

Stratégie d'investissement

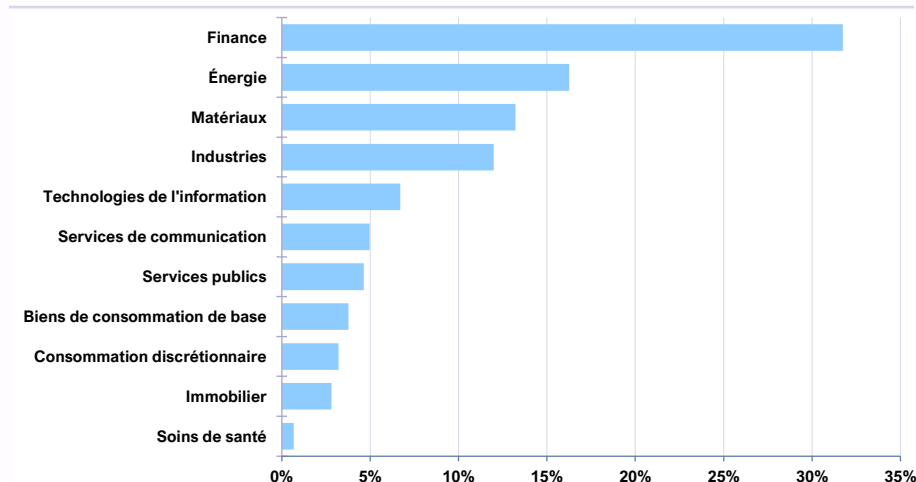
Cette stratégie s'adresse aux investisseurs désirant investir à long terme dans un portefeuille équilibré mondial diversifié. LBA gère des portefeuilles équilibrés mondiaux depuis 1988. La stratégie de gestion équilibrée globale procure les meilleurs placements corrigés du risque, peu importe la catégorie d'actif, le pays ou le secteur. 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

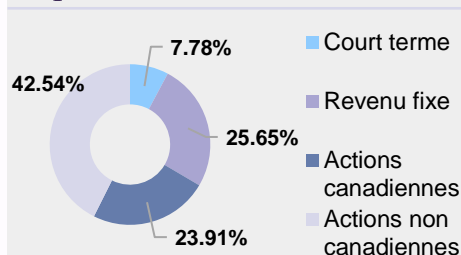
Fondée en 1987, Letko, Brousseau & Associés Inc. (LBA) gère un actif d'environ 18 milliards de dollars pour des institutions et des particuliers fortunés, ce qui en fait l'une des principales sociétés de gestion de placement indépendantes au Canada. Elle offre plusieurs grandes stratégies – équilibré 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} janvier 1988
Catégorie	Actions
Options d'investissement	Portefeuille distinct (5 million \$) Portefeuille de fonds (1 million \$)

Répartition sectorielle⁽¹⁾



Répartition de l'actif⁽¹⁾



Caractéristiques⁽¹⁾

Rendement moyen du dividende	3,1 %
Ratio cours/bénéfice prévisionnel	10,8
Capitalisation boursière moyenne	121,3 G\$ CA
Part active	88,8 %
Nombre de titres*	120
Taux de rotation*	21,0 %

	Pondération (%)
Canada	38,9
États-Unis	32,4
France	7,5
Royaume-Uni	3,9
Japon	3,1
Allemagne	2,5
Pays-Bas	1,9
Suisse	1,4
Chine	1,4
Portugal	0,9
Autres	6,2

Rendements annualisés composés⁽²⁾ (en dollars canadiens)

	3 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création
Composite équilibré global (axé sur le Canada) de LBA	-0,6 %	8,5 %	7,3 %	5,6 %	8,4 %	11,0 %

(1) Les informations sont basées sur le composite équilibré global (axé sur le Canada) de 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 équilibré Letko Brousseau.

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

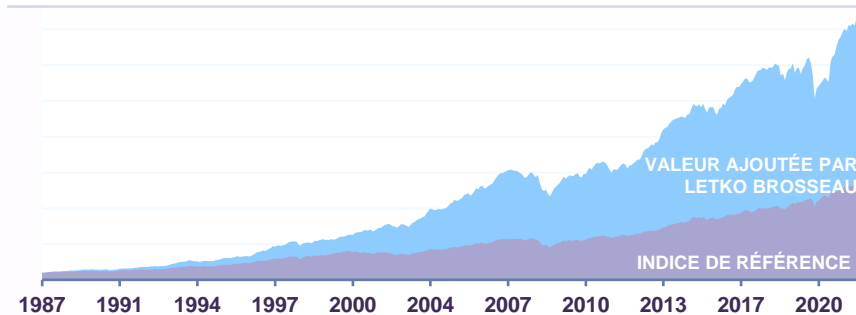
Commentaire sur la stratégie de portefeuille⁽³⁾

Au cours du trimestre, le Fonds a saisi l'occasion d'étoffer sa position dans **Carrefour S.A.**, l'un des plus grands détaillants du monde qui compte plus de 12 000 magasins dans 30 pays. Carrefour tire son avantage concurrentiel de son empreinte mondiale unique, particulièrement marquée en Europe, et de l'amélioration de l'exécution de ses activités en France et au Brésil. Chef de file au Brésil, Carrefour continue d'accroître sa part de ce marché avec son enseigne à bas prix Atacadão. Nous croyons que la société va encore améliorer ses marges et que son bénéfice devrait afficher une croissance à deux chiffres. Le titre se négocie actuellement à un multiple très attrayant de 12 fois les bénéfices normalisés prévus de 2022 et offre un taux de dividende de 3 %.

Au cours du trimestre, le Fonds a étoffé sa position dans **Kuraray Co.** Cette importante société japonaise de produits chimiques fabrique des pellicules hautement spécialisées destinées à l'électronique grand public, aux produits de consommation et au secteur automobile. Elle fabrique également des produits à l'intention des industries de la construction et de la purification des liquides et des gaz. Nous prévoyons que le BPA pourrait atteindre 142 yens en 2024, contre 110 yens en 2021, soit une croissance annuelle de 9 %. Cette progression est dynamisée par l'augmentation constante de la taille des téléviseurs (pellicule de Poval), la popularité grandissante des capsules de détergent à usage unique, l'utilisation croissante des matériaux d'emballage de la société et la pénétration accrue de son polymère Genestar, qui remplace le métal dans le secteur automobile. À long terme, le charbon actif (destiné à la purification des liquides et des gaz) devrait devenir un autre pilier important de la croissance de Kuraray. Le titre se négocie à 8 fois les bénéfices prévus de 2022 et verse un taux de dividende de 4 %.

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 équilibré global (axé sur le Canada) depuis la création



	40 M\$	35 M\$	30 M\$	25 M\$	20 M\$	15 M\$	10 M\$	5 M\$	0 M\$
Barème d'honoraires									
Première tranche			300 000 \$						
Tranche suivante				700 000 \$					
Tranche suivante					2 000 000 \$				
Solde du compte									0,25 %

Le graphique de la valeur ajoutée ci-dessus représente le rendement excédentaire du composite équilibré global (axé sur le Canada) de Letko Brousseau par rapport à son indice de référence avant déduction des frais du 1^{er} janvier 1988 au 31 mars 2022. Au 31 mars 2022, la valeur ajoutée était de 23,4 millions de dollars. Ce composite inclut tous les mandats de gestion discrétionnaire de portefeuilles équilibrés privilégiant les actions canadiennes dont les cibles de répartition de l'actif sont 30% à 70% pour les titres à revenu fixe et de 30% à 70% pour les actions mondiales. Au 31 mars 2022, ses actifs totalisaient 4,3 \$ milliards ou 24,4 % des actifs totaux de la firme. La composition de son indice de référence est la suivante : 5 % Indice de rendement total des Bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada; 40 % Indice de rendement total des obligations universelles FTSE Canada; 20 % Indice de rendement total plafonné composé S&P/TSX et 35 % Indice de rendement total net MSCI tous les pays du monde. La composition de l'indice de référence du 1^{er} juin 2007 au 31 décembre 2017 était la suivante : 5 % Indice de rendement total des Bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada; 40 % Indice de rendement total des obligations universelles FTSE Canada; 20 % Indice de rendement total plafonné composé S&P/TSX et 35 % Indice de rendement total net MSCI monde. La composition de l'indice de référence du 1^{er} janvier 2001 au 31 mai 2007 était la suivante : 5 % Indice de rendement total des Bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada; 40 % Indice de rendement total des obligations universelles FTSE Canada; 30 % Indice de rendement total plafonné composé S&P/TSX (antérieurement Indice de rendement total plafonné composé TSE 300) et 25 % Indice de rendement total net MSCI monde. La composition de l'indice de référence depuis sa création jusqu'au 31 décembre 2000 était la suivante : 5 % Indice de rendement total des Bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada; 40 % Indice de rendement total des obligations universelles FTSE Canada; 35 % Indice de rendement total composé TSE 300 rajusté pour plafonner à 10 % le poids de tout groupe d'actions inclus dans l'indice et 20 % Indice de rendement total net MSCI monde. Les performances reflètent le réinvestissement des dividendes, des revenus et des autres bénéfices et sont présentées nettes de toutes les retenues fiscales étrangères. 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 du 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 équilibré 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 équilibré global (axé sur le Canada) 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.

