

Un *mea culpa* au sujet de certaines sociétés de croissance évidente

Par George Droulias

Le rendement d'un fonds sur une période de trois ans fait partie intégrante du processus de décision de placement de bon nombre de conseillers. Cette période est souvent utilisée comme référence pour évaluer la constance et le rendement à long terme d'un fonds. Bien entendu, nous préférons que nos rendements soient évalués sur un horizon beaucoup plus long, mais nous comprenons néanmoins l'importance de cet horizon. Heureusement, nos résultats sur trois ans pour l'ensemble des portefeuilles (du prospectus) sont très satisfaisants, tant en valeur absolue qu'en valeur relative.ⁱ

Notre rendement absolu dépend de l'appréciation du capital et des revenus d'investissement des entreprises que nous détenons. Nous croyons que posséder un ensemble d'entreprises constitue le meilleur moyen de protéger votre argent durement gagné contre l'inflation et d'atteindre vos objectifs financiers à long terme. Le problème de la détention d'entreprises, en particulier celles qui sont cotées en Bourse, est que leurs perspectives peuvent sembler incertaines. La facilité avec laquelle il est possible de vendre une entreprise cotée en Bourse conduit souvent à vendre à des moments inopportuns. Chez Cymbria, nous tentons d'éviter ces situations en adoptant une approche à long terme et en capitalisant sur cette erreur que d'autres commettent fréquemment. Cela ne diffère en rien de ce que ferait tout homme ou femme d'affaires rationnels.

Trois cartes identiques

Il y a trois ans, point de référence pour l'évaluation de nos rendements d'investissement, nous avons connu une de ces périodes difficiles: l'économie physique s'est arrêtée et le commerce et les services en personne ont été paralysés. Si notre horizon temporel se situait dans le futur immédiat, nous aurions vendu des entreprises pour obtenir des liquidités le plus rapidement possible. Heureusement, notre horizon temporel est beaucoup plus long et la période de trois ans n'est généralement que le point de départ de l'évaluation des perspectives d'une entreprise. Lorsque l'on se projette à plus long terme, il arrive que l'on puisse constater qu'une entreprise sera beaucoup plus grande à l'avenir qu'elle ne l'est aujourd'hui.

J'aimerais prendre le temps, dans le cadre de ce commentaire, de fournir un contexte et de souligner certaines des entreprises qui, au cours des trois dernières années, ont contribué de façon

importante au rendement de Cymbria. Bien que les résultats soient satisfaisants, j'estime qu'il est tout aussi important d'évaluer les idées sous-jacentes qui nous ont convaincus de détenir ces entreprises dans un contexte économique difficile. En outre, maintenant que nous avons le recul nécessaire, nous pouvons évaluer si nous avons été en mesure d'acheter de la croissance sans en payer le prix en comparant la capacité bénéficiaire actuelle de l'entreprise aux prix que nous avons payés au début de 2020.

Berry Global, Inc.ⁱⁱ

Berry constitue l'une des plus grandes entreprises d'emballage au monde. Elle a prouvé sa capacité à croître à tous les stades du cycle, car des tendances telles que les commodités, la santé, la sécurité et le commerce électronique font que les matériaux qu'elle produit sont consommés année après année. Même si certains produits peuvent présenter un certain caractère cyclique, la génération réelle de liquidités chez Berry a tendance à être plus anticyclique. Pendant les périodes de ralentissement économique, les prix des matières premières sous-jacentes que Berry achète ont tendance à baisser plus rapidement que leurs prix de vente, ce qui entraîne des marges plus élevées. Il en résulte un profil de flux de trésorerie incroyablement stable et résistant à tous les stades du cycle, que Berry peut affecter à des utilisations créatrices de valeur, telles que des acquisitions opportunistes ou des rachats d'actions.

Berry est entrée dans la pandémie de la COVID-19 avec un bilan tendu en raison de l'acquisition entièrement financée par la dette de l'un de ses plus grands concurrents européens, RPC Group Plc. Alors que le niveau d'endettement de Berry était optiquement élevé, nous avons vu les choses un peu différemment et avons profité du repli pour faire de Berry un de nos dix principaux titres. Nous étions convaincus de la capacité de Berry à produire des quantités record de flux de trésorerie disponibles qui lui permettraient d'atteindre un niveau d'endettement plus durable. Plus important encore, nous avons vu l'intégration de RPC créer une valeur énorme, tout comme les 40 autres acquisitions de Berry. Nous estimions que Berry serait en mesure d'accroître sa part de portefeuille auprès de ses anciens clients et de ceux de RPC grâce à des avantages d'échelle et à l'innovation. En outre, nous avons compris que la structure de coûts combinée de l'entité consolidée, en grande partie grâce aux avantages liés à l'approvisionnement, augmenterait sensiblement la capacité bénéficiaire de Berry.

CYMBRIA®

Au cours des trois dernières années, Berry a été en mesure d'augmenter son bénéfice par action (BPA) de 60 %, avec un BPA ajusté de 7,40 \$US au cours du plus récent exercice financier. Il y a trois ans, Berry aurait pu être achetée dans les 30 \$US. Cela signifie que les achats effectués à la fin du mois de mars 2020 et au début du mois d'avril 2020 ont été réalisés à un taux de rendement d'environ 25 % sur la base de la rentabilité actuelle de l'entreprise. Ce n'est pas mauvais (facétieusement) étant donné que Berry a prouvé sa capacité à croître à des taux attrayants d'année en année!

CSX Corp.ⁱⁱⁱ

CSX constitue l'un des deux plus grands chemins de fer de l'est des États-Unis. Étant donné le peu d'alternatives compétitives en termes de coûts pour le transport de produits volumineux tels que les marchandises en vrac, les chemins de fer se sont avérés être de très bonnes affaires, avec un pouvoir de fixation des prix généralement supérieur à l'inflation. En outre, la plupart des chemins de fer d'Amérique du Nord ont changé de modèle d'exploitation. Historiquement, un train ne circulait que lorsqu'il était pleinement utilisé. Dans le cadre d'une méthode d'exploitation ferroviaire mise au point par Hunter Harrison, l'ancien PDG de CSX, le modèle d'exploitation des chemins de fer est passé à un modèle dans lequel les trains circulent selon un horaire fixe. En suivant un horaire fixe, une compagnie ferroviaire peut réduire ses coûts d'exploitation. L'exploitation programmée permet une plus grande prévisibilité et moins de marche au ralenti improductive, ce qui réduit en fin de compte les dépenses de main-d'œuvre, de carburant et d'entretien.

À l'amorce de la pandémie COVID-19, CSX était sur le point d'achever une transition de plusieurs années vers un modèle de chemin de fer à horaires fixes et devait bénéficier de l'effet de levier opérationnel qui en résulterait. Cependant, en raison de la nature cyclique des produits sous-jacents que CSX transporte, le marché s'inquiétait de la rentabilité à court terme de son réseau ferroviaire. Heureusement, étant donné notre capacité à voir sur plusieurs années plutôt que sur plusieurs trimestres, nous avons profité de la volatilité et avons pu acheter des actions de CSX à environ 19 \$US/action. De la fin 2019 à la fin 2022, CSX a été en mesure d'accroître son bénéfice par action de 40 %. Aujourd'hui, la capacité bénéficiaire de CSX est d'environ 1,90 \$US/action, ce qui signifie que les actions achetées il y a trois ans ont été vendues à un taux de rendement attrayant de 10 % sur la base de la rentabilité actuelle de l'entreprise. Contrairement à Berry, CSX n'a pas besoin d'un capital important pour se développer, car le réseau ferroviaire a déjà été construit. Cela signifie que les actionnaires bénéficient à la

fois du rendement des bénéfices de l'entreprise et de la croissance sous-jacente des bénéfices résultant d'un pouvoir de fixation des prix supérieur à l'inflation.

Restaurant Brands International, Inc.^{iv}

Restaurant Brands est une entreprise que nous avons opportunément ajoutée à Cymbria au début de la pandémie, après avoir été la pierre angulaire du Portefeuille canadien EdgePoint pendant de nombreuses années. Restaurant Brands est l'un de nos modèles d'entreprise préférés puisqu'il s'agit d'une société de redevances. De ce fait, Restaurant Brands gagne principalement de l'argent en percevant un pourcentage des ventes des restaurants Tim Hortons, Burger King et Popeyes que ses franchisés exploitent. Tout aussi important, Restaurant Brands n'a pas besoin de dépenser des capitaux pour se développer, car ses franchisés sous-jacents fournissent tout l'argent nécessaire pour avoir le privilège de gérer une bannière Restaurant Brands.

Il y a trois ans, les préoccupations évidentes du marché nous ont permis de commencer à acquérir des actions de Restaurant Brands aux alentours de 40 \$US. En 2022, Restaurant Brands a gagné plus de 3 \$US en BPA, ce qui signifie que nos achats initiaux dans Cymbria, il y a trois ans, ont été effectués à un rendement de 7 % sur la base de la rentabilité d'aujourd'hui. Bien que l'industrie de la restauration rapide soit très mature, nous voyons des années de marge de manœuvre dans les possibilités de croissance des unités dans toutes les bannières de Restaurant Brands, ainsi que de l'espace libre important dans les menus qui peut stimuler la croissance interne des restaurants.

Tout est évident... rétrospectivement

Berry, CSX et Restaurant Brands ont tous contribué à d'excellents rendements absolus pour les détenteurs de parts au cours des trois dernières années. Bien que les trois entreprises sous-jacentes soient très différentes, elles présentent une similitude importante : chacune d'entre elles a connu une croissance non évidente. Chaque entreprise serait affectée négativement à court terme par la tendance de rester à la maison s'étant manifestées, offrant une occasion d'acheter de la croissance sans avoir à payer pour celle-ci.

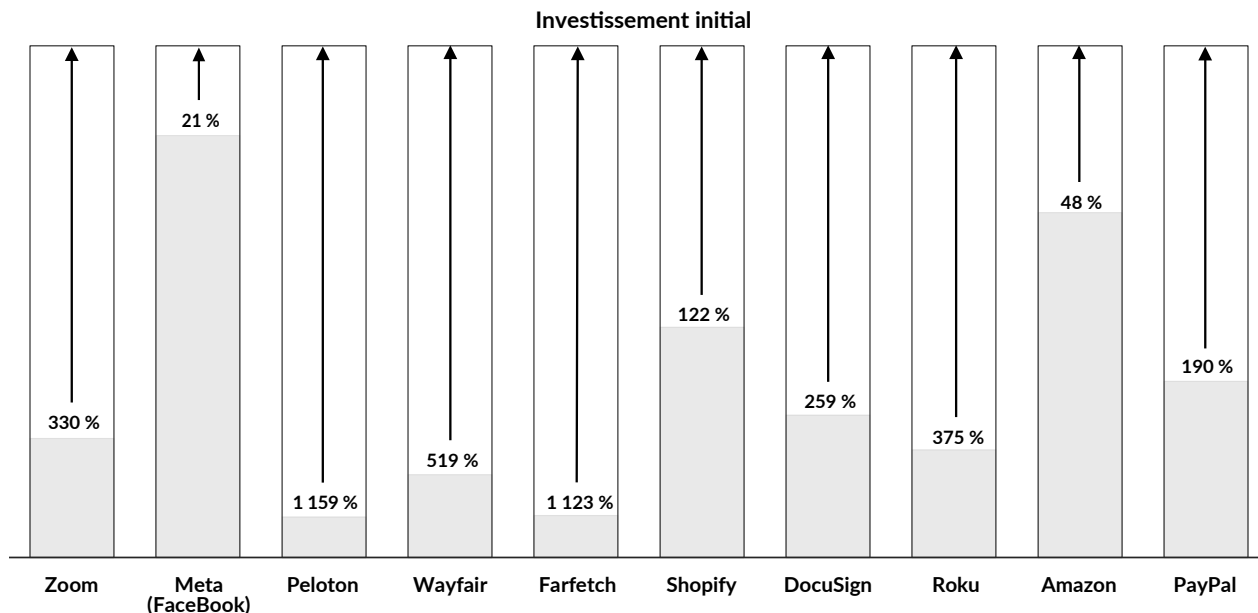
En revanche, au cours de l'année 2020, nous avons commencé à nous intéresser de près à une partie du marché dont les évaluations ne nous semblaient pas raisonnables. Les caractéristiques de ces entreprises étaient

exactement à l'opposé des domaines dans lesquels nous repérons des occasions d'investissement – leur croissance était très évidente et le marché payait des évaluations de plus en plus élevées pour cette croissance. En raison d'un manque de créativité de notre part, vous nous avez peut-être entendus parler de ces entreprises comme étant des « entreprises à croissance évidente » dans nos commentaires [ici](#), [ici](#) et [ici](#).

Dans l'ensemble, un investissement dans les sociétés de croissance évidente n'a pas donné de bons résultats pour les investisseurs. À titre d'illustration, voici une liste sélective de celles qui étaient populaires auprès des investisseurs en 2020. Tout au long de cette année-là, ces entreprises ne pouvaient pas se tromper, car leur croissance semblait éternelle et elles étaient du bon côté des tendances à court terme. Malheureusement, la valeur de ces entreprises a été affectée par l'aboutissement de tendances sous-jacentes qui se sont avérées plus cycliques que structurelles, par l'émergence de la concurrence et par la normalisation des évaluations élevées. Le graphique suivant illustre le rendement nécessaire pour qu'un investissement effectué dans ces entreprises le 31 décembre 2020 retrouve sa valeur initiale sur la base de la valeur de clôture du 31 mars 2023.

% de rendement requis pour que les investissements effectués dans certaines « sociétés de croissance évidente » au 31 décembre 2020 retrouvent leur valeur d'origine

Du 31 déc. 2020 au 31 mars 2023



Source : FactSet Research Systems Inc. En \$CA. Les noms complets sont Zoom Video Communications, Inc. Cl. A ; Meta Platforms Inc, Cl. A ; Peloton Interactive, Inc, Cl. A ; Wayfair, Inc, Cl. A ; Farfetch Ltd, Cl. A ; Shopify, Inc, Cl. A ; DocuSign, Inc ; Roku, Inc, Cl. A ; Amazon.com, Inc. et PayPal Holdings, Inc. Les entreprises ont été sélectionnées en fonction de la popularité de leurs produits dans le cadre du travail à domicile auprès du grand public et de l'effet positif que cette popularité a eu sur leurs actions respectives en 2020.

En évitant ce segment du marché, nous avons pu générer des rendements relatifs intéressants pour nos détenteurs de parts au cours des trois dernières années. Contrairement aux rendements absolus, nos rendements relatifs sont également fonction de ce que nous ne détenons pas. Dans cette mesure, bien qu'il ait été très pénible, sur une base relative, de ne pas détenir ces entreprises en 2020, nous donne raison. Cependant, il ne s'agit en aucun cas d'un tour de victoire. En fait, l'objectif de ce commentaire est tout le contraire. Considérez-le comme une sorte de *mea culpa*... un *mea culpa* à l'égard de certaines sociétés de croissance évidente.

Si l'on se penche sur les trois dernières années, on constate que nous avons manqué (ou raté) quelques occasions. Et lorsque nous disons « ratées », nous ne voulons pas dire que le cours de leurs actions est nettement plus élevé aujourd'hui qu'il ne l'a été à un moment donné au cours de l'histoire récente. De nombreuses entreprises ont vu le prix de leurs actions augmenter alors qu'elles n'ont guère progressé sur le plan de la création de valeur fondamentale pour les actionnaires. Ces entreprises resteront anonymes. Ce que nous voulons mettre en évidence, ce sont les entreprises qui ont obtenu des résultats phénoménaux tout en dépassant des attentes incroyablement élevées.

Tesla, Inc.

Tesla est une entreprise qui n'a pas besoin d'être présentée. Vous êtes probablement en train de vous frotter les yeux, car il est rare de voir des commentaires positifs sur Tesla, l'enfant-vedette d'affiche de la croissance évidente, dans un commentaire de Cymbria. Cependant, nous gardons l'esprit ouvert et nous rendons à César ce qui lui appartient. Ce que Tesla a réalisé ces dernières années est tout à fait remarquable. Si la croissance semblait évidente compte tenu de la demande sous-jacente de véhicules électriques, produire plus d'un million de véhicules électriques de manière rentable était loin d'être évident. Elon Musk et son équipe ont réussi à tirer parti de l'économie d'échelle sans s'encombrer des coûts hérités et de la distribution. Tesla a la capacité de produire près de deux millions de voitures par an dans quelques sites de production. Environ 95 % des véhicules produits reposent sur la même plateforme (modèle 3/Y) et il y a très peu de personnalisation des véhicules. Cela permet de tirer profit des coûts fixes pour des volumes élevés et une faible volatilité opérationnelle. Au cours des trois dernières années, Tesla a non seulement atteint la rentabilité, mais a également réalisé des marges d'exploitation parmi les plus élevées de l'industrie. On estime que Tesla a un avantage de 10 000 \$ par véhicule par rapport aux fabricants d'équipement d'origine en ce qui concerne les batteries, la liste des pièces, la distribution et les coûts de publicité. Tesla a réalisé un BPA de 3,60 \$US en 2022, avec un bilan net de trésorerie. Il y a trois ans, Tesla se négociait à un prix ajusté par son fractionnement dans les 30 \$US. Cela signifie que les actions Tesla auraient pu être achetées à un rendement de plus de 10 % sur la base de la rentabilité actuelle de l'entreprise. Tesla prévoit une rentabilité accrue dans un avenir proche, car elle a mis en avant un certain nombre d'initiatives de réduction des coûts, ainsi que des améliorations dans l'absorption de ses coûts fixes grâce à l'augmentation de la production de véhicules dans ses nouvelles installations en Allemagne et au Texas. En outre, ces avantages en termes de coûts devraient permettre de faire baisser les prix et d'élargir le marché accessible à Tesla.

LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton

LVMH possède certaines des marques les plus renommées au monde dans les produits de maroquinerie (c'est-à-dire les sacs à main), de la joaillerie, des cosmétiques, des parfums, des champagnes et des spiritueux. Il est très difficile de reproduire le prestige de ces marques, car nombre d'entre elles ont au moins un siècle d'histoire. L'augmentation du niveau de vie s'accompagne généralement d'une hausse de la demande de produits de luxe. En outre, l'exclusivité du portefeuille de produits de luxe de LVMH lui permet de relever les

prix. La combinaison de ces éléments fait de LVMH une entreprise très attrayante, qui se développe et obtient des rendements élevés sur le capital. Au moment de l'apparition de la COVID-19, LVMH était confronté à une grande incertitude. Juste avant la pandémie, la société a approché la maison de joaillerie de luxe Tiffany & Co. dans le cadre d'une acquisition principalement financée par la dette. Alors que la croissance de LVMH au cours du cycle semblait évidente, l'introduction d'un effet de levier maximal au moment de l'une des pires récessions potentielles pour un portefeuille de produits de luxe hautement discrétionnaires n'apparaissait pas comme une excellente opportunité. Aujourd'hui, avec le recul, on constate que l'entreprise s'est vraiment bien comportée, avec une capacité bénéficiaire ponctuée par l'acquisition de Tiffany. Au cours des trois dernières années, la capacité bénéficiaire de LVMH a doublé et, en 2022, le groupe a publié un BPA de 28 euros. L'action LVMH aurait pu être achetée il y a trois ans à un prix inférieur à 300 euros, ce qui, compte tenu de la capacité bénéficiaire actuelle, semble très intéressant.

Deere & Co.

Deere est ce que nous considérons comme une société de croissance cyclique. Ses principaux clients sont des agriculteurs industriels dont les habitudes d'achat de nouveaux équipements varient d'une année à l'autre. Toutefois, la base d'équipement de Deere, qui est la plus importante du secteur, associée à une importante activité de service et à un réseau de distribution tiers, lui permet de générer un flux de trésorerie disponible à tous les stades du cycle. Deere a toujours réinvesti une part importante de ses flux de trésorerie d'exploitation dans la recherche et de développement. Aujourd'hui, son budget de recherche et de développement est plus de deux fois supérieur à celui de son concurrent le plus proche, CNH Industrial N.V. Ces dépenses d'investissement surdimensionnées ont permis à Deere de bénéficier d'un avantage technologique important qui permet actuellement aux agriculteurs utilisant les équipements Deere d'accroître leur productivité par rapport à leurs concurrents directs les plus proches, CNH et AGCO Corp. Les gains de productivité et d'efficacité rendus possibles par les équipements Deere lui confèrent un pouvoir de fixation des prix. Un cycle agricole solide a incité les agriculteurs à dépenser en biens d'équipement, ce qui a permis à Deere d'enregistrer une croissance des prix et des volumes au cours des dernières années. En retour, Deere a gagné un peu plus de 23 \$US de BPA en 2022. C'est plus du double de ce que l'entreprise a gagné trois ans auparavant. À l'époque, les actions Deere auraient pu être achetées dans les 130 dollars US, soit un rendement de 17 %. En regardant vers l'avenir,

nous constatons que Deere est en train d'ajuster de manière significative son modèle d'entreprise et d'évoluer vers une société à plus forte marge et moins cyclique. Elle met en place un nouveau flux de revenus dans lequel les équipements d'agriculture de précision (machines automatisées et autonomes) seront vendus par le biais d'un modèle d'abonnement (similaire aux services de diffusion en continu), les agriculteurs payant à l'acre. L'effet net devrait être des marges plus élevées, un pouvoir de fixation des prix plus important et, étant donné que les superficies plantées ne changent généralement pas beaucoup d'une année à l'autre, une base de revenus et de bénéfices plus stable.

Notre promesse de continuer de regarder au-delà de l'évidence

Tesla, LVMH et Deere constituent une liste non exhaustive. Nous avons maintenant une vue un peu différente sur ces entreprises, mais nous croyons qu'il vaut la peine de mettre en lumière certaines d'entre elles, car cela nous motive et nous inspire pour identifier les prochaines.

Nous vous remercions pour votre partenariat de confiance. Nous espérons que nos fréquentes communications vous permettront de mieux comprendre notre approche d'investissement. En fin de compte, nous appliquons la pensée rationnelle d'un homme ou d'une femme d'affaires jour après jour pour nous assurer que nos portefeuilles reflètent les meilleures idées de notre équipe d'investissement de 15 personnes. Comme vous pouvez le constater, nous n'obtiendrons pas toutes les idées et nous commettrons même [quelques erreurs en cours de route](#). Cependant, nous restons fidèles à notre approche, qui consiste à disposer de points de vue exclusifs sur les entreprises que nous détenons et dans lesquelles nous investissons, et à ne pas payer pour leur croissance. Nous [investissons nos propres fonds aux côtés des vôtres](#). L'histoire suggère que sur de longues périodes, les résultats globaux devraient être solides à la fois sur une base absolue et sur une base relative.

CYMBRIA®

i

Rendement total annualisé en \$CA au 31 mars 2023	Rendement sur 3 ans
Cymbria Corp. VANA des parts de la catégorie A	14,66 %
Portefeuille mondial EdgePoint, série F*	15,76 %
Indice MSCI Monde	14,46 %
Portefeuille canadien EdgePoint, série F*	31,72 %
Indice composé S&P/TSX	18,02 %
Portefeuille mondial de fonds de revenu et de croissance EdgePoint, série F*	13,24 %
60 % indice MSCI Monde / 40 % indice Canada Broad Market	7,86 %
Portefeuille canadien de fonds de revenu et de croissance EdgePoint, série F*	22,00 %
60 % indice composé S&P/TSX / 40 % indice Canada Broad Market	9,91 %

* La série F est offerte aux investisseurs dans le cadre d'une entente d'honoraires ou de frais de consultation et n'exige pas d'EdgePoint qu'elle engage des frais de distribution sous forme de commissions de suivi aux courtiers. Les frais de conseil sont exclus.

Rendement total annualisé, net de frais (hors frais de conseil), en \$CA au 31 mars 2023

Cymbria Corp. VANA des parts de la catégorie A

ÀCJ : 5,25 %; 1 an : 2,46 %; 3 ans : 14,66 %; 5 ans : 6,27 %; 10 ans : 14,01 %; depuis le lancement (du 4 nov. 2008 au 31 mars 2023) : 13,62 %

Portefeuille mondial EdgePoint, série F

ÀCJ : 4,09 %; 1 an : 5,05 %; 3 ans : 15,76 %; 5 ans : 4,74 %; 10 ans : 11,93 %; depuis le lancement (du 17 nov. 2008 au 31 mars 2023) : 13,68 %

Portefeuille canadien EdgePoint, série F

ÀCJ : 7,36 %; 1 an : 8,36 %; 3 ans : 31,72 %; 5 ans : 11,23 %; 10 ans : 11,16 %; depuis le lancement (du 17 nov. 2008 au 31 mars 2023) : 13,21 %.

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

ÀCJ : 4,22 %; 1 an : 5,79 %; 3 ans : 13,24 %; 5 ans : 4,86 %; 10 ans : 9,82 %; depuis le lancement (du 17 nov. 2008 au 31 mars 2023) : 11,46 %.

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

ÀCJ : 5,46 %; 1 an : 6,47 %; 3 ans : 22,00 %; 5 ans : 8,96 %; 10 ans : 9,41 %; depuis le lancement (du 17 nov. 2008 au 31 mars 2023) : 11,19 %.

L'indice MSCI Monde est un indice large, pondéré en fonction de la capitalisation boursière, qui comprend des actions disponibles sur les marchés développés du monde entier. L'indice composite S&P/TSX est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière qui comprend les actions les plus importantes et les plus répandues négociées à la Bourse de Toronto. L'indice ICE Canada Broad Market reproduit le rendement des titres de créance de bonne qualité cotés en Bourse, libellés en dollars canadiens et émis sur le marché intérieur canadien. Il est impossible d'investir dans les indices. Nous gérons nos portefeuilles indépendamment des indices que nous utilisons pour comparer les rendements à long terme. Les différences entre les titres détenus et les répartitions géographiques/sectorielles peuvent avoir une incidence sur la comparabilité et peuvent entraîner des périodes où notre rendement diffère sensiblement de celui de l'indice. D'autres facteurs tels que la qualité du crédit, le type d'émetteur et le rendement peuvent avoir un impact sur la comparabilité des revenus fixes par rapport à l'indice.

ⁱⁱ Au 31 mars 2023, le Portefeuille mondial EdgePoint, le Portefeuille canadien EdgePoint, le Portefeuille mondial de fonds de revenu et de croissance EdgePoint, le Portefeuille canadien de fonds de revenu et de croissance EdgePoint et Cymbria détiennent les actions de Berry Global, Inc.

ⁱⁱⁱ Au 31 mars 2023, aucun portefeuille EdgePoint ou Cymbria ne détient d'actions ou de titres de créance de CSX Corp.

^{iv} Au 31 mars 2023, le Portefeuille mondial EdgePoint, le Portefeuille canadien EdgePoint, le Portefeuille mondial de fonds de revenu et de croissance EdgePoint, le Portefeuille canadien de fonds de revenu et de croissance EdgePoint, le Portefeuille d'occasions de crédit EdgePoint et Cymbria détiennent des actions de Restaurant Brands International, Inc.

CYMBRIA®

Des commissions, commissions incitatives, frais de gestion et frais d'investissement peuvent tous être associés aux opérations touchant Cymbria Corp. Veuillez lire la notice annuelle avant d'effectuer un placement. Un exemplaire de la notice annuelle est disponible à l'adresse www.cymbria.com. Sauf indication contraire, les taux de rendement pour les périodes de plus d'un an sont des taux de rendement antérieur, composés annuellement, déduction faite des frais, et tiennent compte des changements de la valeur des parts et du réinvestissement de tous les dividendes. Ils excluent les frais de souscription, de rachat, de distribution, et les frais optionnels et impôts à payer par tout titulaire de titres qui réduiraient les rendements. Sa valeur n'est pas garantie et change fréquemment 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. 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. Cymbria est gérée 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 18 avril 2023.