

Au 31 décembre 2022

Stratégie d'investissement

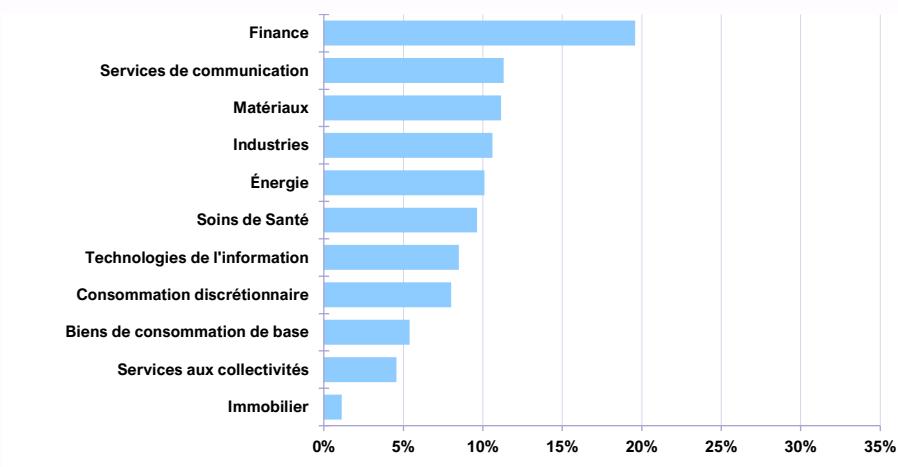
Cette stratégie s'adresse aux investisseurs désirant investir à long terme dans un portefeuille équilibré mondial diversifié. LBA gère des portefeuilles équilibrés mondiaux depuis 1988. La stratégie de gestion équilibrée globale procure les meilleurs placements corrigés du risque, peu importe la catégorie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

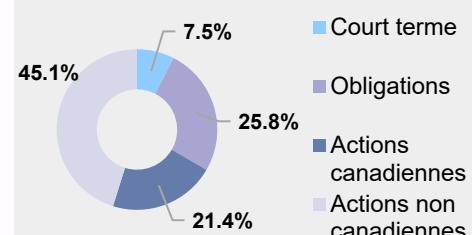
Fondée en 1987, Letko, Brosseau & Associés Inc. (LBA) gère un actif d'environ 16 milliards de dollars pour des institutions et des particuliers fortunés, ce qui en fait l'une des principales sociétés de gestion de placement indépendantes au Canada. Elle offre plusieurs grandes stratégies – équilibré 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} 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	3,7 %
Ratio cours/bénéfice prévisionnel	10,1
Capitalisation boursière moyenne	106,3 G\$ CA
Nombre de titres*	172
Taux de rotation*	16,7 %
	Pondération (%)
Canada	35,4
États unis	33,9
France	7,8
Angleterre	3,9
Japon	3,0
Allemagne	2,9
Pays bas	2,2
Chine	1,8
Suisse	1,4
Portugal	0,9
Autres	6,7

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	10,65%	-0,41%	5,52%	4,46%	7,79%	10,80%

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

* 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 Brosseau.

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



STRATÉGIE DE GESTION ÉQUILIBRÉE GLOBALE

Au 31 décembre 2022

Commentaire sur la stratégie de portefeuille⁽³⁾

Telefónica

Au cours du trimestre, le Fonds a étoffé sa position dans Telefónica S.A., importante société mondiale de télécommunications qui offre notamment des services sans fil, fixes à large bande et vidéo en Europe et en Amérique latine. En septembre 2021, Telefónica comptait 274 millions d'abonnés mobiles et 25,7 millions d'abonnés des services fixes à large bande. La société génère des revenus d'environ 37 milliards d'euros, dont 60 % en Europe et 40 % en Amérique latine. Compte tenu de la valorisation actuelle du titre (ratio valeur d'entreprise/bénéfice avant intérêts, impôt et amortissement de 5,0), d'un taux de dividende largement couvert de 8,5 % et d'un rendement global annuel prévu de plus de 20 %, nous jugeons ce placement en actions attrayant dans un marché volatile.

FedEx

Le Fonds a pris une position dans FedEx Corporation, principale société mondiale de transport par exprès. L'action ayant été plombée par des préoccupations macroéconomiques à court terme, nous avons pu l'acheter autour de 154 \$, soit moins de la moitié de son cours de 320 \$ atteint en mai 2021. FedEx a l'avantage de faire partie d'un duopole aux États-Unis et d'un marché à trois joueurs à l'échelle mondiale. Tissé au fil des décennies, son vaste réseau connecte 99 % du PIB mondial. Après des années d'expansion rapide, la société passe désormais à la mise en valeur de son réseau par une meilleure utilisation des actifs existants, une collaboration accrue des segments d'activité et une tarification ferme. Nous croyons que l'action pourrait valoir 385 \$ en 2026, soit 13 fois le bénéfice par action de 28 \$ que nous prévoyons pour l'exercice qui se terminera en mai 2027. Le titre affiche une décote avantageuse par rapport au marché, à 11 fois les bénéfices et 8 fois le bénéfice avant intérêts, impôt et amortissement (BAIIA), et offre un taux de dividende de 3 %.

Valeo

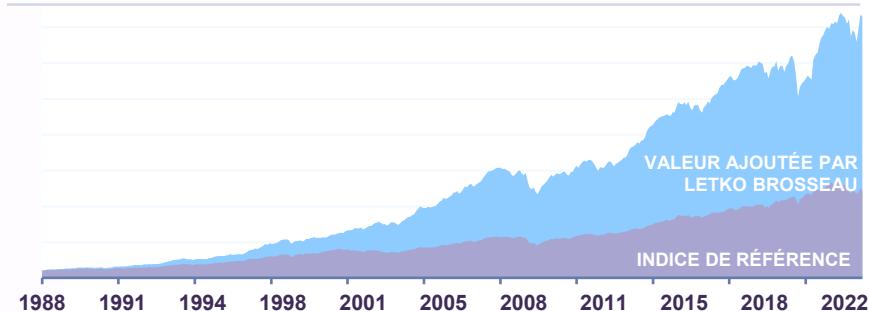
Durant le trimestre, le Fonds a cristallisé ses gains de façon opportuniste en réduisant sa position dans Valeo SE. Valeo est un chef de file mondial de l'électrification des véhicules et de la conduite autonome. La société offre une gamme complète de solutions électrifiées, allant des systèmes hybrides basse tension 48 volts aux systèmes pour véhicules tout électrique. Leader de la télématicité avec un des plus vastes portefeuilles de capteurs, radars et lidars, Valeo est bien placée pour profiter du développement des fonctions de conduite autonome. Actuellement, la société est le principal fournisseur de solutions d'assistance au conducteur, comme le stationnement autonome, l'avertissement de franchissement de voie, la surveillance du conducteur et la détection des angles morts. La pénurie de semiconducteurs nuira certes aux résultats à court terme, mais la demande finale reste robuste. Le titre se négocie à 8,5 fois les bénéfices de 2022 et offre un taux de dividende de 1,4 %.

10 principaux titres⁽⁴⁾

(%)

	Pondération (%)
Manulife Fin Corp	1,58
Siemens Ag	1,56
Totalenergies Se	1,48
Banque Royale Du Canada	1,41
Abbvie	1,40
Bnp Paribas	1,39
Banque De Nouvelle Ecosse	1,39
Sanofi Sa	1,34
Teck Resources	1,34
George Weston	1,33

Valeur de 1 \$ million investi dans le composite équilibré global (axé sur le Canada) depuis la création



	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 %

Le graphique illustrant la valeur ajoutée représente l'excédent de rendement de notre composite équilibré global (axé sur le Canada) sur celui de l'indice de référence avant déduction des frais du 1er janvier 1988 au 30 septembre 2022. Cette valeur ajoutée est de 21,3 millions de dollars au 30 septembre 2022. Ce composite inclut tous les mandats de gestion discrétaire du portefeuille équilibré 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 30 septembre 2022, ses actifs totalisaient 3,7 \$ milliards ou 24,7% 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 monde. La composition de l'indice de référence du 1er juin 2007 au 31 décembre 2017 était la suivante : 5 % Indice de rendement total des Bons du Trésor à 91 jours 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 1er 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 ajusté 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 et sont présentés nets des retenues fiscales. 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 Brosseau, 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 Brosseau.

Ce document a été préparé par Letko Brosseau & Associates 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.

