

Le contenu du commentaire trimestriel ci-dessous sort de l'ordinaire. Pour obtenir des renseignements sur vos portefeuilles ou des analyses des entreprises dans lesquelles vous investissez, veuillez ne pas lire le présent commentaire et aller directement à notre site Web à l'adresse www.edgepointwealth.com (vidéos en anglais seulement). Vous y trouverez une vidéo sur les échanges qui ont eu lieu à la rencontre avec les investisseurs de Cymbria le 21 mai 2014. Plusieurs sujets propres à Cymbria traités lors de cette rencontre sont tout de même pertinents pour vos portefeuilles. Les chapitres 5 à 9 devraient particulièrement vous intéresser.

La valeur des conseils judicieux

Par Tye Bousada, gestionnaire de portefeuille

Les marchés d'aujourd'hui comportent passablement d'incertitudes. La croissance en Chine continuera-t-elle de ralentir ou non? La situation en Iraq se détériorera-t-elle en entraînant une nouvelle poussée du prix du pétrole? Les valorisations sont-elles exagérées après plus de cinq ans d'évolution du marché à la hausse? Où se situeront les taux d'intérêt dans un an? Les marges bénéficiaires des entreprises qui paraissent actuellement élevées se rapprocheront-elles de la normale?

Quoique valables, ces questions constituent des risques à court terme. Notre approche de placement, dont nous avons traité en profondeur dans le passé et dont nous examinerons plus loin les aspects, nous a permis jusqu'ici de surmonter divers risques et continuera à notre avis de nous être mutuellement profitable à long terme.

Compte tenu de ce qui précède, nous croyons que le principal risque financier auquel vous êtes exposé n'est pas mentionné dans le paragraphe précédent. En réalité, la possibilité que vous viviez jusqu'à un âge avancé constitue votre principal risque financier.

Si vous comptez vivre longtemps, nous sommes d'avis qu'un bon conseiller financier peut vous aider à limiter les risques financiers auxquels vous serez inévitablement exposé au cours de votre vie et vous permettre, par conséquent, de subvenir à vos besoins.



Précisons d'emblée que nous n'accueillons qu'un petit nombre de membres de la communauté des conseillers financiers. Selon Advocis, l'association des conseillers financiers du Canada, il y a plus de 90 000 conseillers au pays, et nous ne faisons affaire qu'avec 3 % d'entre eux à EdgePoint (Source : [Advocis](#)). Les statistiques révèlent malheureusement qu'à l'échelle nationale, plus de 45 000 conseillers se situent sous la moyenne et que 85 500 conseillers ne se classent pas dans la tranche supérieure de 5 %. Si nous vous demandions si vous préférez traiter avec un conseiller qui appartient à la tranche supérieure de 5 % ou à la tranche inférieure de 95 % de son domaine, la réponse serait évidente. Par conséquent, vous ne devriez pas être surpris d'apprendre qu'à la fondation d'EdgePoint, nous nous sommes promis de traiter uniquement avec les conseillers en mesure de procurer à leurs clients le plus de valeur à long terme.

Nous avons pensé que nous pourrions prendre le temps pour ce commentaire de présenter les raisons pour lesquelles nous faisons équipe avec certains conseillers. Plus précisément, nous avons tenté d'y recenser les principales qualités que nous recherchons chez les conseillers avant de les inviter à être l'un de nos partenaires. D'après notre expérience, les conseillers dotés de ces qualités parviennent mieux en général à aider leurs clients à atteindre leurs objectifs financiers.

Première qualité

Les conseillers avec qui nous tentons d'établir un partenariat s'emploient à vous amener au point B plutôt que de s'arrêter aux éléments gravitant autour du point A.

Vous êtes actuellement au point A et aimeriez atteindre un objectif financier, que nous appellerons le point B, à un certain moment plus tard. De nombreux investisseurs sont en quête de la voie secrète qui les amènera au point B. Vous savez de quelle voie il s'agit : une volatilité merveilleusement faible et des placements à rendement élevé qui doublent instantanément vos avoirs sans jamais troubler votre tranquillité d'esprit. Le point qui fait problème, c'est que nous ne connaissons personne qui ne l'ait jamais trouvé. Toutefois, même si cette voie est une pure fiction, la vaste majorité des sociétés du secteur des services financiers tente de vous faire croire qu'elle peut vous y amener.

Le mauvais produit est vendu au mauvais moment à l'investisseur type, car beaucoup d'investisseurs s'arrêtent au bruit qui environne le point A (les prévisions, la recherche

obsessive des tendances et la surveillance intensive de l'activité quotidienne des marchés), et la majorité des sociétés du secteur table sur cette vision à courte vue. Par exemple, au cours des périodes pendant lesquelles les marchés de capitaux suscitent des craintes, ces sociétés essaient de vous vendre des placements assortis de la promesse « d'une volatilité peu élevée et de taux de rendement garantis ». Le problème, c'est que ces placements sont déjà chers, puisque tous les autres investisseurs les achètent. De même, lorsque les investisseurs voient l'avenir en rose, ces sociétés tentent de leur vendre le placement offrant actuellement le meilleur rendement. Encore une fois, elles ne le leur vendent pas nécessairement parce qu'il leur convient, mais plutôt parce qu'il est facile à vendre.

Étant embrouillés par tout ce bruit à court terme autour du point A, beaucoup d'investisseurs prennent des décisions financières qui ne leur permettront jamais d'atteindre leur objectif financier (ou point B), car une bonne partie des sociétés du secteur des services financiers sont axées sur la vente de produits qui font appel aux émotions humaines entourant le point A.

Depuis la création d'EdgePoint, les conseillers financiers ont fort à faire pour soutenir nos portefeuilles. Premièrement, contrairement à beaucoup d'autres sociétés du secteur, EdgePoint n'est pas très connue. Deuxièmement, nous n'essayons pas de nous faire connaître par la publicité, mais nous nous servons plutôt de l'argent que nous pourrions dépenser en annonces bien léchées pour diminuer les frais de l'investisseur final. Troisièmement, nous disons aux conseillers financiers avec qui nous envisageons d'être partenaires que le rendement des portefeuilles EdgePoint pourrait être volatil à l'occasion, selon l'évolution du marché.

L'une des choses les plus importantes que peut faire un conseiller pour aider ses clients à atteindre le point B est de leur recommander ce dont ils ont besoin plutôt que ce qui apporte un sentiment de bien-être à court terme. Lorsque votre conseiller vous a convaincu d'investir dans des portefeuilles EdgePoint, il croyait qu'ils répondaient à vos besoins. Avant que votre conseiller le fasse, vous n'aviez probablement jamais entendu parler de nous. Vous n'aviez jamais vu une annonce d'EdgePoint ni jamais entendu parler de nous pendant les cocktails ou les parties de soccer de vos enfants. De surcroît, il y a de bonnes chances pour que votre conseiller vous ait recommandé les portefeuilles EdgePoint à un moment où les marchés étaient volatils et où la plupart des investisseurs leur auraient préféré un placement à « faible volatilité » comme une obligation d'État.

Au lieu de choisir la voie de la facilité et de vous vendre ce qui vous mettrait le plus à l'aise en ce qui a trait au point A, votre conseiller a plutôt essayé de déterminer ce dont vous aviez besoin pour vous rendre au point B et vous l'a recommandé. Cibler votre point B est le premier moyen grâce auquel votre conseiller vous apporte de la valeur.

Deuxième qualité

Les conseillers avec qui nous essayons d'établir un partenariat ont des convictions qui président à leurs choix de placements.

Plus de 16 212 fonds sont offerts au Canada (source : [site Fund Library](#)). Votre conseiller doit passer en revue l'ensemble de ces solutions de placement et trouver celles qui vous conviennent le mieux. Il recueille constamment des faits et leur applique un raisonnement afin d'arriver à des convictions sur lesquelles il peut se fonder pour effectuer des placements.

La collecte des faits s'effectue habituellement par la lecture de divers documents de sociétés de gestion de placements, d'analyses de résultats historiques, d'entrevues avec des représentants en gestion de placements (y compris des gestionnaires de portefeuille) et d'analyses sectorielles.

Le volet raisonnement, quoiqu'un peu moins scientifique, n'en est pas moins important. Le raisonnement se fonde sur le jugement, lequel permet d'arriver à des convictions, puis à la formulation de recommandations.

Les conseillers qui sont animés par de grandes convictions s'appuient sur une philosophie de placement et un ensemble fondamental de croyances auxquels ils adhèrent pendant les hauts et les bas que connaissent inévitablement les marchés. Ces convictions ne sont pas toujours populaires et semblent parfois difficiles à justifier. Cependant, les convictions fondées sur une recherche approfondie et un jugement sûr mènent à la formulation de recommandations auxquelles les conseillers peuvent se fier en matière de placement.

Nos conseillers partenaires comprennent l'approche de placement d'EdgePoint, y croient et ont la conviction de la recommander. Cette approche de placement consiste brièvement en ce qui suit :

Nous procédons à des investissements à long terme dans les entreprises. À notre avis, une action doit être considérée comme une participation financière dans une société, et nous visons à acquérir ces titres de participation à des cours inférieurs à notre évaluation de leur valeur réelle.

La meilleure façon selon nous d'acquérir les actions d'une entreprise à un prix avantageux est de considérer celle-ci sous un angle négligé par les autres. C'est ce que nous appelons notre point de vue exclusif. Nous nous efforçons de développer nos propres points de vue sur les entreprises que nous comprenons bien. Nous visons des sociétés qui ont des positions concurrentielles solides et des barrières à l'entrée défendables, présentent des perspectives de croissance à long terme et sont dirigées par une équipe compétente. Ces titres reflètent généralement notre opinion pour un horizon de placement supérieur à cinq ans. Nous croyons fermement que le long terme nous permet d'obtenir des points de vue exclusifs qui ne sont pas pris en compte dans le cours actuel des actions.

Notre approche semble simple, en apparence. Nous achetons des titres d'entreprises de premier ordre sous-évaluées et les conservons jusqu'à ce que le marché reconnaisse pleinement leur potentiel. Cette approche exige une capacité de réflexion unique, une curiosité naturelle pour trouver de nouvelles idées et un engagement à effectuer des recherches approfondies en vue de saisir des occasions dont le marché n'a pas encore découvert la valeur réelle.

Notre approche a pour contrepartie qu'il faut parfois sembler avoir tort à court terme pour avoir raison à long terme, et ce n'est pas toujours facile à faire ou à étayer si vous êtes conseiller. Comme nous l'avons mentionné précédemment, bien que nos résultats depuis la création soient attrayants, ils ne sont pas toujours faciles à défendre. Depuis notre création en 2008, nous avons connu trois périodes pendant lesquelles nous n'avons pas bien paru et avons été devancés par nos divers indices de référence. Votre conseiller avait confiance en notre approche et en notre capacité de l'appliquer. Par conséquent, il a continué de vous recommander de conserver votre placement, voire dans certains cas de l'accroître, afin d'obtenir un rendement encore plus attrayant.

La capacité d'agir conformément à ses convictions mène au deuxième moyen grâce auquel votre conseiller vous apporte de la valeur.

Troisième qualité

Les conseillers avec qui nous essayons d'établir un partenariat évoluent dans un registre émotionnel étroit.

Les meilleurs gestionnaires de portefeuille évoluent dans un registre émotionnel étroit. Ils gardent la tête froide, que les choses aillent ou non comme ils le veulent. Ils continuent de concentrer leur attention sur les faits. Il en va de même des conseillers qui, à notre avis, apportent le plus de valeur.

Les marchés sont irrationnels en raison principalement des émotions humaines de peur et d'appât du gain, comme l'illustre à merveille la fluctuation importante des marchés sur de courtes périodes. La valeur des entreprises ne varie pas énormément d'un jour à l'autre, sauf lorsque vous ajoutez l'émotion à l'équation.

À la fin de tous les jours, les commentateurs pontifient sur les raisons qui expliquent le comportement des marchés du jour, mais il s'agit essentiellement de bruit dénué de sens. Nous attendons encore celui qui dira la vérité au public, soit à peu près ceci : « Les marchés ont considérablement fluctué aujourd'hui, mais la valeur intrinsèque des entreprises n'a pas tellement varié. Les fluctuations découlent principalement des renseignements anodins communiqués par des reporters comme moi, qui, pour une raison ou pour une autre, ont eu un effet sur les émotions humaines de peur et d'appât du gain ».

La capacité de faire abstraction de ce bruit est précieuse. Le registre émotionnel étroit qui en résulte permet à votre conseiller de rester concentré sur ce qui est important pour vous.

Quatrième qualité

Les conseillers avec qui nous essayons d'établir un partenariat comprennent les tendances émotionnelles.

Les êtres humains ont des tendances comportementales innées. Beaucoup d'êtres humains, dont vous en fait, prennent parfois des décisions financières sous l'emprise de tendances comportementales. Comme nous ne pouvons pas modifier notre composition génétique pour échapper à ces tendances, la meilleure solution consiste à savoir qu'elles existent afin de les

contrecarrer. À titre de gestionnaires de portefeuille, nous devons souvent nous demander si nos opinions sont influencées par l'une des tendances ci-dessous. De même, nos conseillers se demandent régulièrement si eux-mêmes ou leurs clients sont touchés par l'une des tendances suivantes :

1. **Préférence pour la confirmation** – La tendance à favoriser les renseignements qui confirment ses croyances.

L'effet est habituellement plus prononcé à l'égard des questions comportant une charge émotionnelle (comme l'argent) et peut inspirer une confiance injustifiée au moment de prendre des décisions de placement, qui à son tour empêche à tout jamais les investisseurs d'atteindre le point B visé.

2. **Aversion pour les pertes** – La tendance à préférer nettement éviter les pertes plutôt qu'à faire des gains.

Comme investisseurs, nous aimons beaucoup moins perdre de l'argent que nous aimons en faire. Toutefois, la volatilité des marchés de capitaux est une réalité de la vie, et la plupart des investisseurs doivent investir une partie de leur portefeuille dans des entreprises afin d'atteindre leur objectif financier au point B.

3. **Préférence pour la récence** – La tendance à continuer indéfiniment d'extrapoler des événements récents dans l'avenir.

Les portefeuilles mondial et canadien d'EdgePoint ont respectivement produit des taux de rendement annuels composés de 18,01 % et de 18,06 % depuis leur création. Ce serait une erreur d'extrapoler ces résultats lorsque nous traçons la voie à suivre pour atteindre le point B. Nick Telemaque, un des partenaires internes d'EdgePoint, m'a raconté l'autre semaine une histoire qui en est un exemple effrayant. Nick a rencontré récemment un conseiller dont le client, sous l'effet de cette tendance, voulait prendre une décision de placement fondée sur les bons résultats des marchés au cours des six derniers mois. Il s'agit à notre avis du moyen le plus sûr de faire échouer le plan menant à votre point B!

4. **Préférence pour la planification illusoire** – La tendance à surestimer nos aptitudes en matière de planification et d'exécution.

Dans le livre intitulé *Thinking Fast and Slow* (que Bob Krembil, co-fondateur d'EdgePoint, nous a donné – nous étant vos gestionnaires de portefeuille – il y a quelques années), Dan Kahneman explique ce qu'il entend par la planification illusoire, à savoir la tendance à surestimer le temps, le coût et les risques de mesures futures et, simultanément, à surestimer leurs avantages. Cette préférence peut amener des personnes à épargner moins qu'elles n'en auraient besoin dans l'attente de conditions futures idéales. Malheureusement, leur épargne insuffisante met en péril leur capacité à réaliser le plan menant à leur point B.

On ne penserait pas que la psychologie puisse jouer un rôle aussi important dans le bien-être financier, mais il est important d'être conscient de ces préférences. Les conseillers avec qui nous essayons d'établir un partenariat sont expérimentés dans le repérage et le désamorçage de ces préférences chez leurs clients.

Conclusion

Les meilleurs gestionnaires de portefeuille du monde ne peuvent prévoir l'évolution du marché boursier. Le mieux qu'ils peuvent faire, c'est de créer les circonstances propices à la réussite en appliquant leur approche de placement et en lui laissant produire ses effets. À l'instar des gestionnaires de portefeuille, les meilleurs conseillers ne peuvent pas non plus prévoir l'avenir. Au lieu de compter sur une approche de placement, ils possèdent un ensemble de qualités qui les aident à créer des circonstances propices à la réussite. À notre avis, les conseillers qui sont dotés de ces qualités ont de meilleures chances d'amener leurs clients au point B. Elles ne sont pas faciles à acquérir, et c'est pourquoi nous n'établissons un partenariat qu'avec une minorité de conseillers du secteur.

Rappel

Comme nous l'avons mentionné au début du commentaire, veuillez vous rendre sur www.edgepointwealth.com pour lire des renseignements sur vos portefeuilles ou des analyses des entreprises dans lesquelles vous investissez.

Nous sommes tenus d'inclure le rendement standard dans cette rubrique en raison des renvois au rendement depuis la création faits par Tye dans son commentaire. Si cela ne dépendait que de nous, nous ne l'aurions pas présenté. Nous évaluons le succès de nos placements sur des périodes d'au moins dix ans et nous nous attardons peu aux résultats à court terme.

Rendements annualisés au 30 juin 2014:

Portefeuille mondial EdgePoint, série A

Cummul ann : 6,06 %; 1 an : 23,84 %; 3 ans : 16,98 %; 5 ans : 14,22 %; depuis sa création : 18,01 %

Portefeuille canadien EdgePoint, série A

Cummul ann : 9,17 %; 1 an : 26,34 %; 3 ans : 11,11 %; 5 ans : 14,69 %; depuis sa création : 18,06 %

Groupe de placements EdgePoint peut acheter ou vendre des positions dans les titres précités. 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 avant de procéder à tout investissement. Des exemplaires du prospectus peuvent être obtenus auprès de votre conseiller financier ou à l'adresse www.edgepointwealth.com. Sauf indication contraire, les taux de rendement pour les périodes de plus d'un an sont des taux de rendement antérieur, composés sur une base annuelle, et tiennent compte des changements de la valeur unitaire et du réinvestissement de toutes les distributions. Ils excluent les frais de souscription, de rachat, de distribution, et les frais optionnels et impôts à payer par tout titulaire de titres qui réduiraient les rendements. Le rendement des fonds communs de placement n'est pas garanti, leur valeur évolue rapidement dans le temps et aucun rendement antérieur ne garantit de résultat ultérieur. Le présent document ne doit pas être considéré comme une offre de vente ou une sollicitation d'achat. Les fonds communs de placement ne peuvent être achetés que par l'entremise d'un courtier inscrit et ne sont offerts que dans les territoires où leur vente est légale. Le présent document ne donne aucun conseil, que ce soit sur le plan juridique, comptable, fiscal ou propre aux investissements. Les renseignements inclus dans le présent document ont été obtenus de sources que nous croyons crédibles, mais EdgePoint n'assume aucune responsabilité pour les pertes, qu'elles soient directes, particulières ou accessoires, pouvant résulter de l'utilisation de la présente information. Les titres du portefeuille sont fournis sous réserve de toute modification possible. Les fonds communs d'EdgePoint sont gérés par Groupe de placements EdgePoint inc., une société affiliée à Gestion de patrimoine EdgePoint inc. EdgePoint® et « Des propriétaires-exploitants investisseurs^{MC} » sont des marques de commerce du Groupe de placements EdgePoint inc. Publié le 8 juillet 2014.