

Stratégie d'investissement

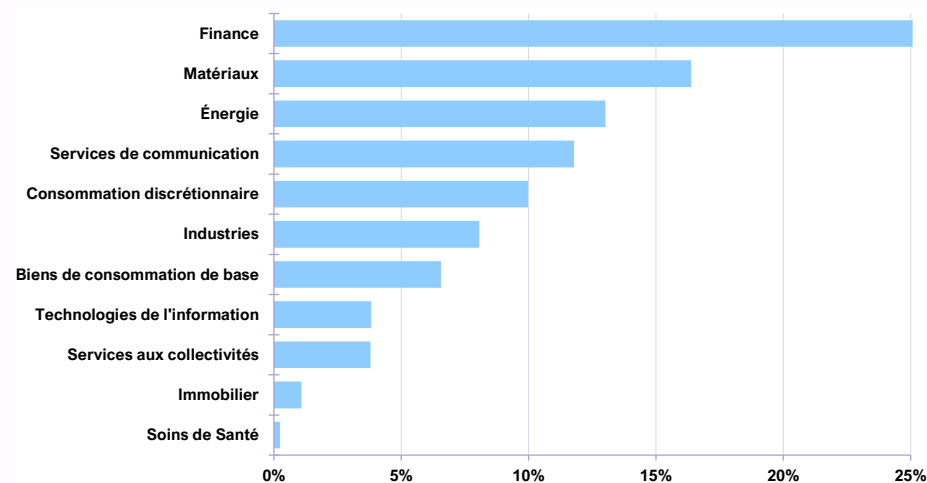
Cette stratégie s'adresse aux investisseurs à long terme qui recherchent un portefeuille diversifié d'actions canadiennes. LBA investit dans les actions canadiennes depuis 1988. Notre proposition de valeur convaincante repose sur une approche de placement fondée sur les connaissances, une structure collaborative, 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 16 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)

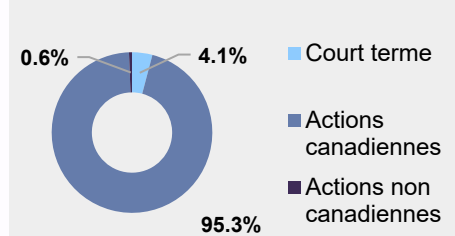
| | 1 an | 3 ans | 5 ans | 10 ans | Depuis la création |
|---|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------------|
| Composite d'actions canadiennes de LBA | 0,99% | 10,58% | 6,28% | 10,15% | 12,76% |

(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.

Répartition de l'actif⁽¹⁾



Caractéristiques⁽¹⁾

| | |
|--|-------------|
| Rendement moyen du dividende | 4,0 % |
| Ratio cours/bénéfice prévisionnel | 9,6 |
| Capitalisation boursière moyenne | 34,4 G\$ CA |
| Part active | 63 % |
| Nombre de titres* | 62 |
| Taux de rotation* | 10,5 % |

Répartition géographique⁽¹⁾

| | Pondération (%) |
|-------------------|-----------------|
| Canada | 98,9 |
| États-Unis | 0,8 |
| Autres | 0,3 |

Commentaire sur la stratégie de portefeuille⁽³⁾

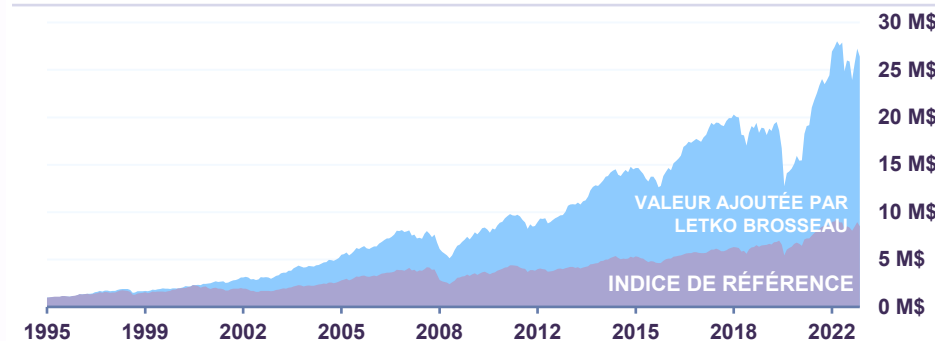
Cenovus Energy Inc.

Au cours du trimestre, le Fonds a réalisé des gains de façon opportuniste en réduisant sa position dans Cenovus Energy Inc., société intégrée de pétrole et de gaz naturel de Calgary (Alberta). Cenovus a été créée par la division d'Encana Corporation en deux entreprises distinctes en 2009. En 2017, Cenovus a acheté la part de 50 % de ConocoPhillips dans son projet de sables bitumineux et la majorité des actifs de cette société en Alberta et en Colombie-Britannique. Plus récemment, au début 2021, Cenovus a acquis Husky Energy. En 2022, Cenovus produira 780 000 bep/j (barils d'équivalent de pétrole par jour) et raffinera 560 000 b/j (barils de pétrole par jour). Ses actifs en amont sont principalement des installations de sables bitumineux thermiques à longue durée de vie et à faible déclassement, comme les projets de Foster Creek, Christina Lake et Lloydminster, ainsi qu'une position importante dans le Deep Basin de l'Ouest canadien, riche en gaz naturel. Le prix du pétrole brut WTI ayant dépassé 80 \$ le baril à la fin de 2021 et surtout en 2022, le cours de l'action de Cenovus s'est approché de notre valeur d'actif net calculée. Autrement dit, l'écart de valorisation qui avait motivé notre décision de conserver ce titre en 2020 et durant la plus grande partie de 2021 a été largement comblé. De plus, la pondération du secteur de l'énergie dans nos portefeuilles avait beaucoup augmenté en raison de la hausse des cours. Par conséquent, nous avons exercé une gestion prudente des risques et avons réduit notre position au fil du temps à des prix bien supérieurs à notre coût moyen.

Element Fleet Management

Au cours du trimestre, le Fonds a réduit sa position dans Element Fleet Management Corp. Element fournit des solutions de gestion et location de parcs de véhicules à des sociétés internationales; elle conjugue des sources de financement robustes à une technologie exceptionnelle pour réduire le coût total de possession pour ses clients. Element est la plus grande société de gestion de parcs de véhicules cotée en bourse, avec une part dominante du marché en Amérique du Nord, en Australie et en Nouvelle-Zélande. À notre avis, la société présente une occasion de placement stratégique puisqu'elle est un chef de file mondial d'un secteur en croissance et bien positionné. L'activité de base de la société est étayée par une clientèle fidèle (taux de renouvellement de 98 %), des effets réseau issus d'une vaste stratégie de partenariats et les barrières importantes à l'entrée de nouvelles sociétés sur ce marché. Ces facteurs entraînent des perspectives intéressantes de génération de flux de trésorerie disponibles. L'action a fortement remonté ces derniers mois, dynamisée par un carnet de commandes toujours au sommet et par la reprise de la production des constructeurs automobiles. Ainsi, le titre se négocie maintenant à 16,0 fois les bénéfices prévus de 2023, à l'extrémité supérieure de sa fourchette de valorisation historique. Nous avons profité de cette vigueur récente pour prendre des profits.

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 décembre 2022. Au 31 décembre 2022, la valeur ajoutée était de 17,9 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 décembre 2022, ses actifs totalisaient 3,8 \$ milliards ou 23,5% 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 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 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 (%) |
| Manulife Fin Corp | 3,73 |
| Banque TD | 3,59 |
| Banque De Nouvelle Ecosse | 3,41 |
| Teck Resources Ltd | 3,28 |
| George Weston | 3,23 |
| Rogers Communication | 3,11 |
| Banque De Montreal | 3,09 |
| Banque Royale Du Canada | 3,07 |
| Canadian Tire | 3,00 |
| Linamar Corp. | 2,97 |

| 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 | | 0,30 % |

