



## Investir au mauvais moment

Par Derek Skomorowski

Attendez une minute – la majorité des économistes n'ont-ils pas prédit une récession lors du premier semestre de 2023?

N'était-il pas absurde de croire que le président de la Réserve fédérale américaine, Jerome Powell, pourrait hausser les taux d'intérêt de 500 points de base (pb, ou 5 %) en un peu plus d'un an? Cela aurait des effets dévastateurs sur l'économie, n'est-ce pas?

Ne sommes-nous pas en pleine crise bancaire?!?

Voilà pourquoi il est si difficile d'investir en fonction des prévisions macroéconomiques – même si on arrive à prédire l'événement parfaitement, son *incidence* sur les marchés est impossible à prévoir. Oui, il s'agit d'un autre sermon sur les dangers de prédire la direction des marchés et de la futilité d'*essayer* de choisir le bon moment pour investir puisqu'il peut être *coûteux* de se tromper.

La question dont les investisseurs se posent le plus est de savoir s'il est logique d'investir aujourd'hui si nous nous dirigeons tout droit vers une récession. La vérité est que si vous savez avec une certitude absolue que nous nous dirigeons vers une récession au cours des prochains mois et que les cours boursiers ne tiennent pas déjà compte de celle-ci, il serait logique d'attendre une meilleure occasion pour investir. Toutefois, vous avez intérêt à avoir raison, et rapidement.

Les taux d'intérêt étant ce qu'ils sont, les investisseurs en revenu fixe ont surtout besoin que la correction du marché se produise relativement rapidement pour que cela en vaille la peine. Les obligations diffèrent des actions concernant le rendement au fil du temps, étant principalement constitué des paiements d'intérêts qui s'accumulent quotidiennement. Aux taux actuels, ces paiements d'intérêts commencent à s'accumuler à la hâte. Prenons l'exemple de l'indice à rendement élevé, dont le rendement à l'échéance se chiffre à 8,6 %. Même en supposant que tout ce que nous pouvons faire, c'est égaliser les rendements du marché, en tenant compte des frais et en assumant certaines pertes, il est difficile d'imaginer qu'un investisseur ne devrait pas gagner un rendement de 8,0 % à long terme.

## Le temps file

Depuis son lancement en 1986, l'indice des obligations à rendement élevé a encaissé six replis de 10 % ou plus. Alors que les investisseurs qui attendent d'acheter la baisse renoncent aux rendements de plus de 8,0 % actuellement disponibles, nous pouvons observer à quel point les différents épisodes doivent être importants et ponctuels pour qu'il soit plus avantageux que l'investisseur qui tente de prévoir la direction des marchés d'attendre sur les lignes de côté plutôt que d'investir aujourd'hui. Par exemple, nous aurions besoin d'un effondrement des marchés de l'épargne et des prêts et de l'immobilier commercial comparable à celui du début des années 1990 au cours des 18 prochains mois, ou d'un effondrement de près de 80 % au Nasdaq, semblable à l'effondrement du secteur de la technologie, au cours des deux prochaines années. Sans ces événements, nous ferions quand même plus d'argent durant ce laps de temps avant la correction. Et cela suppose que les investisseurs qui tentent de prédire le creux du marché seront en mesure de le faire!

**Indice ICE BofA US High Yield – replis de plus de 10 % et « estimateur de la prédiction des marchés »<sup>ii</sup>**  
D'août 1986 au 31 déc. 2021

<b>Repli</b> Période du repli (du sommet au creux)	<b>% de baisse</b>	<b>Durée pendant laquelle vous devez avoir raison (en supposant que vous investissez au creux absolu)</b>
<b>Crise de l'immobilier commercial aux États-Unis</b> Du 1 <sup>er</sup> août 1990 au 9 nov. 1990	-12 %	1,5 ans
<b>Bulle technologique</b> Du 1 <sup>er</sup> mai 2002 au 10 oct. 2002	-14 %	1,75 ans
<b>Crise financière</b> Du 20 mai 2008 au 12 déc. 2008	-35 %	4,4 ans
<b>Abaissement de la note de la dette américaine</b> 26 juill. 2011 au 4 oct. 2011	-10 %	1,25 ans
<b>Effondrement des prix du pétrole</b> Du 31 mai 2015 au 11 févr. 2016	-13 %	1,6 ans
<b>Pandémie de COVID-19</b> Du 20 févr. 2020 au 23 mars 2020	-22 %	2,75 ans

Source : Bloomberg LP. Rendement total en \$US. La « durée pendant laquelle vous devez avoir raison » est calculée en fonction de la baisse divisée par un rendement estimatif de 8,0 %. Ce chiffre est basé sur le rendement à l'échéance de 8,6 % de l'indice ICE BofA au 30 juin 2023, moins les frais et coûts hypothétiques.

Nous devons reconnaître que nous avons *déjà connu* le septième recul de 10 % ou plus de l'indice des obligations à rendement élevé. En effet, l'indice a perdu 15 % à un moment donné l'an dernier (ce qui constitue le troisième recul en importance de l'histoire des titres à rendement élevé). Il se situe toujours à 7 % en bas de son sommet historique de décembre 2021. Si l'on tient compte du fait que le marché des titres à rendement élevé est déjà en baisse de 7 %, il nous faudrait une autre pandémie d'ici le premier trimestre de 2025 pour obtenir de meilleurs résultats en n'investissant pas nos actifs et en attendant cette meilleure occasion.

**Indice ICE BofA US High Yield – replis de plus de 10 % et pris en compte par l'estimateur de la prédiction des marchés du recul actuel**  
D'août 1986 au 31 déc. 2021

<b>Repli</b> Période du repli (du sommet au creux)	<b>% de baisse</b>	<b>Si l'on tient compte de la baisse de 7 % que nous avons déjà connue (toujours en supposant que vous achetez au creux du marché)</b>
<b>Crise de l'immobilier commercial aux États-Unis</b> Du 1 <sup>er</sup> août 1990 au 9 nov. 1990	-12 %	8 mois
<b>Bulle technologique</b> Du 1 <sup>er</sup> mai 2002 au 10 oct. 2002	-14 %	10 mois
<b>Crise financière</b> Du 20 mai 2008 au 12 déc. 2008	-35 %	3,6 ans
<b>Abaissement de la note de la dette américaine</b> 26 juill. 2011 au 4 oct. 2011	-10 %	4 mois
<b>Effondrement des prix du pétrole</b> Du 31 mai 2015 au 11 févr. 2016	-13 %	9 mois
<b>Pandémie de COVID-19</b> Du 20 févr. 2020 au 23 mars 2020	-22 %	1,9 ans

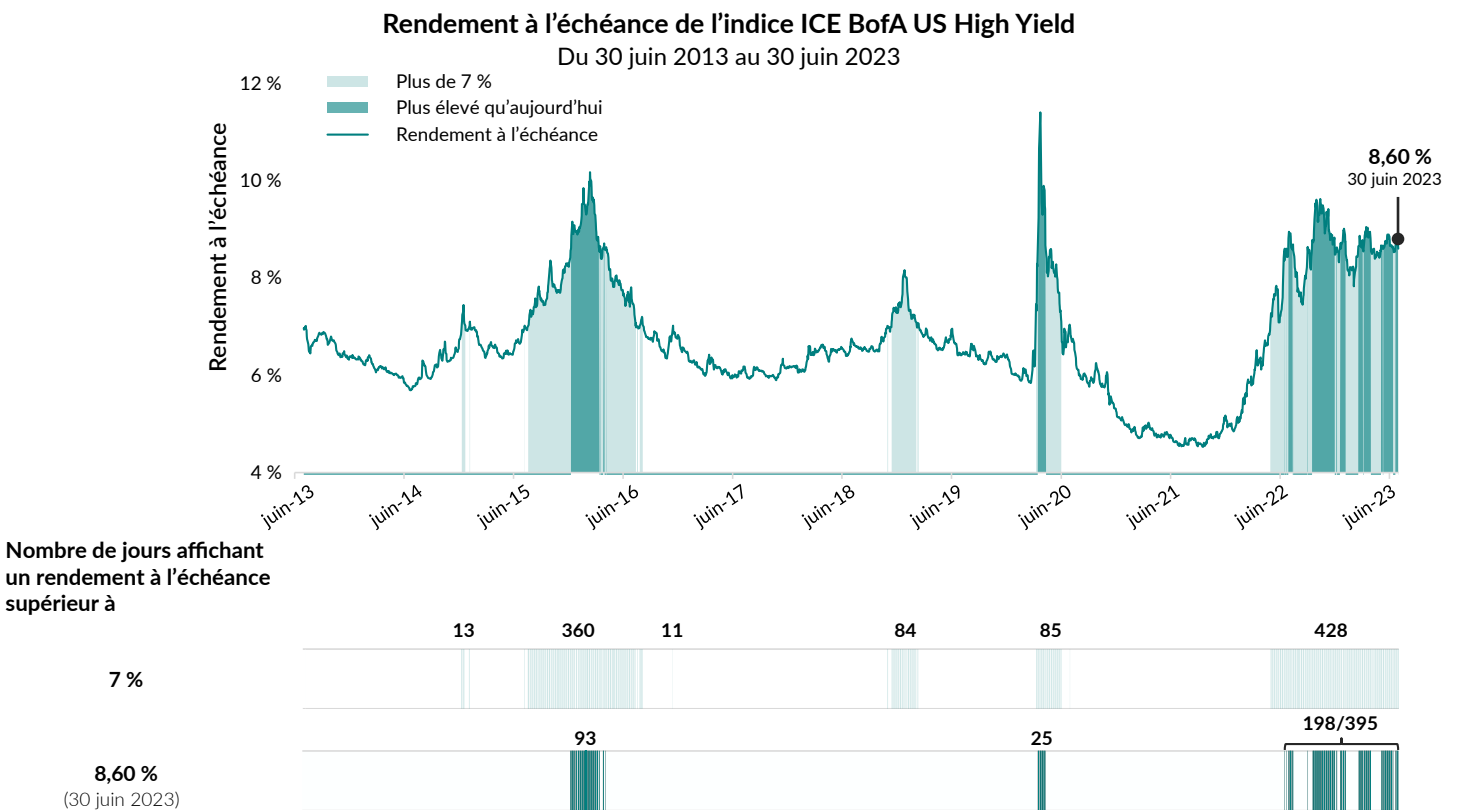
Source : Bloomberg LP. Rendement total en \$US. La « durée pendant laquelle vous devez avoir raison » est calculée en fonction de la baisse moins 7 % pour la baisse actuelle, puis divisée par un rendement estimatif de 8,0 %. Ce chiffre est basé sur le rendement à l'échéance de 8,6 % de l'ICE BofA au 30 juin 2023, moins les frais et coûts hypothétiques.

Bien sûr, n'importe quel mathématicien des obligations saura qu'il s'agit d'un exercice ridicule, mais les investisseurs pensent en valeur absolue. Ils ignorent les rendements rendements d'aujourd'hui par crainte d'avoir à subir un résultat négatif à court terme. Mais que se passe-t-il si le pire scénario possible se reflète déjà dans le cours des titres? Il vaut la peine de poser des questions au sujet du recul que vous essayez d'éviter et de la gravité de la récession que vous prévoyez. Il faudrait peut-être un certain cataclysme si rien ne se produit au cours des prochains mois.

En utilisant notre fonds dispensé de prospectus<sup>iii</sup> pour s'exposer aux titres de créance à rendement élevé de nos portefeuilles<sup>iv</sup>, l'investisseur qui n'a pas investi au cours des 12 derniers mois par crainte d'une récession imminente a raté le rendement de plus de 10 % généré par le fonds. Nous n'avions aucune idée de ce que le marché ou l'économie nous réservait à cette époque l'an dernier, et nous n'avons aucune idée de ce qui nous attend aujourd'hui. Il existe énormément d'incertitude dans le monde et on ne sait jamais ce qui nous attend. Notre avance de plus de 10 % sera excessivement difficile à surmonter pour l'investisseur qui a préféré ne pas investir lors de cette période.

### Les occasions sont nombreuses

Le tableau suivant illustre l'occasion exceptionnelle qui se présente aujourd'hui. Nous en sommes maintenant à environ 430 jours dans un marché à rendement élevé avec un « rendement à l'échéance » supérieur à 7 %. Cela crée beaucoup de perturbations pour les entreprises qui cherchent à emprunter de l'argent ou à refinancer leur dette existante. À 8,6 %, le rendement disponible aujourd'hui est supérieur à 90 % des jours de la dernière décennie.



Le rendement à l'échéance est le rendement annualisé total prévu d'une obligation si elle est détenue jusqu'à son échéance et que les paiements de coupons sont réinvestis au rendement à l'échéance. L'indice ICE BofA US High Yield reproduit le rendement de titres de créance de sociétés à rendement élevé libellés en dollars américains et émis dans le public sur le marché national américain. Il est impossible d'investir dans l'indice. Le nombre de jours correspond aux jours où le nombre de jours consécutifs est supérieur aux seuils de 7 % et de 8,60 % (niveau au 30 juin 2023). La troisième période pour le nombre de jours où le rendement à l'échéance est supérieur à 8,60 % s'étend du 1<sup>er</sup> juin 2022 au 30 juin 2023.

Le « rendement à l'échéance » comprend deux composantes, dont le rendement des obligations d'État majoré d'un écart de crédit. Même si les taux de rendement globaux sont parmi les plus élevés que nous ayons vus, les écarts de taux ne sautent pas vraiment aux yeux. À 405 pb au 30 juin, les écarts s'alignent bien sûr leur creux de 301 pb de la décennie à la fin de 2021, mais ils sont en fait proches de leur moyenne sur 10 ans de 446 pb (les écarts étaient aussi élevés que 465 pb à un moment donné en juin et ont atteint 522 pb en mars, alors ce n'est pas comme s'il s'agissait d'une composante statique).<sup>v</sup>

« Les écarts de crédit sont serrés et j'attends qu'ils s'élargissent », est probablement le refrain le plus courant que nous entendons de la part des investisseurs sceptiques à l'égard des conditions boursières actuelles. Il s'agit d'une position tout à fait logique et qui devrait avoir lieu. Un jour, les écarts seront plus importants qu'aujourd'hui. Mais qui sait quand? Et personne ne peut deviner l'ampleur de cet élargissement.

Peut-être que les écarts s'élargissent parce que les taux d'intérêt baissent, mais si cela se produit, les écarts pourraient-ils s'élargir alors que les obligations à rendement élevé se négocient à la hausse? C'est peut-être une erreur monumentale de supposer que les taux d'intérêt baisseront toujours en période de récession (ce dont nous reparlerons un autre jour), mais les « chiens de M. Pavlov » qui gèrent un fond obligataire typique et qui achètent des obligations à long terme pour couvrir une récession pensent probablement que oui.

Si les taux *ne* baissent pas pendant que les écarts *s'élargissent*, cela ébranlera toutes les catégories d'actifs – c'est également un scénario que nous avons pris en compte dans notre premier exercice et qui nous enthousiasmera le plus. Chacun de ces événements qui engendraient un repli coïnciderait avec un élargissement important de l'écart de crédit. Et avec des taux d'intérêt aussi élevés, le rendement final serait spectaculaire. Nous montrons ces hypothèses dans le tableau suivant.

Toutefois, comme je l'ai mentionné précédemment, toute baisse doit commencer *dès maintenant*, parce que chaque jour qui passe sans que cela ne se produise signifie que les investisseurs obligataires actuels continuent d'encaisser leurs coupons et que quiconque reste à l'écart profite de moins en moins du ralentissement éventuel.

### Indice ICE BofA US High Yield – replis de plus de 10 % et « estimateur de la prédiction des marchés »

D'août 1986 au 31 déc. 2021

Repli Période du repli (du sommet au creux)	% de baisse	Durée pendant laquelle vous devez avoir raison (en supposant que vous investissez au creux absolu)	Écart de crédit implicite de clôture si le repli commence maintenant et que les taux ne diminuent pas du tout	Rendement implicite à l'échéance au bas de la fourchette
<b>Crise de l'immobilier commercial aux États-Unis</b> Du 1 <sup>er</sup> août 1990 au 9 nov. 1990	-12 %	1,5 ans	673 pb	11,3 %
<b>Bulle technologique</b> Du 1 <sup>er</sup> mai 2002 au 10 oct. 2002	-14 %	1,75 ans	679 pb	11,3 %
<b>Crise financière</b> Du 20 mai 2008 au 12 déc. 2008	-35 %	4,4 ans	1 670 pb	21,2 %
<b>Abaissement de la note de la dette américaine</b> 26 juill. 2011 au 4 oct. 2011	-10 %	1,25 ans	673 pb	11,3 %
<b>Effondrement des prix du pétrole</b> Du 31 mai 2015 au 11 févr. 2016	-13 %	1,6 ans	773 pb	12,3 %
<b>Pandémie de COVID-19</b> Du 20 févr. 2020 au 23 mars 2020	-22 %	2,75 ans	961 pb	14,2 %

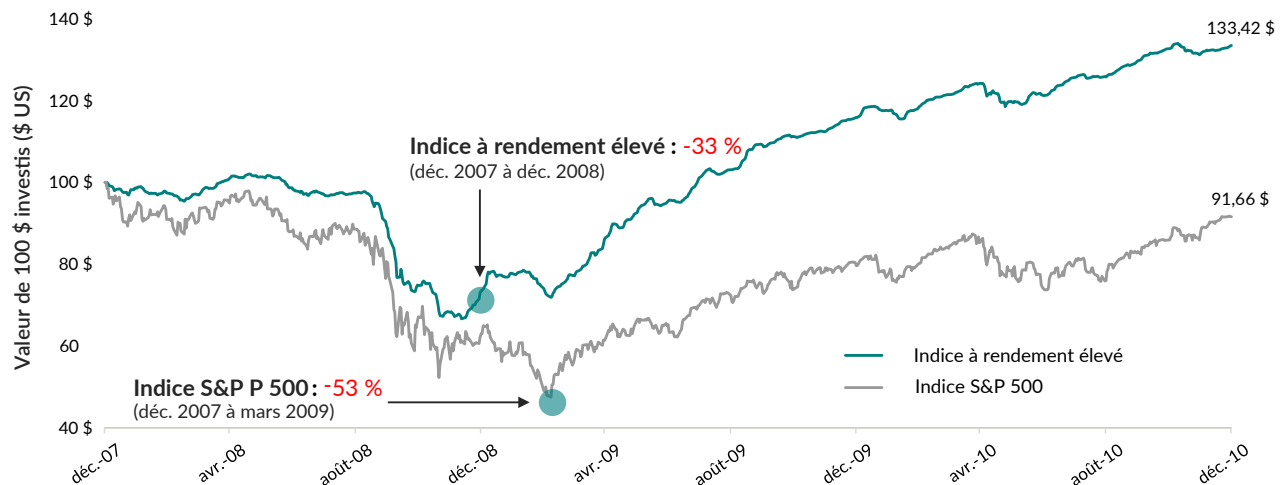
Source : Bloomberg LP. Rendement total en \$US. La « durée pendant laquelle vous devez avoir raison » est calculée en fonction de la baisse divisée par un rendement estimatif de 8,0 %. Ce chiffre est basé sur le rendement à l'échéance de 8,6 % de l'ICE BofA au 30 juin 2023, moins les frais et coûts hypothétiques. Le rendement implicite à l'échéance est calculé en fonction du rendement courant à l'échéance de l'indice ICE BofA U.S. High Yield, qui était de 8,60 % au 30 juin 2023, majoré de la variation du rendement entre la date de début et la date de fin de chaque période de repli. L'écart de crédit implicite de clôture est calculé à l'aide de l'écart actuel rajusté en fonction des options de l'indice ICE BofA des obligations américaines à rendement élevé, qui était de 405 pb base au 30 juin 2023, majoré de la variation du rendement entre la date de début et la date de fin de chaque période de repli.

C'est précisément parce que les rendements des obligations à rendement élevé s'améliorent tellement en cas de baisse que cette catégorie d'actifs est si attrayante. En cas de baisse, à mesure que le rendement des obligations augmente, les entreprises dont nous détenons les obligations continueront de payer les intérêts et d'effectuer les remboursements de capital à l'échéance (à l'exclusion de tout défaut que nous avons le devoir d'éviter). Tous ces produits sont réinvestis à des taux plus élevés. Ainsi, même si un investisseur choisit le pire moment possible pour investir dans le marché des titres à rendement élevé, il peut tout de même avoir hâte de bénéficier des baisses « douloureuse » des prix à court terme qu'il pourrait subir.

Vous voulez un exemple d'investir au mauvais moment? Prenons la personne qui a acheté l'indice à rendement élevé et l'indice S&P 500<sup>vi</sup> le 31 décembre 2007. Il n'y avait pas pire moment. Toutefois, après que l'indice à rendement élevé a subi une baisse de 33 % en 2008<sup>vii</sup>, tous ces remboursements d'intérêts et de capital étant réinvestis dans ce qui s'est avéré être le meilleur marché de tous les temps, ont produit un gain ultérieur puisque l'indice a bondi de +57,5 % en 2009. Après d'autres solides rendements en 2010, cette période de trois ans « difficile » a généré un rendement annualisé de 10,1 % et un rendement total cumulé de 33,4 %, tandis que l'indice S&P 500 (l'indice boursier « de la plus haute qualité » au monde) a perdu 8,3 %<sup>viii</sup>.

### Croissance de 100 \$ – indice à rendement élevé par rapport à l'indice S&P 500

Du 31 déc. 2007 au 31 déc. 2010



#### Rendement annualisé 2007 à 2010

Indice de rendement élevé	10,11 %
Indice S&P 500	-2,85 %

#### Reprise (seuil de rentabilité)

Indice de rendement élevé	7 mois
Indice S&P 500	48 mois

Source : Bloomberg LP. Rendement total et en US\$. L'indice des titres à rendement élevé est l'indice ICE BofA US High Yield Index par rapport à l'indice S&P 500. La comparaison est présentée uniquement pour comparer l'expérience d'un investisseur à rendement élevé moyen à celle d'un investisseur en actions après la crise financière mondiale.

## Nous achetons des obligations émises par des entreprises, nous n'achetons pas l'ensemble du marché

Et je n'ai pas encore parlé de la meilleure partie. Jusqu'à présent, je n'ai décrit que les statistiques du « marché ». Mais nous n'achetons pas le « marché ». Nous achetons des obligations individuelles émises par des entreprises lorsque nous avons une vision de l'entreprise qui n'est pas partagée par les autres investisseurs, et seulement lorsque nous sommes adéquatement payés (ou, mieux encore, surpayés) pour avoir adopté cette vision. Si notre décision d'investir reposait uniquement sur l'achat ou la vente du « marché », nous resterions sur les lignes de côté avec l'investisseur qui attend la récession. Qui veut prêter à un groupe d'entreprises en difficulté dont l'écart de crédit est inférieur à la moyenne?



---

Du point de vue des entreprises individuelles, il est difficile d'exagérer les perturbations que nous observons. Nous voyons des possibilités partout. Les entreprises qui affichent le moindre signe d'instabilité ou d'incertitude quant à leurs perspectives sont vendues sans discernement et traitées avec mépris pour toute tentative de financement ou de refinancement de la dette existante. Il s'agit d'un marché où l'on agit avant de se questionner, le type de marché que nous aimons voir.

Personne n'est à l'abri des fluctuations extrêmes des prix (à moins qu'il s'agisse d'un titre de créance privé ou d'un fonds immobilier privé qui rapporte de faux prix). Mais si nous faisons bien notre travail, nous croyons que nous devrions être en mesure d'obtenir un résultat satisfaisant au fil du temps et nous ne nous soucions pas vraiment de ce que le « marché » a à dire à ce sujet. Notre approche consiste à étudier attentivement une entreprise pour déterminer comment elle pourrait être plus rentable à l'avenir qu'elle ne l'est actuellement. Dans bien des cas, les entreprises auxquelles nous prêtons sont déjà évaluées en fonction d'une certaine perturbation ou d'un ralentissement, voire d'un ralentissement. Si l'avenir semble différent du passé récent, c'est l'occasion.

Nous n'achetons pas l'écart de crédit du marché. Habituellement, nous acquérons une entreprise dont l'écart est beaucoup plus important, et nous croyons que l'entreprise est de beaucoup plus grande qualité en fonction de ses perspectives sur trois, cinq ou 10 ans. Le malaise qui règne aujourd'hui sous la surface signifie qu'il existe de nombreuses occasions pour cette vision différenciée.

L'élargissement des écarts de taux est mathématiquement impossible à distinguer de la hausse des taux d'intérêt en tant qu'obstacle à court terme (mais favorable à long terme) au rendement des obligations à rendement élevé. Chacun de ces facteurs pourrait entraîner un « mauvais » marché des titres à rendement élevé. Cependant, chaque fois que nous prenons une décision d'investissement, nous le faisons en supposant qu'un « mauvais » marché des titres à rendement élevé est sur le point d'être créé. Les 12 prochains mois pourraient être un « mauvais » marché des titres à rendement élevé... tout comme 2022. Certains des principaux contributeurs à notre rendement l'an dernier avaient tous un élément en commun : ils ont réussi à accroître considérablement leurs bénéfices malgré tout le « mauvais ».

Il y a douze mois, ces obligations étaient mal évaluées par rapport à leur capacité future de générer des bénéfices – nous n'avions qu'à déterminer ce que serait cette capacité de générer des bénéfices. Les bénéfices augmentent, le prix des obligations augmente. Qui l'eût cru?



## Importants contributeurs aux rendements élevés des portefeuilles EdgePoint

2022

Exemples d'obligations ayant le plus contribué	Catalyseur	Prix de l'obligation		Rendement total**
		31 déc. 2021	31 déc. 2022	
<b>Talen Energy, 7,25 %, arrivant à l'échéance le 15/05/2027</b>	Producteur d'électricité indépendant produisant les deux tiers de l'électricité à partir d'une centrale nucléaire à faible coût. Talen en a profité, les prix de l'électricité étant passés de 45 \$ / MWh à 83 \$ / MWh sur ses marchés.	89,0 \$	104,0 \$	29,7 %
<b>Talen Energy, 6,50 %, arrivant à l'échéance le 01/06/2025</b>	Le BAIIA a augmenté de 300 %, passant de 156 M\$ en 2021 à 669 M\$ en 2022.	39,9 \$	64,5 \$* (Vendue a la 9 juin 2022)	69,0 %
<b>Shawcor, 9,0 %, arrivant à l'échéance le 10/12/2026</b>	Entreprise industrielle diversifiée qui a accru sa part de marché et vu la demande s'accélérer dans les marchés de l'automobile, de la remise à neuf de réacteurs et des systèmes composites.  Le résultat opérationnel sur douze mois a augmenté de 47 % dans les activités principales au cours de l'exercice 2020.	102,8 \$	103,4 \$	9,7 %
<b>Carpenter Technology, 7,625 %, arrivant à l'échéance le 15/03/2030</b>	Fabricant de superalliages à la fine pointe de la technologie destinés à l'aérospatiale. Le carnet de commandes a atteint un niveau record grâce à l'augmentation des livraisons d'avions de Boeing et d'Airbus.  Le bénéfice d'exploitation s'est amélioré, passant de -36,7 M\$ à 110,9 M\$ en 2022.	95,6 \$* (premier achat le 11 mars 2022)	100,5 \$	11,4 %
<b>New Gold, 7,5 %, arrivant à l'échéance le 18/12/2026</b>	L'augmentation de la demande de cuivre liée à la production de véhicules électriques, à la transition énergétique et à la loi sur la réaccélération de l'inflation a fait grimper les prix des marchandises, la société ayant résolu un problème opérationnel temporaire à la mine clé.  Les bénéfices ont dépassé les attentes de plus de 30 % entre le premier achat et le deuxième semestre de 2022.	77,9 \$* (premier achat, le 14 août 2022)	88,8 \$	16,4 %

\*Prix moyen d'achat pondéré / prix de vente.

\*\*Rendement total en monnaie locale. Période de rendement : Du 31 décembre 2021 au 31 décembre 2022, à moins que le titre de créance n'ait été acheté après le 31 décembre 2021 ou vendu avant le 31 décembre 2022.

### Rendement du portefeuille au 31 décembre 2024. Rendement total annualisé, net de frais (hors frais de conseil), en \$CA.

Portefeuille mondial de fonds de revenu et de croissance EdgePoint, série F : À CJ : 9,65 %; 1 an : 9,65 %; 3 ans : 5,95 %; 5 ans : 6,73 %; 10 ans : 8,04 %; 15 ans : 9,86 %; Depuis le lancement (17 nov. 2008) : 11,25 %. Portefeuille canadien de de fonds de revenu et de croissance EdgePoint, série F : À CJ : 17,80 %; 1 an : 17,80 %; 3 ans : 11,55 %; 5 ans : 12,32 %; 10 ans : 9,48 %; 15 ans : 9,77 %; Depuis le lancement (17 nov. 2008) : 11,61 %. Portefeuille de revenu mensuel EdgePoint, série F : À CJ : 5,05 %; 1 an : 5,05 %; 3 ans : 1,70 % Depuis le lancement (2 nov. 2021) : 1,72 %.

Source : FactSet Research Systems Inc. L'année civile 2022 a été choisie pour cette analyse, car elle a représenté une période difficile pour les titres à revenu fixe en raison de la hausse des taux d'intérêt. Les exemples ne sont donnés qu'à titre indicatif et ne sont pas destinés à constituer des conseils en placement. Il n'est pas représentatif de l'ensemble du portefeuille et n'est pas une garantie de rendement futur. EdgePoint Investment Group Inc. peut acheter ou vendre des positions dans les titres susmentionnés. Les titres indiqués ci-dessus étaient détenus dans les Portefeuilles suivants au 31 décembre 2022 : Talen Energy – les deux (Portefeuille mondial de croissance et de revenu EdgePoint, Portefeuille canadien de croissance et de revenu EdgePoint); Shawcor (Portefeuille mondial de croissance et de revenu EdgePoint, Portefeuille canadien de croissance et de revenu EdgePoint, Portefeuille canadien de revenu mensuel EdgePoint); Carpenter Technology (Portefeuille mondial de croissance et de revenu EdgePoint, Portefeuille canadien de croissance et de revenu EdgePoint, Portefeuille canadien de revenu mensuel EdgePoint); New Gold (Portefeuille mondial de croissance et de revenu EdgePoint, Portefeuille canadien de croissance et de revenu EdgePoint). La seule exception a été Talen Energy, 6,5 % échéant le 2025-6-01, qui a été vendu le 9 juin 2022.



---

## Des beaux rêves en perspective

Je me sens obligé d'ajouter que je me couche chaque soir en rêvant que de nombreux partenaires d'investissement restent sur la touche en attendant d'investir fortement la prochaine fois que les marchés commenceront à s'effondrer. (Si quelqu'un qui prévoit actuellement une récession lit ceci, n'oubliez pas de penser à nous la prochaine fois que les écarts de taux atteindront 1 000 points de base.) Mais il est faux de penser que le marché actuel n'offre pas d'excellentes occasions pour les investisseurs en titres à revenu fixe de générer des rendements exceptionnels.

Il s'agit d'un environnement beaucoup plus favorable pour être prêteur aujourd'hui qu'il ne l'a été pendant la majeure partie de la dernière décennie. C'est ce que nous savons. Nous ne savons pas si l'environnement sera encore meilleur demain, et il peut être très coûteux d'essayer d'investir en fonction de ces prévisions si elles ne se concrétisent pas. Nous pourrions aussi être au bord d'une récession dévastatrice, mais nous planifions aussi en fonction de ce scénario. Avant d'investir, nous nous demandons à quoi ressemblerait chaque entreprise en cas de récession. Il s'agit d'une couche supplémentaire de résilience intégrée à vos portefeuilles.

Nous cherchons à sortir plus fort d'une récession. Vos portefeuilles de titres à revenu fixe EdgePoint sont conçus pour prospérer malgré les bouleversements. Nous estimons que les épisodes passés de turbulences sur les marchés ont été bénéfiques pour les investisseurs en titres à revenu fixe d'EdgePoint. Nous nous attendons à ce que ce soit la même chose pour le prochain, que ce soit demain ou dans 10 ans. Si c'est le scénario le plus tard qui se produit, notre objectif est de gagner beaucoup d'argent en attendant la prochaine récession.





<sup>i</sup> Source : Bloomberg LP. Au 30 juin 2023. Indice ICE BofA US High Yield. L'indice ICE BofA US High Yield reproduit le rendement de titres de créance de sociétés à rendement élevé libellés en \$US et émis dans le public sur le marché national américain. Le rendement à l'échéance est le rendement total prévu d'une obligation si elle est détenue jusqu'à son échéance et que les paiements de coupons sont réinvestis au taux de rendement à l'échéance. Le rendement à l'échéance est exprimé en tant que taux de rendement annuel.

<sup>ii</sup> Immobilier commercial aux États-Unis (1990) – Le krach immobilier commercial au début des années 1990 aux États-Unis est attribuable à la faillite d'institutions d'épargne et de prêt entre la fin des années 1980 et le début des années 1990, en raison de l'inflation de ces biens. Bulle technologique (2002) – Une période qui a débuté au début des années 2000 et qui s'est caractérisée par la popularité des actions associées aux sociétés Internet et par des évaluations élevées. Crise financière (2008) – Titres d'emprunt complexes, réglementation insuffisante et ralentissement du secteur immobilier aux États-Unis répartis sur les marchés des capitaux partout dans le monde, ce qui a donné lieu à des sauvetages gouvernementaux et à la faillite de plusieurs institutions bancaires, entre autres. Baisse de la dette aux États-Unis (2011) – Les agences de notation ont abaissé la note de crédit du gouvernement des États-Unis sous la cote AAA pour la première fois après le vote du Congrès américain en faveur de l'augmentation du plafond de la dette. Effondrement des prix du pétrole (2015 à 2016) – L'augmentation de l'offre de pétrole conjuguée à la baisse de la demande a entraîné une baisse du prix du pétrole brut. COVID-19 (2020) – La pandémie de COVID-19 a entraîné des confinements et des restrictions de voyage qui ont entraîné des changements par rapport aux normes sociétales et économiques existantes.

<sup>iii</sup> Les titres de créance à rendement élevé représentent environ 30 % du portefeuille de titres à revenu fixe des Portefeuilles mondiaux de croissance et de revenu EdgePoint et des Portefeuilles canadiens de croissance et de revenu.

<sup>iv</sup> Source : Bloomberg LP. Le niveau le plus bas de la décennie : 3,01 % (12 décembre 2021). Plus haut en juin 2023 : 4,65 % (1er juin 2023). Plus haut niveau en mars 2023 : 5,22 % (24 mars 2023). L'écart de crédit utilise le spread ICE BofA US High Yield Option-Adjusted Spread (OAS). Il s'agit de la différence entre l'indice ICE BofA US High Yield et une courbe de rendement au comptant des bons du Trésor américain.

<sup>v</sup> L'indice S&P 500 est un indice large pondéré en fonction de la capitalisation boursière, composé de 500 actions américaines parmi les plus importantes et les plus répandues.

<sup>vi</sup> Source : Bloomberg LP. Rendement total en \$US.

<sup>vii</sup> Source : Bloomberg LP. Rendement total en \$US.

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](http://www.edgepointwealth.com). Le rendement des fonds communs de placement n'est pas garanti, leur valeur évolue rapidement dans le temps et aucun rendement antérieur ne garantit de résultat ultérieur. Le présent document n'est pas une invitation à investir dans le Portefeuille ni ne constitue une offre publique de vente. Les fonds communs de placement ne peuvent être achetés que par l'entremise d'un courtier inscrit et ne sont offerts que dans les territoires où leur vente est légale. Le présent document ne donne aucun conseil, que ce soit sur le plan juridique, comptable, fiscal ou propre aux investissements. Les renseignements inclus dans le présent document ont été obtenus de sources que nous croyons crédibles, mais EdgePoint n'assume aucune responsabilité pour les pertes, qu'elles soient directes, particulières ou accessoires, pouvant résulter de l'utilisation de la présente information. Les titres du portefeuille sont fournis sous réserve de toute modification possible. Les 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 14 janvier 2025.