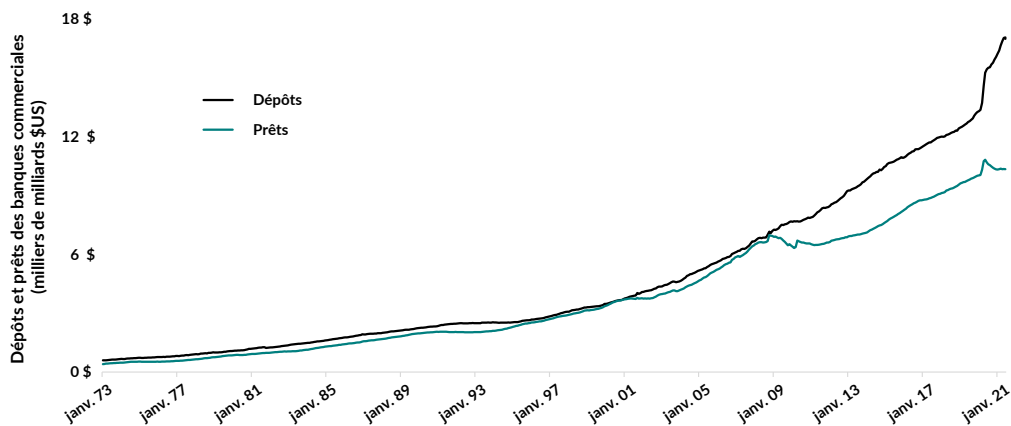


Source : Banque de la Réserve fédérale de Saint-Louis, Conseil des gouverneurs du Système de la Réserve fédérale (É.-U.). « Deposits, All commercial Banks » <https://fred.stlouisfed.org/series/DPSACBW027SBOG#0>.

La collecte de dépôts a un coût et, compte tenu de la réglementation de l'après 2008/09 destinée à consolider les bilans des grandes banques, les plus grandes banques américaines – JP Morgan et Bank of America en particulier – sont réellement incitées à ne pas se développer. Une fois qu'un dépôt a été effectué dans une banque, les choix de cette dernière quant à l'utilisation de l'argent sont limités. Idéalement, elle le prêterait aux entreprises et aux consommateurs, et il fut un temps, il y a dix ans, où près de 100 % des dépôts allaient à ces emprunteurs. Ce n'est plus le cas aujourd'hui. En effet, plus la Fed imprime, plus l'écart entre les dépôts et les prêts augmente. Et cet écart fait largement grimper le prix des actifs.

Total des dépôts des banques commerciales américaines par rapport aux prêts

Du 1^{er} janv. 1973 au 30 juin 2021



Sources: Federal Reserve Bank of St. Louis, Board of Governors of the Federal Reserve System (US). "Deposits, All commercial Banks." <https://fred.stlouisfed.org/series/DPSACBW027SBOG#0>; "Loans and Leases in Bank Credit, All Commercial Banks." <https://fred.stlouisfed.org/series/TOTLL>.

Donc, comme mentionné, dans l'esprit d'être un opportuniste égal, tout comme trouver le bon et le mauvais dans les protocoles de sécurité liés à la COVID, couvrons le bon et le mauvais de la politique folle de la banque centrale. Le bon côté, c'est sans aucun doute l'incroyable vigueur de l'économie. Dans tous nos portefeuilles, les bénéfices des entreprises ont été phénoménaux. On ne sait pas ce qui se passera lorsque les mesures de relance s'atténueront, mais en dehors d'une résurgence de COVID, si je devais deviner (à en juger par la file d'attente d'une heure devant chaque Winners que je vois), le consommateur ne fait que commencer.

Le revers de la médaille, cependant, est de trouver un moyen de gagner de l'argent en tant qu'investisseur à revenu fixe.

S'il y a une chose dont nous pouvons être sûrs, c'est que gagner de l'argent au cours des 30 prochaines années sera beaucoup plus difficile que ces 30 dernières années. L'époque des rendements à deux chiffres, quasi universels, est révolue. Et il est difficile de ne pas regarder avec envie l'environnement de rendement généreux dont disposaient les investisseurs dans les années 1980 et 1990. Aujourd'hui, les ratios cours/bénéfice à un chiffre sur les grandes entreprises et les taux d'intérêt à deux chiffres sur les obligations d'État sont aussi rares qu'une licorne.

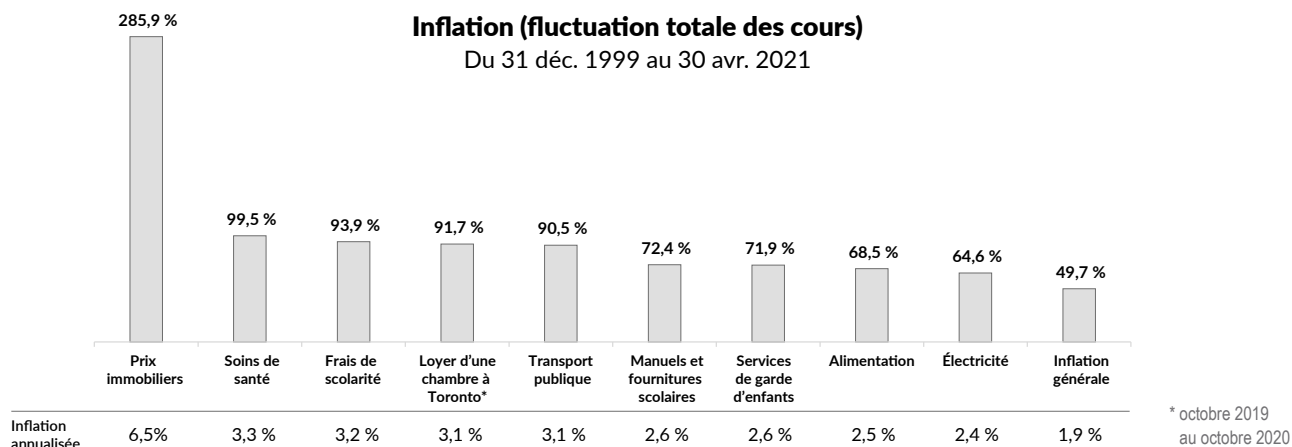
Nous avons déjà affirmé par le passé que l'esprit n'est pas fait pour comprendre les intérêts composés, et si la différence entre 10 % et 2 % – le rendement des obligations d'État à 30 ans d'hier et d'aujourd'hui – ne semble pas insurmontable. Les taux d'intérêt d'aujourd'hui transforment les objectifs d'investissement de la prochaine génération d'une taupinière en une montagne.

Rendement d'un investissement de 100 000 \$CA dans des obligations à 30 ans du gouvernement du Canada à la fin du terme

	30 juin 1991	30 juin 2021
Rendement des obligations à 30 ans	10 %	2 %
Placement initial	100 000 \$	100 000 \$
Valeur à la fin de la période de 30 ans	1 750 000 \$	180 000 \$
Retour sur investissement (\$)	1 650 000 \$	80 000 \$

Source : Bloomberg LP. Les rendements des obligations à 30 ans du gouvernement du Canada ont été utilisés. Les chiffres ci-dessus ont été arrondis pour des raisons de simplicité.

Aujourd'hui, les obligations à long terme ne sont pas un moyen de se constituer un patrimoine. Elles peuvent donner de bons résultats à court terme, mais d'ici à ce qu'elles arrivent à échéance, les obligations d'État à 30 ans qui rapportent 2 % vont produire un rendement de 2 % pendant 30 ans. Si une catégorie d'actif ne peut pas accomplir la simple tâche de maintenir le pouvoir d'achat de votre épargne par rapport à tout ce que vous pourriez vouloir acheter à l'avenir, il ne s'agit pas d'un bon véhicule d'investissement.



Au 30 avril 2021. Source : frais de scolarité, soins de santé, nourriture, transport public, électricité, garde d'enfants, manuels scolaires : Statistique Canada, L'indice des prix à la consommation. https://www150.statcan.gc.ca/t1/tb1/fr/tv.action?pid=1810000501&request_locale=fr. Source, prix des maisons : Teranet Inc, Banque Nationale du Canada, Indice des prix des maisons. <https://housepriceindex.ca/#maps=c11>. Source, loyer : Société canadienne d'hypothèques et de logement, Portail d'information sur le marché du logement. <https://www03.cmhc-schl.gc.ca/hmpip-pimh/en#Profile/1/1/Canada>.

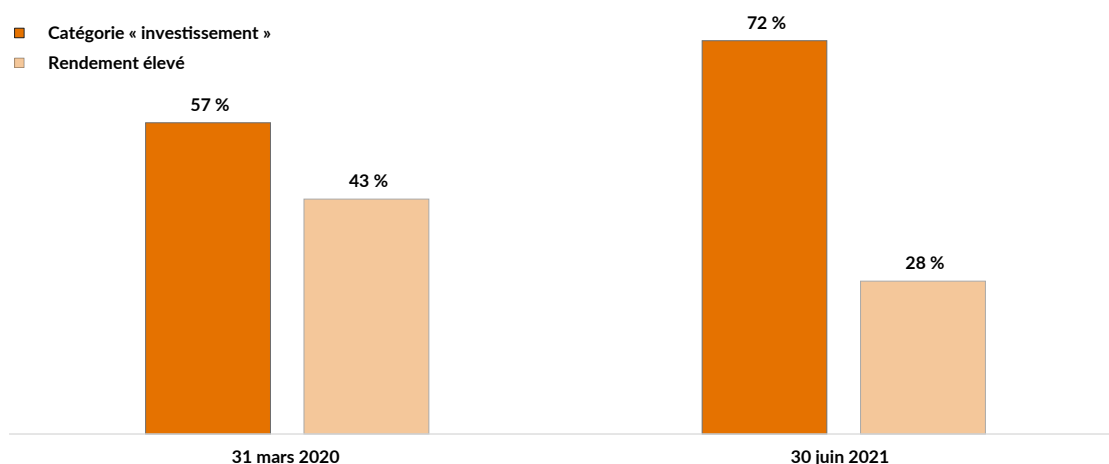
Lors de la journée Cymbria de cette année, nous avons discuté de la flexibilité de notre méthode d'investissement. C'est cette flexibilité qui nous permet de nous adapter aux différents marchés, d'examiner les différentes catégories d'actif sans nous enfermer dans une géographie, une taille, un secteur ou une notation spécifique, qui nous permet d'envisager les trente prochaines années avec optimisme plutôt qu'avec pessimisme. C'est la souplesse nécessaire pour faire ce que ferait un homme d'affaires.

Dans nos portefeuilles équilibrés, lorsque les obligations d'État sont positionnées pour ne presque rien rapporter, la dernière chose que nous voulons faire est d'immobiliser ces taux d'intérêt. Être un prêteur à long terme aujourd'hui est tout risque et aucune récompense.

Mais les actions de la politique de la Réserve fédérale qui tente d'immuniser la population contre la réalité se sont traduites par une solide amélioration des caractéristiques fondamentales des sociétés de notre portefeuille. Pourtant, des occasions demeurent. Alors que de nombreuses entreprises initialement touchées (ou perçues comme telles) par le début de la pandémie se sont rétablies, d'autres continuent d'éprouver de la difficulté et de perdre la faveur des investisseurs. Les casinos, cinémas, restaurants et événements ne font que commencer à se rétablir. Les chaînes d'approvisionnement des secteurs de l'automobile et de l'aérospatiale sont en plein désarroi, et les gens ont un mauvais goût dans la bouche par suite d'une expérience récente dans le secteur pétrolier.

En dehors de ces secteurs, grâce à l'amélioration des flux de trésorerie et à la facilité d'accès au financement, l'accélération du remboursement de la dette a permis aux émetteurs de titres à rendement élevé de nous rendre la monnaie de notre pièce. Combinée à des ventes opportunistes à des prix exagérés, notre exposition au secteur des titres à rendement élevé a beaucoup diminué depuis les creux de mars 2020.

Répartition des titres à revenu fixe du Portefeuille canadien de fonds de revenu et de croissance EdgePoint



Les obligations de catégorie « investissement » sont des dettes notées BBB ou plus, tandis que les obligations à rendement élevé sont des dettes notées moins de BBB.

Conscients, comme toujours, qu'une partie du rôle de nos portefeuilles équilibrés consiste à amortir la baisse en période de volatilité, les produits des ventes et des échéances d'obligations à rendement élevé ont été alloués à notre portefeuille d'obligations de qualité « poudre sèche », qui attend avec impatience une nouvelle secousse sur les marchés. Même avec notre positionnement défensif, la composante à revenu fixe de nos portefeuilles équilibrés peut atteindre un rendement à l'échéance plus élevé que tout ce qui ressemble à l'indice ICE BofA Canada Broad Market (suivi par la plupart des autres portefeuilles équilibrés) tout en maintenant une durée moyenne nettement plus courte.

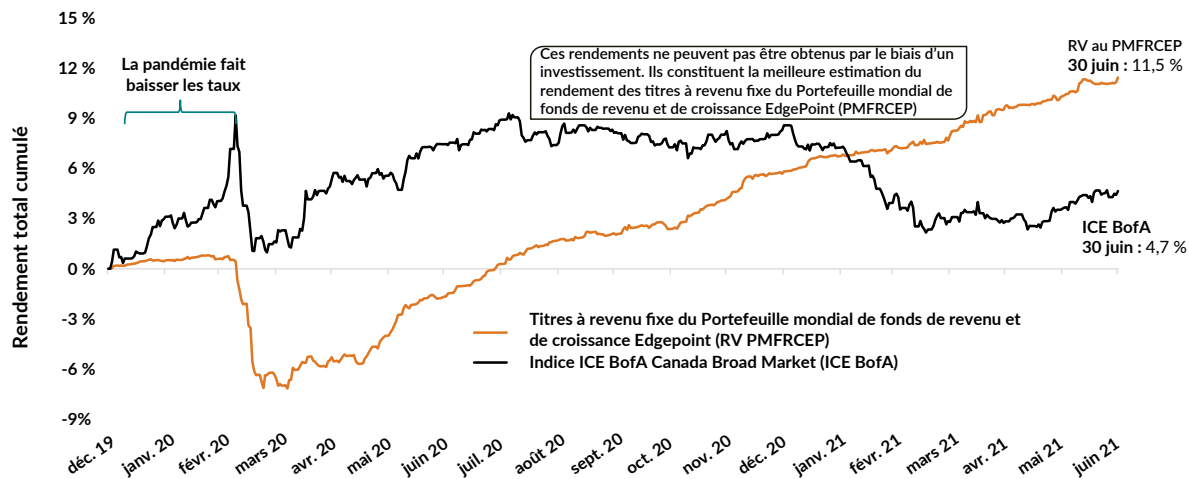


Au 30 juin 2021	Rendement à l'échéance	Duration (années)
Portefeuille mondial de fonds de revenu et de croissance EdgePoint	2,56 %	1,88
Portefeuille canadien de fonds de revenu et de croissance EdgePoint	2,48 %	1,79
Indice ICE BofA Canada Broad Market	1,62 %	8,16

Source : Bloomberg LP. Tous les chiffres relatifs au rendement à l'échéance et à la durée sont en date du 31 juin 2021. La durée est une mesure de la sensibilité du prix d'un instrument de dette à une variation des taux d'intérêt. Plus la durée est élevée, plus le prix d'une obligation est sensible aux variations des taux d'intérêt. Le rendement à l'échéance est le rendement total anticipé d'une obligation si elle est conservée jusqu'à son échéance et que les paiements de coupon sont réinvestis au rendement à l'échéance. Le rendement à l'échéance est exprimé en taux de rendement annuel. L'indice ICE BofA Canada Broad Market reproduit le rendement des titres de créance de catégorie « investissement » émis publiquement sur le marché intérieur canadien. 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 entraîner des périodes où notre rendement diffère considérablement de celui de l'indice. D'autres facteurs tels que la qualité du crédit, le type d'émetteur et le rendement peuvent avoir un impact sur la comparabilité des titres à revenu fixe par rapport à l'indice.

Cette courte durée est importante, car elle nous donne une énorme flexibilité pour profiter de la prochaine occasion de placement, qu'elle provienne d'une hausse des taux d'intérêt globaux ou d'un élargissement des écarts de crédit. Si l'économie se retourne et que les banques centrales cessent d'injecter de l'argent gratuit, nos investisseurs doivent considérer la volatilité qui s'ensuit comme un cadeau pour les rendements futurs.

Rendement des titres à revenu fixe EdgePoint par rapport à l'indice ICE BofA Canada Broad Market Du 31 déc. 2019 au 30 juin 2021



Source : FactSet Research Systems Inc. En date du 30 juin 2021. Les rendements de l'indice ICE BofA Canada Broad Market Index sont en dollars canadiens et les rendements d'EdgePoint sont en monnaie locale. Les deux rendements sont des rendements totaux. L'indice ICE BofA Canada Broad Market Index a atteint son point le plus bas après la baisse liée à la pandémie de COVID-19 le 26 mars 2020. Les chiffres de rendement des titres à revenu fixe du Portefeuille mondial de fonds de revenu et de croissance EdgePoint sont présentés à des fins d'illustration seulement et ne sont pas représentatifs du rendement futur. Ils ne sont pas censés représenter les rendements d'un fonds à revenu fixe réel, car ils ne peuvent pas être obtenus par le biais d'un investissement. Les chiffres de rendement des titres à revenu fixe du Portefeuille mondial de fonds de revenu et de croissance EdgePoint sont bruts de frais, en monnaie locale et sont des approximations calculées à partir des données sur les avoirs en fin de journée (les cours réels ne sont pas saisis). L'indice ICE BofA Canada Broad Market reproduit le rendement des titres de créance de catégorie « investissement » émis publiquement sur le marché intérieur canadien. 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 entraîner des périodes où notre rendement diffère considérablement de celui de l'indice. D'autres facteurs tels que la qualité du crédit, le type d'émetteur et le rendement peuvent avoir un impact sur la comparabilité des titres à revenu fixe par rapport à l'indice.

Le coût de cette gestion de l'argent est que nous n'avons aucune idée du moment où la prochaine période de volatilité pourrait survenir, et si nous sommes à plusieurs années de la prochaine grande occasion, nous allons laisser beaucoup d'argent sur la table.

Portefeuille de revenu variable EdgePointⁱⁱⁱ

S'il y a une leçon à tirer de l'expérience des 18 derniers mois, c'est la bonne performance des obligations à rendement élevé à travers les cycles du marché. Selon nous, la meilleure façon de générer des rendements attrayants sur les titres à revenu fixe au cours des 30 prochaines années est notre Portefeuille de revenu variable EdgePoint, un portefeuille qui peut continuellement rechercher les meilleures occasions, même si cela signifie qu'il pourrait connaître un déclin à court terme plus important qu'un fonds à plus faible rendement la prochaine fois que les marchés seront frappés par une pandémie.

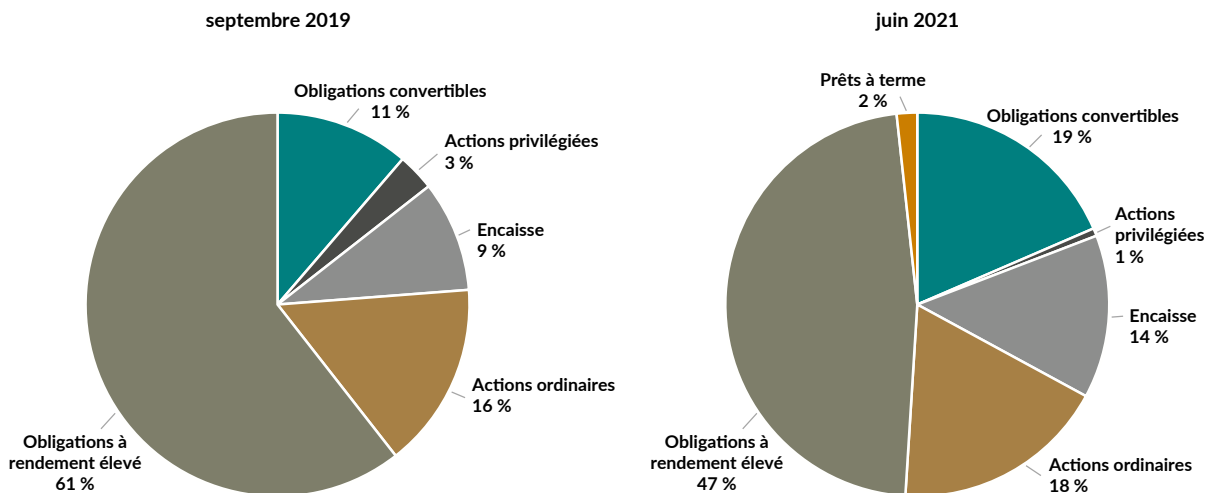
Comme toujours avec les obligations à rendement élevé, ces périodes de volatilité sont beaucoup moins graves qu'avec un portefeuille d'actions pur et sont un cadeau à la fois pour les investisseurs nouveaux et existants, car les coupons d'intérêt et les échéances du principal sont réinvestis à des prix de plus en plus attrayants.

Nous sommes plus enthousiastes que jamais quant aux perspectives des obligations à rendement élevé que nous détenons, et les caractéristiques fondamentales des entreprises auxquelles nous prêtons continuent de surprendre à la hausse. Dans la mesure où nous nous éloignons des obligations à rendement élevé, ce sera pour améliorer les caractéristiques du portefeuille global. Mais nous ne nous limitons pas non plus à investir dans cette catégorie d'actif. Et aussi bons que soient les caractéristiques fondamentales des entreprises et que les banques centrales continuent de pulvériser de l'argent, les paiements de coupon de nos obligations à rendement élevé ne peuvent pas augmenter.

C'est pourquoi l'un des terrains de chasse les plus fructueux pour notre portefeuille cette année s'est trouvé dans le secteur des obligations convertibles, une catégorie d'actif dont la valeur est presque risible compte tenu du niveau de négociation des obligations à rendement élevé les plus populaires. Ces titres uniques se comportent comme une obligation et présentent les caractéristiques typiques de protection contre la baisse, tout en offrant l'option supplémentaire de pouvoir être « convertis » en actions d'une société si l'action dépasse un certain niveau.

Avec les obligations convertibles d'aujourd'hui, non seulement nous obtenons un rendement attrayant dans un monde caractérisé par des taux d'intérêt à court terme nuls, mais si l'économie reste aussi dynamique qu'elle le semble et que ce dynamisme se répercute sur nos entreprises, nous avons une chance réelle de gagner beaucoup plus. Notre exposition de dettes convertibles dans le Portefeuille de revenu variable EdgePoint est passée de 11 % à 19 % au cours des 18 derniers mois, et nous avons un certain nombre de transactions intéressantes en attente qui pourraient bien augmenter le poids de notre investissement à court terme.

Répartition du Portefeuille de revenu variable EdgePoint





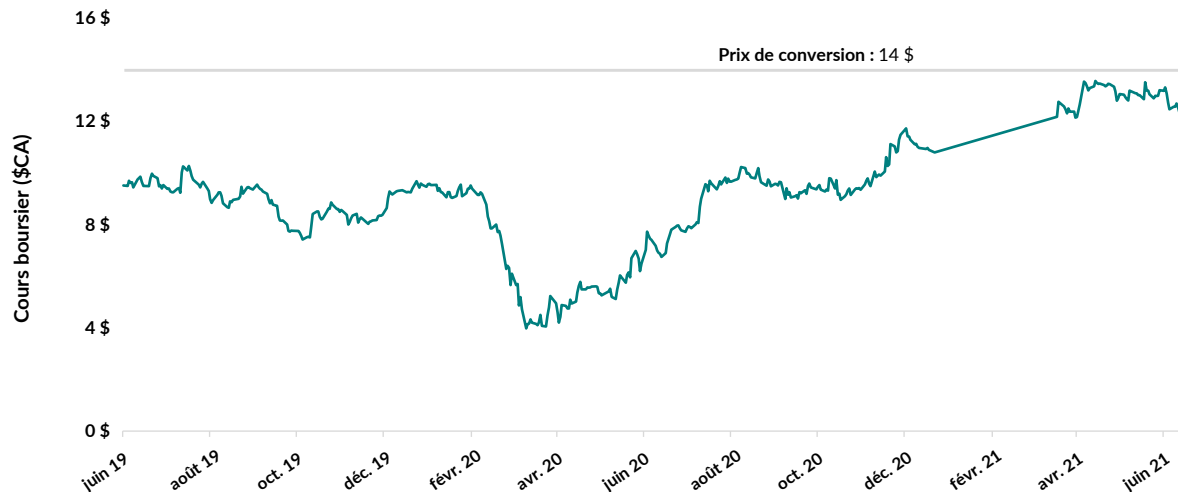
Un exemple détenu à la fois dans nos portefeuilles équilibrés et dans Portefeuille de revenu variable EdgePoint est celui des obligations Mullen Group d'un taux de rendement de 5,75 % échéant en novembre 2026. Cette société exploite l'un des plus grands réseaux de camionnage, de logistique et d'entreposage du dernier kilomètre dans l'Ouest canadien et en Ontario. Elle exploite également une division de services pétroliers et gaziers qui, il y a quelques années, aurait généré les deux tiers des revenus de l'entreprise, mais qui a depuis lutté contre la récession. Prêter de l'argent à Mullen a été une décision simple; l'entreprise possède des biens immobiliers dans tout le pays dont la valeur est estimée supérieure à la valeur de sa dette.

En plus de compter sur un excellent profil de crédit, le groupe Mullen a également construit une excellente entreprise – une société que tout homme d'affaires rationnel voudrait posséder. L'entreprise est dotée d'une excellente équipe de gestion et d'un fort actionariat d'initiés (le fondateur et PDG possède des actions d'une valeur d'environ 60 millions \$^{iv}), qui a su profiter des ralentissements économiques à maintes reprises pour accroître la valeur pour les actionnaires. L'activité dominante de la société dans le domaine du transport routier du dernier kilomètre a bénéficié de la croissance du commerce électronique et de l'inventaire juste à temps, et a le couple supplémentaire d'augmenter la rentabilité dans une éventuelle reprise du pétrole et du gaz.

Ayant réalisé notre investissement dans Mullen lors de la nouvelle émission en juin 2019, nous avons vu la valeur de l'option dans les obligations convertibles dès le début. Ce que nous n'avons pas observé, c'est une pandémie. Pourtant, ce parcours cahoteux a été une bénédiction déguisée, car tant la société que nos portefeuilles ont profité du malaise. L'équipe de direction de Mullen s'est mise au travail pour acquérir quatre sociétés différentes tout en rachetant des actions et en réduisant les actions en circulation de près de 8 %.

Cours de l'action de Mullen Group Ltd. cours boursier

Du 14 juin 2019 au 30 juin 2021

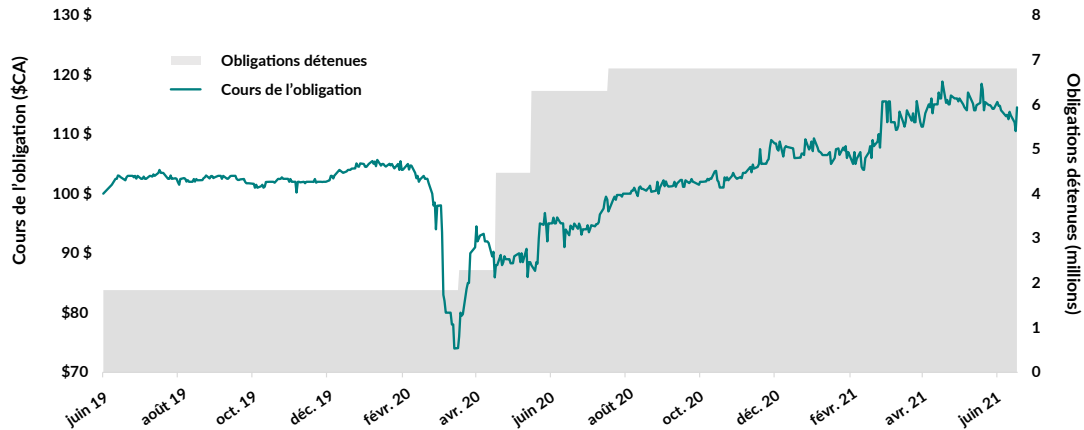


Source : Bloomberg LP. En \$CA. Le 14 juin 2019 a été choisi comme début de la période, car il s'agit de la date de lancement de Mullen Group Ltd, 5,75 %, échéance 2026/11/30.

Nous nous sommes mis au travail en triplant la quantité d'obligations que nous possédions dans le Portefeuille à revenu variable EdgePoint, faisant passer la pondération du portefeuille de 2,2 %^v à 5,1 %^{vi} au printemps dernier, à un rendement proche de 10,0 %.

Mullen Group Ltd., 5,75 %, arrivant à échéance le 2026/11/30 prix vs obligations détenues dans le Portefeuille de revenu variable EdgePoint

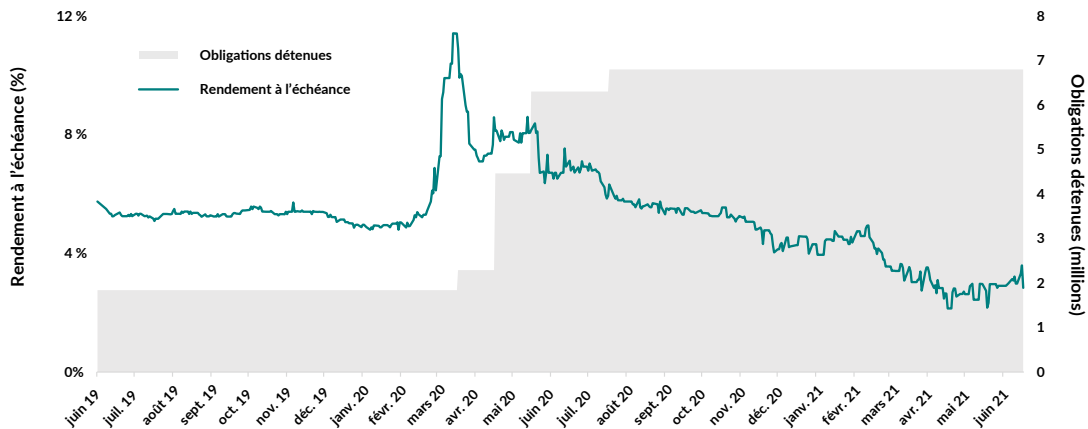
Du 14 juin 2019 au 30 juin 2021



Source : Bloomberg LP. Le 14 juin 2019 a été choisi comme début de la période, car c'est la date de lancement de Mullen Group Ltd, 5,75 %, échéance 2026/11/30.

Mullen Group Ltd., 5,75 %, arrivant à échéance le 2026/11/30 rendement à l'échéance vs obligations détenues dans le Portefeuille de revenu variable EdgePoint

Du 14 juin 2019 au 30 juin 2021



Source : Bloomberg LP. Le 14 juin 2019 a été choisi comme début de la période car c'est la date de lancement de Mullen Group Ltd, 5,75 %, échéance 2026/11/30.

Après avoir déjà généré un rendement sur la période de détention de 33,4 %, notre enthousiasme pour la position n'a fait que croître. En combinant la valeur que nous avons constatée dans l'activité de logistique courte distance en juin 2019, les améliorations de la valeur apportées au cours des 18 derniers mois et la possibilité réelle d'un regain d'activité dans le secteur pétrolier, les perspectives pour Mullen sont brillantes. Les obligations rapportent aujourd'hui 2,8 % à l'échéance - parmi les plus bas du portefeuille - mais l'action se situe à 13,36 \$^{vi}, à seulement 4,8 % du seuil de 14 \$ dont nous avons besoin pour une hausse des actions. Avec cinq ans avant l'échéance, il reste beaucoup de temps pour y parvenir.



Remarques finales

Ces 18 derniers mois ont été étranges. La combinaison d'une pandémie, d'une course effrénée sur les marchés et d'un certain nombre d'événements amusants a fait que vous n'êtes pas le seul à avoir une relation amour-haine avec l'environnement. Certains aspects ont été frustrants, d'autres revigorants. Comme toujours, nous estimons que nos portefeuilles sont prêts à prospérer malgré les inévitables turbulences à venir, tout en étant positionnés pour participer si les bons moments persistent. Acceptant le bon comme le mauvais, nous ferons de notre mieux pour nous assurer que l'expérience des investisseurs est à la hauteur du passé, autant que l'avenir sera tout autre.

Nom du portefeuille	Rendement au 30 juin 2021 (Rendement total annualisé, net de frais)					
	À CJ	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis le lancement*
Portefeuille mondial de fonds de revenu et de croissance EdgePoint, série A	10,35 %	23,39 %	4,67 %	8,66 %	9,99 %	11,43 %
60 % indice MSCI Monde/40 % indice ICE BofA Canada Broad Market	4,32 %	14,11 %	9,39 %	9,30 %	9,69 %	9,56 %
Portefeuille canadien de fonds de revenu et de croissance EdgePoint, série A	19,72 %	39,57 %	8,17 %	8,60 %	7,65 %	10,30 %
60 % indice S&P/TSX/40 % indice ICE BofA Canada Broad Market	8,54 %	18,16 %	8,41 %	7,65 %	6,21 %	8,04 %

* 17 novembre 2008.

Nom du portefeuille	Rendement au 30 juin 2021 (Rendement total annualisé, net de frais)					
	À CJ	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis le lancement*
Portefeuille de revenu variable EdgePoint, série PF	11,57 %	28,44 %	7,50 %	-	-	7,63 %

** 16 mars 2018.

L'indice MSCI Monde est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière, composé de titres de participation disponibles sur les marchés développés du monde entier. L'indice ICE BofA Canada Broad Market reproduit le rendement des titres de créance de qualité cotés en Bourse, libellés en dollars canadiens et émis sur le marché intérieur canadien. L'indice de référence mixte a été choisi parce que l'indice MSCI Monde est un indice de référence largement utilisé pour le marché boursier mondial et que l'indice ICE BofA Canada Broad Market est représentatif des occasions de titres à revenu fixe conformes au mandat du portefeuille. 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. L'indice de référence mixte a été choisi parce que l'indice composé S&P/TSX est un indice de référence largement utilisé pour le marché des actions canadiennes et que l'indice ICE BofA Canada Broad Market est représentatif des occasions à revenu fixe conformes au mandat du portefeuille. 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 entraîner des périodes où notre performance diffère sensiblement de celle de l'indice. D'autres facteurs tels que la qualité du crédit, le type d'émetteur et le rendement peuvent avoir une incidence sur la comparabilité des titres à revenu fixe par rapport à l'indice.

ⁱ Source : Nina Trentmann et David Benoit, « Banks to Companies: No More Deposits, Please » WSJ.com, *The Wall Street Journal*, 9 juin 2021. <https://www.wsj.com/articles/banks-to-companies-no-more-deposits-please-11623238200>.

ⁱⁱ Source: Niall McCarthy, « What's In The \$1.9 Trillion Stimulus Package? » Forbes.com, *Forbes*, 11 mars 2021. <https://www.forbes.com/sites/niallmccarthy/2021/03/11/whats-in-the-19-trillion-stimulus-package-infographic/?sh=28ab78c87e07>

ⁱⁱⁱ Le portefeuille est vendu par l'intermédiaire d'une notice d'offre et en vertu d'une dispense de prospectus. En tant que tel, le portefeuille n'est pas disponible pour le grand public et n'est disponible que pour, par exemple, les investisseurs qualifiés, au sens du *Règlement 45-106 - Dispenses de prospectus*.

Les dispenses courantes pour les investisseurs accrédités sont les suivantes : Les personnes qui disposent d'au moins 1 million \$ d'actifs financiers (à l'exclusion des biens immobiliers) seuls ou combinés avec leur conjoint; les personnes qui disposent d'un actif net d'au moins 5 millions \$ (y compris les biens immobiliers) seuls ou combinés avec leur conjoint ; les personnes dont le revenu annuel net avant impôts dépasse 200 000 \$ au cours des deux dernières années (300 000 \$ lorsqu'il est combiné au revenu net du conjoint) et qui devraient dépasser 200 000 \$ dans l'année en cours ; les personnes actuelles ou anciennes inscrites en tant que représentant d'un conseiller en valeurs mobilières ou d'un courtier en valeurs mobilières (au Canada) ; une société dont l'actif net est d'au moins 5 millions de dollars selon les états financiers les plus récents ; ou une société dont les propriétaires sont des investisseurs accrédités. Une dispense d'investissement d'un montant minimum est disponible pour les sociétés ou autres entités (mais pas pour les investisseurs individuels) avec un achat minimum de 150 000 \$.

Le fonds est soumis à divers facteurs de risque. Un investissement dans le Fonds peut être considéré comme spéculatif et ne constitue pas un programme d'investissement complet. Une souscription de parts ne doit être envisagée que par des personnes financièrement capables de maintenir leur investissement et qui peuvent supporter le risque de perte associé à un investissement dans le fonds.

^{iv} Source : Bloomberg LP. En \$CA au 6 juillet 2021.

^v 31 janvier 2020.

^{vi} 31 juillet 2020.

^{vii} Au 30 juin 2021.

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 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 13 juillet 2021.