

Stratégie d'investissement

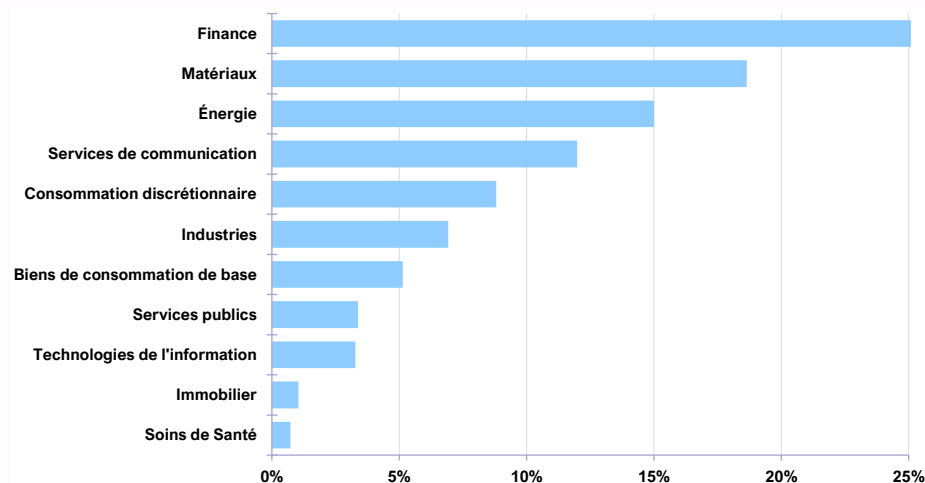
Cette stratégie s'adresse aux investisseurs à long terme qui recherchent un portefeuille diversifié d'actions canadiennes. LBA investit dans les actions canadiennes depuis 1988. Notre proposition de valeur convaincante repose sur une approche de placement fondée sur les connaissances, une structure collaborative, une discipline en matière de prix et des honoraires peu élevés.

Profil de l'entreprise

Fondée en 1987, Letko, Brousseau & Associés Inc. (LBA) gère un actif d'environ 18 milliards de dollars pour des institutions et des particuliers fortunés, ce qui en fait l'une des principales sociétés de gestion de placement indépendantes au Canada. Elle offre plusieurs grandes stratégies – équilibré global, revenu fixe, actions globales, revenus d'actions canadiennes, actions globales sans combustibles fossiles, actions des marchés émergents, actions canadiennes, actions EAEO et actions d'infrastructures – dans des domaines où elle estime pouvoir ajouter de la valeur par un processus rigoureux.

Date de création	1 ^{er} octobre 1995
Catégorie	actions
Options d'investissement	Portefeuille distinct (5 million \$) Portefeuille de fonds (1 million \$)

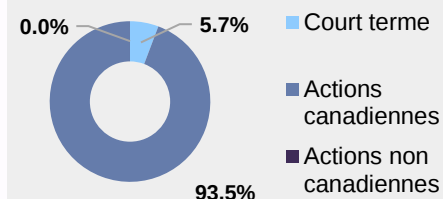
Répartition sectorielle⁽¹⁾



Rendements annualisés composés⁽²⁾ (en dollars canadiens)

	3 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création
Composite d'actions canadiennes de LBA	7,2 %	28,2 %	14,1 %	9,8 %	11,9 %	13,4 %

Répartition de l'actif⁽¹⁾



Caractéristiques⁽¹⁾

Rendement moyen du dividende	2,9 %
Ratio cours/bénéfice prévisionnel	10,1
Capitalisation boursière moyenne	40,5 G\$ CA
Part active	62 %
Nombre de titres*	66
Taux de rotation*	10,8 %

Répartition géographique⁽¹⁾

	Pondération (%)
Canada	98,49
États-Unis	1,17
Autres	0,33

(1) Les informations sont basées sur le composite d'actions canadiennes Letko Brousseau.

* Pour le nombre de titres et le taux de rotation, les informations présentées sont celles d'un compte représentatif, dans ce cas-ci celles du Fonds d'actions canadiennes de Letko Brousseau.

(2) Les données sont préliminaires. Voir les autres notes à la page suivante pour des informations supplémentaires sur ce composite.



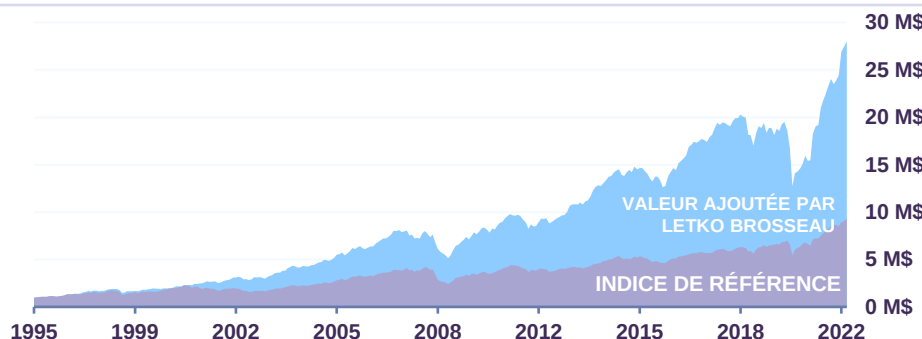
Commentaire sur la stratégie de portefeuille⁽³⁾

Durant le trimestre, le Fonds a étoffé sa position dans **Canfor Pulp**, l'un des principaux producteurs de pâte kraft blanchie de résineux de l'hémisphère nord (NBSK). La pâte NBSK est une matière de grande qualité entrant dans la fabrication de nombreux produits comme des étiquettes, du papier-tissu haut de gamme, du ruban et du papier d'impression. Canfor Pulp produit également de la pâte thermomécanique, qui sert à fabriquer du papier et du carton, et du papier kraft destiné aux sacs d'épicerie, d'aliments pour animaux et de ciment. La société possède et exploite quatre usines de pâtes et papiers à Prince George, en Colombie-Britannique. Ses ventes se concentrent en Asie et en Amérique du Nord. Le titre affiche un rendement des flux de trésorerie disponibles moyen de 9 %. Entre 2007 et 2019, le taux de dividende moyen s'est établi à 8 %. Le cours du titre correspond à un ratio VE/BAIIA de 4,3 pour 2022 et de 2,4 pour 2026 (nous supposons une hausse de 15 % du cours de l'action).

Au cours du trimestre, nous avons pris une position dans **Anaergia**, chef de file mondial de la conversion de déchets organiques (déchets alimentaires, agricoles et eaux usées) en produits de grande valeur (eau claire, engrais et, plus important encore, gaz naturel renouvelable). L'entreprise a mis au point une technique exclusive permettant de séparer (et retirer) de façon rentable les matières organiques des déchets solides municipaux (ordures non triées). Ce processus évite l'étape du compostage et rend deux grands services à la société : 1) économie d'espace dans les sites d'enfouissement, qui réduit la pression sur les coûts d'enfouissement et fait donc réaliser des économies aux municipalités et 2) réduction des émissions de GES puisque la décomposition des matières organiques émet du méthane et du CO₂. Anaergia est une compagnie canadienne active à l'échelle mondiale. Déjà bien implantée en Europe, elle est particulièrement bien placée pour aider ce continent à accroître son indépendance énergétique à la longue. L'entreprise présente un potentiel de croissance extraordinaire; nous la croyons capable d'accroître ses revenus et son BAIIA à un taux annuel composé respectif de 28 % et 68 % entre 2022 et 2026, d'où un quadruplement possible du cours de l'action.

Durant le trimestre, le Fonds a réduit sa position dans **Pretium Resources** (PVG), société aurifère canadienne qui exploite la mine Brucejack dans le nord-ouest de la Colombie-Britannique. La mine Brucejack renferme des réserves à forte teneur aurifère de 8,3 grammes par tonne, contre une moyenne d'environ 1,5 gramme par tonne dans l'industrie. En novembre 2021, Newcrest Mining (NCM) a convenu d'acquiescer PVG au prix de 18,50 \$ CA l'action, payable pour moitié en espèces et pour moitié en actions. L'opération a été conclue le 9 mars 2022. Nous considérons que le prix offert représentait une bonne valeur pour les actionnaires de Pretium. Nous avons vendu notre position tout au long du trimestre, avant la conclusion de l'opération, parce que le cours du titre se rapprochait de la valeur implicite de l'opération et qu'il subsistait un risque que l'entente ne soit pas approuvée par les actionnaires et les autorités de réglementation. Nous avons vendu ce titre au prix moyen de 18,39 \$ CA comparativement à notre coût moyen de 9,85 \$ CA depuis notre prise de position en 2018.

Valeur de 1 \$ million investi dans le composite d'actions canadiennes depuis la création



Le graphique de la valeur ajoutée ci-dessus représente le rendement excédentaire du composite d'actions canadiennes de Letko Brousseau par rapport à son indice de référence avant déduction des frais du 1er octobre 1995 au 31 mars 2022. Au 31 mars 2022, la valeur ajoutée était de 18,6 millions de dollars. Ce composite inclut tous les mandats de gestion discrétionnaire de portefeuilles d'actions canadiennes dont les cibles de répartition de l'actif pour les titres à revenu fixe sont inférieures à 10 %. Au 31 mars 2022, ses actifs totalisaient 4,4 \$ milliards ou 24,9 % des actifs totaux de la firme. Depuis sa création, la répartition de son indice de référence est la suivante : 2 % Indice de rendement total des Bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada et 98 % Indice de rendement total plafonné composé S&P/TSX. Les performances reflètent le réinvestissement des dividendes, des revenus et des autres bénéfices. Les retenues fiscales recouvrées sont comptabilisées lorsqu'elles sont reçues. L'indice de référence est entièrement investi; ses rendements comprennent le réinvestissement des dividendes, des revenus et des autres bénéfices. Les performances ne tiennent pas compte des frais de gestion et de garde mais sont nettes des frais de courtages. Les frais de garde ou d'administration peuvent varier selon la convention de garde et le type de compte de client.

(3) Les transactions mentionnées dans la section Commentaire sur la stratégie de portefeuille sont celles d'un compte représentatif, dans ce cas-ci, du Fonds d'actions canadiennes de Letko Brousseau, et ne représentent pas tous les titres achetés ou vendus au cours du trimestre. Une liste de tous les achats et ventes effectués au cours de la dernière année peut être fournie sur demande. On ne doit pas présumer qu'un placement dans ces titres a été ou sera rentable.

(4) L'information présentée est basée sur le composite d'actions canadiennes de Letko Brousseau.

Ce document a été préparé par Letko, Brousseau & Associés Inc. à titre informatif seulement et ne vise pas à fournir des conseils d'ordre comptable, juridique ou fiscal, ni des recommandations en matière de placement, et ne doit pas être utilisé comme tel. Les renseignements présentés ne constituent pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres. Aucune représentation ou garantie n'est fournie quant à l'exactitude des renseignements ni quant à la responsabilité pour des décisions fondées sur ceux-ci. Les rendements passés ne sont pas garants des résultats futurs. Tous les placements présentent un risque de perte et il n'y a aucune garantie que les avantages exprimés seront atteints ou réalisés.

Les présentes peuvent contenir certaines déclarations prospectives qui reflètent nos attentes actuelles ou prévisions quant à des événements futurs concernant l'économie, les changements du marché et ses tendances. De par leur nature, les énoncés prospectifs sont assujettis, entre autres, à des risques, à des incertitudes et à des hypothèses concernant les devises, la croissance économique, les conditions actuelles et prévues et d'autres facteurs appropriés dans les circonstances qui peuvent faire en sorte que les performances, perspectives, événements ou résultats réels diffèrent sensiblement de ceux exprimés dans, ou sous-entendus par, lesdits énoncés. Les lecteurs sont avisés de ne pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs.

10 principaux titres⁽⁴⁾ (%)

	Pondération (%)
Banque de Nouvelle-Écosse	3,59
Financière Manuvie Corp	3,54
Banque Toronto-Dominion	3,54
Teck Resources Ltd	3,23
Banque de Montréal	3,17
Nutrien Inc	3,16
Banque Royale du Canada	3,03
Canadian Tire	3,00
Rogers Communication	2,95
George Weston Ltd	2,91

Barème d'honoraires	Montant	Frais
Première tranche	300 000 \$	1,00 %
Tranche suivante	700 000 \$	0,75 %
Tranche suivante	2 000 000 \$	0,50 %
Solde du compte		0,25 %

