

## Sommets boursiers et multiples élevés : que fait Medici pour protéger vos avoirs?

Chère cliente, cher client,

Les marchés s'échangent à des niveaux élevés depuis plusieurs mois. L'indice de la bourse américaine Standard & Poor's 500, par exemple, a atteint un seuil d'évaluation environ 25 % supérieur à sa moyenne historique. Devriez-vous appréhender une telle situation? Dans ce contexte, comment Medici gère-t-elle vos placements?

### Un portefeuille équilibré, distinct des marchés boursiers

Votre portefeuille chez Medici a l'avantage d'être adéquatement diversifié sans sombrer dans l'éparpillement. En fait, il diffère des indices boursiers. S'il fallait détenir des centaines de titres comme c'est généralement le cas de portefeuilles composés de fonds communs d'action, il serait beaucoup plus difficile de trouver une quantité suffisante d'entreprises à bon prix.

En investissant vos avoirs dans une vingtaine d'entreprises exemplaires, nous renforçons nos standards de qualité et d'évaluation. Comme disait le célèbre investisseur John Templeton, si vous voulez obtenir une meilleure performance que la foule, vous devrez nécessairement faire quelque chose de différent de la foule.

Éviter l'éparpillement inhérent aux indices nous permet d'estimer que les deux tiers des titres détenus dans le portefeuille demeurent sous-évalués ou raisonnablement évalués.

Quant au dernier tiers du portefeuille d'actions, il s'échange à un niveau plus élevé que la normale. Pour différentes raisons, nous estimons que les entreprises issues de ce

groupe méritent toujours une place au sein du portefeuille. Parmi ces titres, mentionnons à titre d'exemple Microsoft.

**«Si vous voulez obtenir une meilleure performance que la foule, vous devrez nécessairement faire quelque chose de différent de la foule.»**

Au cours des dernières années, Microsoft a réussi à faire croître ses profits par action d'environ 20 %. Une telle performance a été propulsée par son éventail de services infonuagiques (Azure, Office 365, Teams). Selon nous, ces services devraient démontrer une excellente croissance au cours des prochaines années. Une augmentation de prix a d'ailleurs été décrétée pour la suite Office 365, une première depuis l'introduction de ce service en 2011. La société fondée par Bill Gates a aussi annoncé un nouveau système d'exploitation Windows hébergé dans le nuage et accessible en ligne, peu importe l'appareil utilisé. Ce lancement viendra bonifier davantage la proportion de revenus récurrents du conglomerat technologique. Par conséquent, la qualité des revenus de Microsoft ne cesse de s'améliorer. Bien que nous demeurions conservateurs dans notre prévision de croissance, nous sommes enclins à tolérer une évaluation plus élevée vu les nombreux effets positifs que ces changements inattendus pourraient avoir sur les résultats de Microsoft.

De manière générale, nous sommes plus hésitants à vendre totalement ces titres chèrement évalués lorsque nous vouons une grande confiance en la durabilité de leurs

VERSION ABRÉGÉE POUR LE GRAND PUBLIC

info@gpsmedici.ca  
www.gpsmedici.ca

avantages concurrentiels, leur capacité de générer une croissance supérieure à nos attentes et la qualité de leurs revenus.

## Un meilleur prix requis pour d'autres investissements

En comparant nos différentes occasions d'investissement, pour un titre affichant un moins bon potentiel de croissance ou de moins bons avantages concurrentiels relativement à d'autres opportunités, nous exigeons une plus grande marge de sécurité (un meilleur prix) au moment de l'achat. Nous serons également moins patients quant à une évaluation plus généreuse du cours boursier.

Cela a notamment été le cas d'US Bancorp (USB), un titre que nous avons acheté en avril 2020 à un peu plus de 33 \$ US par action, peu après l'éclatement de la pandémie de COVID-19. À ce moment, toutes les banques américaines s'échangeaient à des multiples de profits fort intéressants. Puisque nous suivions l'équipe dirigeante d'USB depuis plusieurs années, nous n'avions aucun doute quant à la qualité du carnet de prêts émis par la banque. Nous étions convaincus que si la pandémie causait des ravages importants, USB allait relativement bien se tirer d'affaires.

En janvier 2021, le titre s'échangeait à 48 \$ US, soit beaucoup plus près de notre estimation de la valeur intrinsèque de l'entreprise. Nous avons donc liquidé entièrement la participation. Malgré son excellent carnet de prêts, la croissance potentielle des profits d'USB se situe à moins de 10 % par an. Il allait donc de soi que si le titre retournait plus près de notre estimation de la valeur intrinsèque de l'entreprise, les rendements que nous pouvions y espérer allaient être plus modestes. Contrairement aux Microsoft de ce monde, au moment de vendre USB, nous n'anticipions pas des facteurs positifs qui influenceraient significativement la valeur boursière de l'entreprise.

Estimer la valeur intrinsèque d'une société n'est pas une science exacte. C'est un art où il faut souvent émettre des hypothèses incertaines et en évaluer les probabilités d'occurrence. Les constats ne sont généralement ni noirs ni blancs. À titre de gestionnaire, une partie de notre travail consiste simplement à identifier les sociétés qui peuvent générer des profits extraordinaires le plus longtemps possible, tout en s'assurant de ne pas payer trop cher pour les profits prévus, deux notions qui découlent davantage du jugement d'affaires et de l'expérience que de calculs financiers. Le jour où le marché reconnaît les caractéristiques extraordinaires et nous récompense d'un multiple plus élevé ne signifie pas de facto que nous liquiderons notre participation. Nous agissons en fonction de ce que nous pensons plausible et réduisons, par exemple, notre participation.

« Estimer la valeur intrinsèque d'une société n'est pas une science exacte. C'est un art où il faut souvent émettre des hypothèses incertaines et en évaluer les probabilités d'occurrence. »

## Des rendements plus faibles à prévoir

Au cours des 12 années complètes d'existence de Medici (début 2009 à fin 2020), nos clients qui ont détenu un portefeuille investi à 100 % en actions ont obtenu en moyenne un rendement annuel de 16,5 % après déduction des frais\*, multipliant par plus de six fois leur capital initialement investi. Cette performance a été obtenue dans un contexte où, comme dans le cas de Microsoft, nous avons été patients avec des entreprises exceptionnelles dont le cours boursier était parfois cher.

\*Pour plus d'informations, consultez le [gpsmedici.ca/rendements](https://www.gpsmedici.ca/rendements)

VERSION ABRÉGÉE POUR LE GRAND PUBLIC

info@gpsmedici.ca  
www.gpsmedici.ca

Bien qu'un rendement annualisé de 16,5 % ait été fort satisfaisant et supérieur au taux de rendement espéré par Medici à long terme, il nous apparaît probable que cette performance ne pourra pas être répétée au cours des 12 prochaines années. Nous sommes convaincus que nous détenons aujourd'hui des entreprises de meilleure qualité que celles que nous détenions en portefeuille en 2009. Toutefois, l'évaluation plus importante des marchés est le principal facteur limitant l'obtention de rendements aussi élevés que par le passé. Une éventuelle hausse des taux d'intérêt pourrait également avoir un effet limitatif sur la hausse des cours boursiers.

Vu l'évaluation actuelle des marchés, pour un portefeuille investi à 100 % en actions, nous estimons que le rendement espéré du marché se situe à environ 6 %. Compte tenu de la gestion de Medici et des titres composant actuellement le portefeuille, nous croyons possible un rendement de 9 % avant déduction des frais pour les années à venir.

Dans ce contexte, que peut-on retenir de notre approche face à des marchés boursiers plus chèrement évalués ?

D'abord que nous n'investissons pas dans la bourse en général, mais dans un nombre sélectionné d'entreprises pour lesquelles nous avons la conviction qu'elles peuvent performer mieux que les indices. De ce nombre, une part importante d'entreprises s'avère sous-évaluée ou adéquatement évaluée, contrairement au marché, qui semble cher.

**« Nous n'investissons pas dans la bourse en général, mais dans un nombre sélectionné d'entreprises pour lesquelles nous avons la conviction qu'elles peuvent performer mieux que les indices »**

Ensuite, que la durabilité des avantages concurrentiels et de la croissance d'une entreprise peut justifier une plus grande patience de notre part lorsque l'évaluation paraît élevée.

Enfin, qu'à titre d'investisseur, nous devons tous modérer nos attentes de rendement futur pour les prochaines années.

\*\*\*\*\*

## Développements chez Medici

### L'équipe Medici s'agrandit

Nous sommes heureux d'annoncer l'ajout de Gabriel Asselin à l'équipe de Medici. Gabriel se passionne pour l'investissement depuis plusieurs années. Œuvrant précédemment au sein de l'équipe de cautionnement d'un assureur, il avait déjà entamé l'étude du CFA dans ses temps libres et gérait lui-même son propre portefeuille. À titre de conseiller, il est appelé à jouer un rôle grandissant dans le suivi de votre énoncé de politique de placements et prend part à plusieurs rencontres de revue de portefeuille.

## Inscription en Ontario

Nous avons le plaisir de vous annoncer que depuis peu, Medici est inscrite auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO), comme gestionnaire de portefeuille et gestionnaire de fonds d'investissement. Il est donc maintenant possible pour nous d'accueillir des clients qui résident dans cette province.

## Rappel : frais facturés par BNRI pour l'envoi de relevés postaux

La Banque Nationale Réseau Indépendant (BNRI), votre fiduciaire, facture désormais des frais pour tout envoi de relevés mensuels par la poste. Les frais sont établis à 2 \$ par enveloppe postée et la première facturation aura lieu en janvier 2022. Veuillez prendre note que ce changement ne

VERSION ABRÉGÉE POUR LE GRAND PUBLIC

info@gpsmedici.ca  
www.gpsmedici.ca

viser pas l'envoi des feuillets fiscaux. Il sera toujours possible de recevoir ces feuillets par la poste sans frais additionnels.

Si vous recevez toujours les documents par la poste et que vous désirez éviter de payer ces frais, nous vous invitons à consulter l'annexe 3 de cette lettre où y figure un rappel de la procédure pour passer au mode électronique.

Sincères salutations,

L'équipe Medici

Les commentaires, analyses et opinions contenues dans ce document ne représentent en aucun cas une recommandation d'achat, de vente ou de conserver et ne devraient pas être interprétés ainsi. Gestion de Portefeuille Stratégique Medici (ci-appelé « Medici ») se dégage de toute responsabilité quant à la mise à jour des informations contenues dans ce document. Ce document est destiné aux clients de Medici. Toute(s) reproduction(s) sans le consentement explicite de Medici est strictement interdite. Si vous recevez ce document par erreur, veuillez le supprimer immédiatement et aviser Medici par courriel au info@gpsmedici.ca.

\*\*\*\*\*

## ANNEXE 2

### Sondage de satisfaction de la clientèle 2021

Nous avons demandé à nos clients d'accorder à Medici une note sur une échelle de 1 à 5 (5 étant la note la plus élevée) à propos de leur niveau de satisfaction concernant les points suivants. Les chiffres affichés ci-dessous représentent la moyenne de tous les résultats obtenus.

**LA QUALITÉ DE VOS REVUES ANNUELLES AVEC UN GESTIONNAIRE FACE À VOS PRÉOCCUPATIONS** 4,6

**VOTRE CAPACITÉ À ATTEINDRE VOS OBJECTIFS FINANCIERS GRÂCE AUX CONSEILS ET AUX RENDEMENTS DE MEDICI** 4,7

**LA RAPIDITÉ AVEC LAQUELLE VOUS RECEVEZ UN SUIVI À LA SUITE D'UNE REQUÊTE** 4,8

**VOTRE INTÉRÊT QUANT AU CONTENU DES LETTRES TRIMESTRIELLES ET ANNUELLES PUBLIÉES PAR MEDICI** 4,5

**LA PERTINENCE DES SUJETS ABORDÉS DANS NOS DIFFÉRENTES COMMUNICATIONS** 4,4

**LA PROBABILITÉ QUE VOUS RECOMMANDIEZ MEDICI À VOTRE FAMILLE ET À VOS AMIS** 4,6

VERSION ABRÉGÉE POUR LE GRAND PUBLIC

info@gpsmedici.ca  
www.gpsmedici.ca

Voici les caractéristiques les plus souvent mentionnées lorsque nous demandons à notre clientèle ce que signifie Medici pour eux :

- Sécurité
- Expertise
- Transparence

Ce que nos clients aimeraient que Medici améliore :

- Offrir des conférences ou assemblées entre clients et gestionnaires
- Accompagnement à la planification de la retraite
- Convivialité du système de « L'accès client »

## FOIRE AUX QUESTIONS

Basée sur les commentaires recueillis dans le sondage de satisfaction

### La navigation dans l'accès client est difficile pour moi. Offrez-vous du soutien si nous avons des questions?

Absolument. Vous pouvez en tout temps communiquer avec nous si vous avez besoin d'assistance technique. Nous pouvons également planifier une formation à votre convenance pour vous expliquer comment utiliser les fonctionnalités clés du portail « accès client ». N'hésitez pas également à tirer avantage de la rencontre annuelle pour poser vos questions.

D'ailleurs, en 2022, nous envisageons de vous proposer une vue simplifiée qui aidera à naviguer plus aisément dans le système.

### Lorsque la pandémie sera derrière nous, offrirez-vous de faire les revues annuelles au bureau?

Nous pouvons dès maintenant vous accueillir à nos bureaux en prenant soin de respecter les mesures sanitaires imposées par la santé publique. Si vous préférez le mode électronique, les solutions de vidéoconférence et le téléphone demeurent disponibles.

### Quel genre d'accompagnement peut-on s'attendre à recevoir chez Medici en matière de planification de la retraite?

Medici prône un accompagnement personnalisé vers l'atteinte de vos objectifs. C'est en mettant à jour régulièrement votre énoncé de politique de placement que nos gestionnaires seront en mesure d'identifier vos enjeux financiers et vous proposer un plan réaliste et pertinent. Que ce soit pour estimer vos besoins futurs, pour fixer des objectifs d'épargne, ou pour planifier les décaissements d'un portefeuille, notre équipe se donne pour mission de vous accompagner. Si nous n'avons pas déjà répondu à certains enjeux que vous vivez, n'hésitez pas à en discuter avec un membre de notre équipe.

### Peut-on faire en sorte que l'accès client soit à jour à heure fixe?

L'heure à laquelle les portefeuilles sont mis à jour dépend de nos partenaires informatiques et du délai requis par votre fiduciaire (la Banque Nationale) pour traiter l'information. D'autres raisons comme de la maintenance informatique, une fin de mois ou la présence d'un jour férié peuvent également avoir un impact sur les délais de mise à jour. Sachez que nous prenons soin de partager vos commentaires avec ces partenaires.

## Quels sont les délais pour connaître la valeur des parts du Fonds Medici à la fin de chaque mois?

La mise à jour des parts du Fonds Medici s'étend sur quelques jours en raison des vérifications administratives requises. Chaque fin de mois, un rapport déterminant la valeur des parts du fonds est produit par la Banque Nationale et approuvé par Medici. Les données sont ensuite mises à jour par la Banque Nationale, puis inscrites dans l'accès client le jour suivant. Ce processus fait en sorte que la valeur des parts du fonds à la fin du mois est inscrite dans l'accès client vers le 8<sup>e</sup> jour du mois suivant. La meilleure façon de connaître la valeur de la part du Fonds est donc de consulter l'accès client à cette date.

De son côté, le relevé mensuel produit par la Banque Nationale démontre toujours les valeurs du mois précédent, car il est produit dès la fin du mois, alors que la valeur des parts n'a pas encore été officiellement établie. C'est pourquoi nous vous invitons à privilégier l'accès client pour obtenir l'information la plus récente.

## Quel est l'indice de référence que vous utilisez pour comparer le rendement obtenu?

Le barème comparable est constitué de trois fonds négociés en Bourse : iShares Core Canadian Universe Bond Index ETF (obligations canadiennes), iShares Core S&P500 Index ETF (bourse américaine convertie en dollars canadiens) et iShares Core S&P/TSX Capped Composite Index ETF (bourse canadienne).

Pour la portion en actions des portefeuilles, les indices de la bourse américaine et canadienne sont calculés à parts égales alors que l'indice des obligations canadiennes est ajouté au comparable selon les proportions établies lors de votre revue annuelle de portefeuille.

## Est-ce que Medici organise des rencontres informelles avec les clients telles que des conférences ou des 5 à 7?

Nous avons toujours préféré une approche individuelle pour répondre à vos questions et contribuer à améliorer votre situation financière. Cette approche individuelle est une caractéristique que nous désirons maintenir, car elle permet de mieux répondre à vos besoins spécifiques. Nous notons cependant qu'en plus de ces rencontres individuelles, certains d'entre vous nous ont suggéré d'organiser des événements avec d'autres clients et membres de l'équipe Medici. Pour l'instant, nous préférons nous concentrer sur les nombreux moyens de communication que nous mettons déjà à votre disposition. Nous pensons entre autres aux rencontres individuelles en personne, par téléphone ou vidéoconférence, aux lettres annuelles et trimestrielles, aux vidéolettres, à nos apparitions médiatiques, aux capsules vidéo et aux webémissions mensuelles.

\*\*\*\*\*

## ANNEXE 3

### Procédure pour recevoir les communications de BNRI sous forme électronique

Pour les clients qui reçoivent leurs documents par la poste et qui désirent passer au mode électronique, vous devez d'abord obtenir votre accès au système de la Banque Nationale, Mon Portefeuille +. Une fois connecté à cette plateforme, vous pourrez modifier vos préférences d'envoi de documents par BNRI pour vos comptes.

Il existe trois options pour obtenir votre accès à Mon Portefeuille + :

- Contactez Medici pour demander un accès à **amelie.babcock@gpsmedici.ca** ou au **1-855-723-0614**
- Inscrivez-vous à **monportefeuilleplus.ca/nbin**
- Contactez le soutien technique de Mon Portefeuille + au **1 855 844-0172** (de 8 h à 20 h)

Notre équipe demeure à votre disposition pour toutes questions.