

Sur des assises solides malgré un recul en Bourse

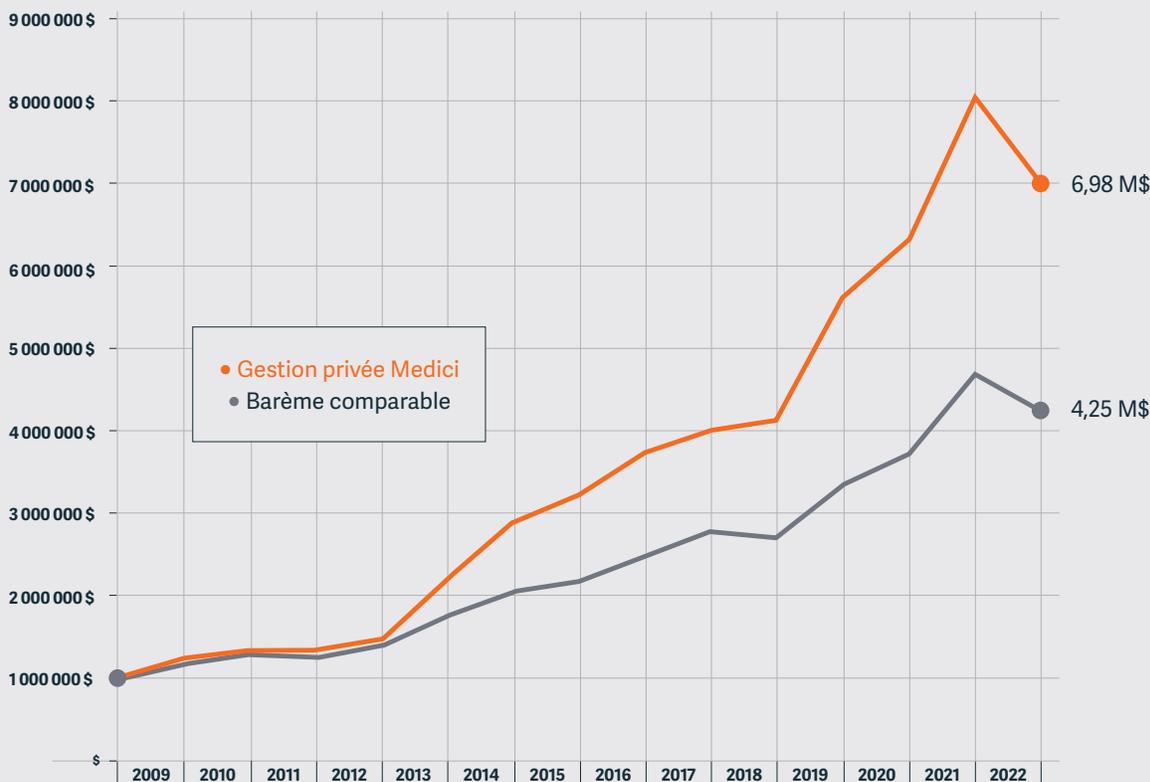
Chère abonnée, cher abonné,

Medici amorce sa 15^e année d'existence. Depuis le 1^{er} janvier 2009, nos clients détenant un portefeuille investi à 100% en actions¹ ont enregistré en moyenne un rendement annualisé après frais de 14,9 %. Ce résultat se compare favorablement à celui de 10,9 % affiché par le barème au cours de la même période. Cela représente une plus-value de 4,0% par année. Un tel écart annuel peut sembler faible en absolu.

La valeur ajoutée sur une période de 14 ans s'avère toutefois considérable. Par exemple, un portefeuille d'un million de dollars investi il y a 14 ans avec Medici vaudrait aujourd'hui 6,98 M\$. Le même montant placé dans un fonds reproduisant le barème comparable vaudrait 4,25 M\$, soit un manque à gagner totalisant 2,73 M\$ par rapport à la performance de Medici.

1 M\$ investis il y a 14 ans valent...

1 M\$ investis il y a 14 ans avec Medici valent aujourd'hui 6,98 M\$. Le même montant placé dans un fonds reproduisant le barème comparable vaudrait 4,25 M\$.



au 31 décembre 2022

Évaluer notre performance dans une perspective à long terme, idéalement sur cinq ans plutôt que sur quelques mois. Voilà un des facteurs d'adhésion fondamentaux sur lesquels nous insistons tous les ans. Au cours des cinq dernières années, nos clients investis à 100 % en actions ont obtenu un rendement annualisé moyen après frais de 11,8%. Il s'agit d'une valeur ajoutée de 2,9% par rapport au barème, qui a affiché un rendement annualisé moyen de 8,9% au cours de la même période.

«Évaluer notre performance dans une perspective à long terme, idéalement sur cinq ans plutôt que sur quelques mois. Voilà un des facteurs d'adhésion fondamentaux sur lesquels nous insistons tous les ans.»

En 2022, nos clients investis à 100 % en actions ont réalisé un rendement moyen de -13,1%, comparativement à celui de -9,1% enregistré par le barème. Depuis notre fondation, il s'agit de la première année complète où nous affichons un rendement moyen négatif. La performance s'avère inférieure à celle du barème de 4 points de pourcentage pour l'année 2022.

Il nous apparaît important de souligner que les rendements d'un portefeuille investi à 100 % en actions sont approximativement 6,3% plus faibles pour l'année parce que nous sommes absents du secteur de l'énergie.

Or, si nous avons détenu une proportion de titres énergétiques équivalente aux indices plutôt que d'être aucunement exposés au secteur, notre rendement se serait situé à environ -6,8% pour 2022.

Nous préférons éviter les entreprises du secteur de l'énergie et des ressources naturelles dans leur ensemble, car leur performance dépend davantage des variations imprévisibles du prix des matières premières que de la compétence des dirigeants ou des avantages concurrentiels de la société. Pour rappel, le prix du baril de pétrole brut américain s'était négocié sous zéro en 2020, alors que deux ans plus tard, il s'échangeait à plus de 100\$US. L'invasion de la Russie en Ukraine et ses désastreuses conséquences constituent sans doute le principal facteur qui a enflammé les prix de l'énergie.

«Nous préférons éviter les entreprises du secteur de l'énergie et des ressources naturelles dans leur ensemble, car leur performance dépend davantage des variations imprévisibles du prix des matières premières que de la compétence des dirigeants ou des avantages concurrentiels de la société.»

Rendements annualisés de Medici sur différentes périodes

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	14 ans
Medici	-13,1%	7,5%	11,8%	16,9%	14,9%
Barème comparable	-9,1%	8,3%	8,9%	11,8%	10,9%

VERSION ABRÉGÉE POUR LE GRAND PUBLIC

info@gpsmedici.ca
www.gpsmedici.ca

Or, même si le secteur de l'énergie s'est fortement apprécié en 2022, son rendement à long terme demeure très faible: le fonds canadien négocié en Bourse (FNB) *iShares S&P/TSX Capped Energy Index* (symbole « XEG »), principal baromètre du secteur au Canada, a procuré un maigre rendement annuel de 2,5 % au cours de la dernière décennie. Le fait d'être à l'écart de ce secteur nous a certes grandement pénalisé en 2022, mais nous sommes convaincus que nous maîtrisons davantage la destinée à long terme de nos investissements en demeurant fidèles à notre stratégie éprouvée.

Outre notre décision d'éviter certains secteurs imprévisibles, le déclin de plusieurs titres associés à la technologie a affecté nos résultats. Ces entreprises ont en quelque sorte été victimes du succès qu'elles ont connu durant la pandémie. La vie sociale ayant été mise en veilleuse pendant un certain temps, plusieurs d'entre elles ont bénéficié d'une croissance deux fois plus rapide en 2021. La comparaison des résultats enregistrés par ces entreprises en 2022 s'est avérée extrêmement défavorable, tandis que la vie a repris son cours normal dans la dernière année. Le spectre d'une récession qui plane sur l'économie refroidit les ardeurs des annonceurs, la publicité représentant la part du lion des revenus de Meta Platforms et d'Alphabet (Google), deux entreprises importantes du portefeuille.

Toujours en 2022, le rendement réalisé par nos clients investis à 50 % en actions et à 50 % en titres à revenu fixe s'établit en moyenne à -8,8 %, comparativement à -10,5 % pour le barème. Cela dénote un écart favorable pour la portion du portefeuille investie en titres à revenu fixe.

Au cours de la dernière année, la devise américaine s'est appréciée de 6,9 % par rapport à la devise canadienne. Puisqu'environ 55 % des avoirs en actions du portefeuille ont été investis sur le marché américain tout au long de l'année, nous estimons que l'effet favorable du taux de change a augmenté les rendements d'environ 3,8 %. Ce gain affecte tout aussi positivement le barème comparable.

Notre barème de référence demeure composé des fonds négociés en Bourse suivants: la Bourse canadienne (iShares

Core S&P/TSX Capped Composite Index ETF), la Bourse américaine convertie en dollars canadiens (iShares Core S&P 500 Index ETF), ainsi que le marché obligataire canadien lorsque cela s'applique (iShares Core Canadian Universe Bond Index ETF). En 2022, ces trois fonds négociés en Bourse ont enregistré des rendements de respectivement -5,9 %, -12,4 % et -11,8 %.

Commentaires sur le portefeuille d'actions

Après l'augmentation fulgurante de 26 % de notre estimation de la valeur intrinsèque de vos entreprises en 2021, nous estimons que la progression a été nettement plus modeste en 2022, soit d'environ 4 %. Cette performance s'avère inférieure à nos attentes, car nous visons un accroissement de la valeur intrinsèque de 10 % par an à long terme. La hausse très rapide des taux d'intérêt a eu pour effet de compresser cette croissance d'environ 5 %. N'eût été de la hausse des taux en 2022, la progression aurait plutôt été de 9 %. Il s'agit d'un niveau plus acceptable. Meta Platforms (Facebook) ainsi qu'Alphabet (Google) ont tiré la moyenne vers le bas, en raison notamment du ralentissement du marché publicitaire. Groupe d'alimentation MTY, Société non divulguée 1 et Société non divulguée 2 ont tiré la moyenne vers le haut. La première a redynamisé sa croissance par le retour des acquisitions, tandis que les deux dernières bénéficient d'environnements concurrentiels plus favorables et de la hausse des taux d'intérêt. Vous trouverez plus de détails sur chacune de ces entreprises en annexe de cette lettre.

Dans notre lettre intitulée « Sommets boursiers et multiples élevés: que fait Medici pour protéger vos avoirs ? » publiée le 15 octobre 2021, nous avons souligné que des rendements moindres étaient à prévoir compte tenu des ratios d'évaluation plus élevés des entreprises détenues.

« 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. »

— LETTRE TRIMESTRIELLE DE MEDICI, PUBLIÉE LE 15 OCTOBRE 2021.

Quinze mois plus tard, nous pouvons affirmer que le rendement potentiel s'est considérablement amélioré puisque la majorité des entreprises que nous détenons en portefeuille se négocient à un escompte significatif par rapport à notre estimation de la valeur intrinsèque. Cela signifie-t-il que nous nous attendons à de meilleurs rendements à court terme? Pas du tout. En toute franchise, nous n'en savons rien... Les fluctuations à court terme sont imprévisibles et, comme nous le répétons souvent, il s'avère futile de tenter de prévoir la direction des marchés. En revanche, nous sommes convaincus que sur un horizon de plusieurs années, les évaluations actuelles laissent entrevoir un rendement potentiel supérieur à celui que nous attendions à pareille date l'an dernier.

«Quinze mois plus tard, nous pouvons affirmer que le rendement potentiel s'est considérablement amélioré puisque la majorité des entreprises que nous détenons en portefeuille se négocient à un escompte significatif par rapport à notre estimation de la valeur intrinsèque. Cela signifie-t-il que nous nous attendons à de meilleurs rendements à court terme? Pas du tout. En toute franchise, nous n'en savons rien... Les fluctuations à court terme sont imprévisibles et, comme nous le répétons souvent, il s'avère futile de tenter de prévoir la direction des marchés.»

Au cours des derniers trimestres, nous avons souvent discuté des effets d'une hausse rapide des taux d'intérêt sur le marché des obligations. Ce contexte particulier a aussi une

incidence notable sur les marchés boursiers. Sans tomber dans les termes excessivement techniques, mentionnons que les hausses de taux compressent l'épargne et limitent la capacité d'emprunt. Par conséquent, de nombreux investisseurs cessent ou restreignent leurs investissements. Cela diminue non seulement la demande d'actions, mais aussi toute autre forme d'achat d'actifs, comme une propriété immobilière.

Dans ce contexte de taux d'intérêt plus élevés, non seulement les obligations peu risquées offrent-elles un meilleur rendement, mais cela implique aussi que nous devons exiger un rendement potentiel plus élevé des actions que nous achetons pour votre portefeuille. Cette exigence de rendement agit tel un frein sur la progression de notre estimation de la valeur des entreprises que vous détenez.

Comme il y a toujours deux côtés à une médaille, cette dynamique a aussi pour effet d'éliminer des concurrents excessivement endettés. C'est notamment le cas de rivales de plusieurs sociétés que nous détenons.

En général, les sociétés que vous détenez, dotées d'un bilan sain et d'une bonne capacité à réinvestir les capitaux, peuvent profiter d'environnements économiques hostiles, soit en investissant dans leurs propres activités, en réalisant des acquisitions ou même en rachetant de leurs actions à des évaluations attrayantes.

«En général, les sociétés que vous détenez, dotées d'un bilan sain et d'une bonne capacité à réinvestir les capitaux, peuvent profiter d'environnements économiques hostiles, soit en investissant dans leurs propres activités, en réalisant des acquisitions ou même en rachetant de leurs actions à des évaluations attrayantes.»

Mise au point sur Meta Platforms (auparavant appelée Facebook)

Meta Platforms tire avantage d'un effet de réseau qui lie des dizaines de millions d'annonceurs publicitaires à près de trois milliards d'utilisateurs quotidiens. Les annonceurs peuvent ainsi joindre facilement un vaste bassin de consommateurs en peu de temps. Pour leur part, les membres du réseau profitent du fait qu'ils peuvent facilement retrouver leurs collègues, amis et groupes d'intérêts au même endroit, puisqu'à peu près toute la planète utilise le réseau, à l'exception de quelques pays où les plateformes de Meta sont interdites comme la Chine et la Russie. À l'instar de sa rivale TikTok, Meta met les bouchées doubles en matière d'intelligence artificielle depuis quelques années afin de permettre aux utilisateurs de découvrir du contenu intéressant qui n'est pas nécessairement associé aux champs d'intérêt de leurs pairs.

Au cours des trois premiers trimestres de son exercice, Meta a affiché des revenus publicitaires stables. Son bénéfice d'exploitation pour les plateformes de médias sociaux a reculé de 21%. Le marché a sévèrement puni cette décroissance, le titre ayant chuté de 64% pour l'année. Notre estimation de la valeur intrinsèque a, pour sa part, baissé de 32%. Pour des fins de mise en contexte, notre estimation de la valeur intrinsèque avait grimpé de 56% en 2021, laissant, au net, une légère augmentation sur les deux dernières années. D'après nos recherches, Meta Platforms représente un des titres les plus sous-évalués parmi toutes les sociétés que nous suivons.

Voir une participation importante en portefeuille perdre autant de valeur en l'espace d'une année n'a rien de réjouissant. Plusieurs enjeux vécus par Meta nous portent à croire que sa santé est meilleure que son cours boursier ne le laisse croire.

De nombreux observateurs ont affirmé que Facebook –le média social– est en déclin. Or, non seulement le nombre d'utilisateurs mensuels et quotidiens demeure en hausse, mais les dirigeants ont confirmé lors de la plus récente téléconférence avec les investisseurs que le temps moyen passé par utilisateur aux

États-Unis était en croissance. Ceci, même si le réseau ne met pas l'accent sur les vidéos de longue durée. Le grand patron de Meta, Mark Zuckerberg, a même affirmé récemment en entrevue que les vidéos éphémères, appelées Reels, gagnent rapidement des parts de marché au détriment de sa concurrente TikTok. Les données récentes de la firme indépendante Sensor Tower indiquent par ailleurs que le temps d'utilisation de TikTok aux États-Unis a cessé de croître depuis un peu moins d'un an. Les défis concurrentiels vécus par Meta nous rappellent ceux qu'elle a connus il y a quelques années lorsque Snapchat lui ravissait du temps d'attention avec les stories. Paradoxalement, plusieurs croient aujourd'hui à tort que les stories ont été inventées par Facebook tellement celle-ci a connu du succès avec ce type de contenu.

On peut certes reprocher à Meta de ne pas afficher de croissance de ses revenus cette année. Pour la même période de l'année précédente, sa croissance avait atteint 45%, un rythme presque deux fois plus rapide que les années récentes. Si la demande publicitaire recule à cause des perspectives économiques, la comparaison difficile avec les résultats spectaculaires de l'an dernier n'aide certainement pas. Cela devrait cependant se régulariser avec le temps. Le repli des revenus de Facebook est loin d'être un cas isolé, comme nous le constatons auprès de nombreuses autres sociétés qui dépendent du marché publicitaire. Ajoutons que les changements visant à rehausser la confidentialité des données personnelles imposés par Apple au moyen de son système d'exploitation iOS ont mis des bâtons dans les roues de Meta pendant quelques trimestres, ce qui a ajouté une pression supplémentaire sur ses résultats.

Meta a par ailleurs tardé à mettre en place un contrôle plus rigoureux de ses coûts dans un contexte de ralentissement des revenus. M. Zuckerberg a reconnu avoir commis l'erreur d'investir massivement en même temps que la demande publicitaire amorçait ce qui apparaît aujourd'hui très clairement comme un coup de frein des annonceurs. À sa décharge, la forte majorité des dirigeants d'autres sociétés liées à la technologie ont agi de la même façon.

Les mises à pied massives annoncées récemment devraient contenir la hausse des dépenses à moyen terme. Le controversé Elon Musk, maintenant propriétaire de Twitter, va peut-être paver la voie à un meilleur contrôle des coûts chez les grandes sociétés actives dans la publicité numérique.

Plusieurs groupes médiatiques laissent croire que Meta sacrifie tous ses profits pour bâtir le Metaverse. Cette perception échoue à l'épreuve des faits. Pour les trois premiers trimestres de 2022, les médias sociaux de Meta ont engrangé plus de 32 G\$US de bénéfices d'exploitation, alors que les pertes liées au Metaverse totalisent un peu plus de 9 G\$US. La grande majorité des investissements que Meta réalise sont dirigés vers l'intelligence artificielle, laquelle permet entre autres de cibler le contenu le plus pertinent à afficher à un utilisateur, peu importe la composition de son environnement social. Ces investissements sont nécessaires non seulement pour mieux concurrencer TikTok, mais aussi pour ériger une barrière concurrentielle supplémentaire face aux Snapchat et Twitter de ce monde. Ces derniers se trouvent à des années lumières de posséder d'aussi grandes capacités d'investissement.

Il est trop tôt pour dire si l'évaluation du titre de Meta Platforms a atteint son niveau de pessimisme maximal. Cela dit, ce ne sont pas les premiers obstacles que Meta doit surmonter. Le géant des médias sociaux a en effet connu au cours de sa jeune histoire plusieurs turbulences majeures, qui, au moment où elles sont survenues, étaient empreintes d'une plus grande incertitude que celles auxquelles elle fait face aujourd'hui. Rappelons que Meta a dû opérer un virage publicitaire sur les téléphones intelligents alors que tous consultaient le réseau Facebook par l'entremise d'un PC. Et il y a quelques années, elle a dû rapidement offrir les stories pour cesser de perdre du temps d'attention au profit de Snapchat. L'entreprise a également su gérer la crise politique majeure de Cambridge Analytica en 2018 sans perdre d'utilisateurs. Ces virages délicats ont tous été pilotés par Mark Zuckerberg, à titre de premier responsable de l'entreprise. À son cours

actuel, Meta offre selon nous un rendement potentiel fort intéressant pour les prochaines années, si la plupart des écueils s'avèrent temporaires, comme nos analyses nous portent à le croire.

«Plusieurs groupes médiatiques laissent croire que Meta sacrifie tous ses profits pour bâtir le Metaverse. Cette perception échoue à l'épreuve des faits. Pour les trois premiers trimestres de 2022, les médias sociaux de Meta ont engrangé plus de 32 G\$US de bénéfices d'exploitation, alors que les pertes liées au Metaverse totalisent un peu plus de 9 G\$US. La grande majorité des investissements que Meta réalise sont dirigés vers l'intelligence artificielle, laquelle permet entre autres de cibler le contenu le plus pertinent à afficher à un utilisateur, peu importe la composition de son environnement social.»

Commentaires sur le portefeuille de titres à revenu fixe

Les hausses très rapides de taux d'intérêt ont pris le marché des titres à revenu fixe par surprise cette année. Cela a eu une incidence défavorable sur la valeur des obligations, notamment celles à plus long terme. À titre d'exemple, le Fonds négocié en Bourse d'obligations canadiennes à long terme de iShares

VERSION ABRÉGÉE POUR LE GRAND PUBLIC

info@gpsmedici.ca
www.gpsmedici.ca

(symbole « XLB ») a perdu 21,9% de sa valeur en cours d'année. Celui des obligations canadiennes à court terme (symbole « XSB ») a limité sa perte à 4,1%.

En général, réduire la période durant laquelle les obligations sont détenues jusqu'à leur échéance permet d'améliorer la stabilité du portefeuille. C'est l'approche que nous favorisons. Voilà qui explique en partie la surperformance de notre portefeuille de titres à revenu fixe vis-à-vis du barème en 2022. Vous détenez aussi des titres dont le taux d'intérêt est flottant, ainsi que des actions privilégiées dont le taux est réinitialisé fréquemment. Ces derniers ont aussi favorisé la bonne tenue de nos revenus fixes en 2022. En revanche, lorsque les taux repartiront à la baisse, il faudra s'attendre à l'effet inverse : vos obligations devraient s'apprécier, mais dans une moindre mesure que les obligations à très longue échéance, peu présentes dans votre portefeuille. Vos titres à plus courte échéance devraient tout de même procurer une certaine stabilité.

« En général, réduire la période durant laquelle les obligations sont détenues jusqu'à leur échéance permet d'améliorer la stabilité du portefeuille. C'est l'approche que nous favorisons. Voilà qui explique en partie la surperformance de notre portefeuille de titres à revenu fixe vis-à-vis du barème en 2022. »

Grâce à des taux d'intérêt plus élevés, il est maintenant possible de dénicher des obligations corporatives de bonne qualité offrant un taux de rendement de 4% à 5% par an. Précisons que ces taux ne seront bénéfiques que si l'inflation retournait à son niveau historique d'environ 2%. Si l'inflation devait se maintenir au rythme actuel de 7% à 8% pendant quelques années, une obligation qui rapporte 4% à 5% appauvrirait l'investisseur en diminuant son pouvoir d'achat.

Compte tenu du bond marqué des taux, les certificats de placement garanti – communément appelés CPG – retrouvent un certain intérêt chez les investisseurs. Plusieurs d'entre vous nous ont signalé qu'il était maintenant possible de trouver des placements garantis offrant un taux de près de 5% sur quelques années.

Bien que les taux offerts soient nettement plus intéressants que les taux faméliques que les banques nous présentaient il y a quelques années, notre équipe est réticente à considérer les CPG pour votre portefeuille. Il faut savoir que les CPG dotés d'un taux intéressant ne sont pas rachetables avant terme et ne sont pas négociables sur les marchés. À nos yeux, c'est comme de « mettre son argent en prison ». Un imprévu nous semble si vite arrivé... Loin de nous, donc, l'idée de geler votre capital sur quelques années. À la limite, nous préférons sacrifier légèrement le rendement obtenu au profit d'un achat, par exemple, d'obligations du Canada qui sont facilement négociables en cas de besoin.

N'oubliez pas que notre stratégie d'investissement dans les titres à revenu fixe vise autant à réaliser un rendement adéquat avec une volatilité moindre qu'à financer les décaissements et les besoins imprévus. En ce sens, les fameux CPG, particulièrement ceux dont l'échéance est plus lointaine, demeurent en général moins compatibles avec vos priorités financières.

« Notre stratégie d'investissement dans les titres à revenu fixe vise autant à réaliser un rendement adéquat avec une volatilité moindre qu'à financer les décaissements et les besoins imprévus. En ce sens, les fameux CPG, particulièrement ceux dont l'échéance est plus lointaine, demeurent en général moins compatibles avec vos priorités financières. »

Développement de Medici et embauche

Nous avons le plaisir de vous annoncer que Megan Robert se joint à notre équipe de façon permanente. Megan a effectué un stage au sein de l'équipe administrative l'été dernier, tout en poursuivant ses études. Souriante, dynamique et curieuse, Megan possède un profil multidisciplinaire. Elle terminera son baccalauréat en finance à l'ESG UQAM au premier trimestre de 2023. Elle vise ensuite amorcer le parcours du CFA dans le but de devenir gestionnaire de portefeuille. Megan a aussi obtenu un diplôme en sommellerie de l'ITHQ en 2019. Elle a travaillé à temps partiel dans le domaine de la restauration depuis. Megan souligne que le stage réalisé cet été chez Medici a non seulement confirmé sa passion pour l'investissement, mais également pour notre équipe. Selon elle, il y a un énorme parallèle entre l'art culinaire et ce que nous faisons chez Medici : il s'agit de deux milieux complètement différents, mais avec un but commun : prendre soin des gens. Nous souhaitons bon succès à Megan !

Nous tenons également à féliciter chaleureusement Lucas Blouin pour l'obtention de son titre de CFA. Ce titre est le plus reconnu dans le monde de l'investissement et l'obtenir s'avère un véritable parcours du combattant, comme le mentionne Lucas. Il exige d'importants sacrifices familiaux et sociaux plusieurs mois par an pendant plusieurs années. Lucas a également obtenu officiellement le titre de gestionnaire de portefeuille. Lucas a joint Medici il y a près de quatre ans. En plus d'avoir apporté une précieuse contribution à la recherche, il accompagne de nombreux clients dans l'atteinte de leurs objectifs financiers.

Communications importantes envoyées au début de 2023

Nous vous avons fait parvenir un courriel vous invitant à consulter votre rapport de rendement et de frais couvrant l'année 2022. Notez que ce rapport de frais couvre tous les comptes, y compris les comptes enregistrés. Il est envoyé à titre indicatif et non à des fins fiscales. Rappelons que vous pouvez consulter dès maintenant vos rendements de l'année 2022 sur notre plateforme en ligne, en vous rendant à la section « accès client » située dans le coin droit supérieur de notre site Web.

Ceux qui détiennent les parts du Fonds privé Medici recevront les états financiers annuels vérifiés vers la fin de mars 2023.

Nous vous ferons également parvenir dans les prochaines semaines un courriel détaillé pour vous assister avec vos cotisations REER, CELI, REEE et REEI.

Impôts et CELI

D'ici à la fin février, vous recevrez les informations nécessaires pour la production de votre déclaration de revenus 2022. Votre rapport de gains et pertes, ainsi que le rapport requis pour remplir le formulaire T1135, vous seront acheminés. Au même moment, vous recevrez de la Banque Nationale vos feuillets fiscaux et votre rapport de frais pour les comptes non enregistrés.

Pour l'année 2023, la cotisation permise au CELI passe à 6500 \$. C'est donc dire que si vous étiez majeur en 2009, vous avez accumulé au cours de ces 15 années pour 88 000 \$ de droits de cotisation. Vous avez un doute quant à votre solde de contributions inutilisées ? Consultez la section Mon dossier pour les particuliers sur le site de l'Agence du revenu du Canada.

VERSION ABRÉGÉE POUR LE GRAND PUBLIC

info@gpsmedici.ca
www.gpsmedici.ca

En dépit des résultats boursiers qui n'ont pas été au rendez-vous en 2022, nous continuons d'appliquer avec discipline et rigueur notre stratégie éprouvée, dont les résultats à long terme ont surpassé les marchés. L'excellente performance financière et le faible endettement affiché par nos sociétés renforcent notre confiance, malgré la comparaison très difficile avec l'année exceptionnelle enregistrée en 2021. Si notre absence du domaine des ressources naturelles et de l'énergie nous pénalise à court terme, nous demeurons fermement convaincus que boudier ces secteurs empreints de spéculation et éviter les modes du moment représentent la meilleure avenue pour votre bien être financier à long terme.

Toute notre équipe vous remercie sincèrement pour la confiance que vous nous accordez. Passez une excellente année 2023 !

Salutations,

L'équipe Medici

«L'excellente performance financière et le faible endettement affiché par nos sociétés renforcent notre confiance, malgré la comparaison très difficile avec l'année exceptionnelle enregistrée en 2021. Si notre absence du domaine des ressources naturelles et de l'énergie nous pénalise à court terme, nous demeurons fermement convaincus que boudier ces secteurs empreints de spéculation et éviter les modes du moment représentent la meilleure avenue pour votre bien être financier à long terme.»

Mises en garde :

Les commentaires, analyses et opinions formulés dans ce document ne représentent en aucun cas des recommandations transactionnelles 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 communiquées dans ce document. Ce document est destiné aux clients de Medici. Toute reproduction, même partielle, 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

¹ De 2009 à 2010, les rendements affichés représentent la moyenne des rendements obtenus par l'ensemble des clients du service de Gestion privée Medici suivant une répartition d'actifs 35 % revenus fixes et 65 % actions. À partir de 2011, les rendements affichés représentent la moyenne des rendements obtenus par l'ensemble des clients du service de Gestion privée Medici suivant une répartition d'actifs 100 % en actions. À partir de 2022, les rendements moyens incluent aussi ceux obtenus par les clients du Fonds privé Medici suivant une répartition d'actifs 100% en actions. Des frais annuels moyens de 1,2% incluant les taxes de vente sont inclus dans le calcul des rendements. Les rendements affichés sont exprimés en dollars canadiens. Les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs. Les rendements passés de Medici ont été obtenus grâce à un portefeuille diversifié de 10 à 25 entreprises sélectionnées conformément à la stratégie d'investissement présentée dans nos feuillets d'information. Pour plus de détails concernant le calcul de nos rendements ou de notre stratégie d'investissement, rendez-vous sur www.gpsmedici.ca. Le barème comparable est constitué des trois fonds négociés en Bourse suivants: iShares Core Canadian Universe Bond Index ETF (XBB), iShares Core S&P500 Index ETF (XUS) et iShares Core S&P/TSX Capped Composite Index ETF (XIC). Depuis 2011, le fonds iShares Core Canadian Universe Bond Index ETF (XBB) ne fait plus partie de la formule de calcul du barème comparable. Le barème comparable inclut les frais de gestion prélevés à même les fonds négociés en Bourse par iShares ainsi que les dividendes. Medici recueille les données fournies par BlackRock sur son site Internet et juge les informations fournies comme étant fiables au moment où elles ont été collectées.

ANNEXE 1
LES PRINCIPES DE MEDICI ET LES FACTEURS D'ADHÉSION**Les 3 principes de base de Medici**

Ce que vous devez savoir à propos de Medici

TRANSPARENCE**Nous vous traitons comme si nos rôles étaient inversés.**

Ceci implique une absence de frais cachés et d'intermédiaires coûteux, puisque nous agissons à la fois comme conseiller et gestionnaire de votre portefeuille. Nos rapports de rendement sont clairs, nets de frais, comparés au barème et accessibles en tout temps. Nos communications sont franches et régulières et nous n'hésitons pas à reconnaître nos erreurs. Notre équipe est facilement joignable pour répondre à vos questions.

RESPONSABILITÉ**Nous investissons avec conviction.**

Nous sommes passionnés par les entreprises plutôt que les cours boursiers. Nous prenons parfois plus d'une centaine d'heures afin de déterminer le prix que nous sommes prêts à payer avant d'acheter les actions d'une entreprise exemplaire. Une fois l'entreprise ciblée, nous poursuivons nos recherches en continu afin d'en accroître nos connaissances. Notre travail de recherche intense nous permet d'investir avec conviction et d'éviter l'éparpillement du portefeuille. Nous possédons personnellement les mêmes entreprises que nos clients. Si une entreprise n'est pas bonne pour nous, elle ne l'est pas pour vous.

APPROCHE PERSONNALISÉE**Votre intérêt passe en premier.**

L'intérêt de nos clients passe avant celui de la firme ou de ses gestionnaires. Nous mettons en place des pratiques qui visent d'abord et avant tout la satisfaction de nos clients plutôt que la rentabilité de la firme. Par exemple, nous rencontrons annuellement et individuellement chaque client et les aidons à définir des objectifs réalistes. Une fois ces objectifs définis, nous les accompagnons vers l'atteinte de leur but.

Chez Medici, il n'y a pas de « silos ». Nos gestionnaires forment une équipe multidisciplinaire qui combine ses forces pour vous

offrir le meilleur service possible. Plutôt que de traiter avec un seul gestionnaire, nos clients ont accès à toute l'équipe, peu importe leurs besoins.

Les 5 facteurs d'adhésion à Medici

Afin d'assurer des normes de qualité élevées, Medici demande à ses clients de souscrire aux cinq facteurs suivants. En adhérant à ces facteurs, nos clients deviennent de vrais partenaires dans la gestion de leur portefeuille.

Votre compréhension est nécessaire.

La connaissance est le remède à de nombreuses appréhensions. Ceux qui prennent le temps de comprendre notre stratégie vivent les inévitables crises boursières avec une plus grande quiétude. Nous invitons nos clients à consacrer du temps à la lecture de nos lettres et à l'approfondissement de notre stratégie d'investissement tous les trimestres.

Une grande transparence de votre part est requise.

Pour bien vous servir, nous devons avoir une bonne idée de votre capacité et de votre tolérance personnelle aux risques. Ceci implique de prendre du temps pour bien vous connaître. Les clients doivent nous informer d'un changement de situation et doivent faire preuve de franchise quant à leur capacité à tolérer les périodes de turbulences.

Tôt ou tard, votre patience sera mise à l'épreuve.

Il est certain que nous sous-performerons à l'occasion. Depuis notre fondation, notre performance a été inférieure à celle des marchés dans leur ensemble à peu près une année sur trois, même si nos rendements composés à long terme ont été supérieurs.

Tous les investisseurs, même les meilleurs, affichent une performance inférieure aux marchés de temps à autre. Sachant que nous n'avons pas de contrôle sur les fluctuations à court terme, nous consacrons nos efforts à obtenir des rendements supérieurs aux marchés à long terme. Lors de périodes de sous-performance, votre patience sera requise.

Nous ne pouvons prédire les crises.

Des crises, il y en aura d'autres. Nous ignorons toutefois quand la prochaine se produira et nous ne tentons pas de la prévoir.

Nous visons simplement investir dans des entreprises exemplaires qui s'offrent à prix raisonnable. Cela signifie que nous investissons vos avoirs en fonction des occasions d'investissement que le marché nous offre. Si les occasions venaient à se faire plus rares, les portefeuilles détiendraient plus de liquidités. Nous encourageons nos clients à adopter une attitude similaire face au caractère imprévisible des crises.

Notre performance s'évalue sur quelques années et relativement au barème.

Nous fournissons le barème avec lequel nous souhaitons être comparés dans vos rapports de rendement. Il est composé de la Bourse canadienne, de la Bourse américaine, ainsi que des obligations canadiennes (si applicable). Il reflète l'effet du taux de change, les dividendes et intérêts versés ainsi que des frais de gestion. Conformément à notre perspective d'investisseur à long terme et à nos objectifs, nous souhaitons être comparés à ce barème sur au moins cinq ans et non sur quelques mois.

**[ANNEXE 2]
REVUE DES TITRES
(LA REVUE COMPLÈTE EST RÉSERVÉE À NOS CLIENTS)**

Groupe d'alimentation MTY

Franchiseur de plus de 90 enseignes de restaurant exploitées au Canada, aux États-Unis et à l'international. Le groupe compte plus de 6800 emplacements franchisés et détient entre autres les marques Papa Murphy's, Cold Stone, Sushi Shop et Thai Express.

Grâce à sa taille importante, Groupe d'alimentation MTY accroît la rentabilité de ses cibles d'acquisition. Elle y parvient par exemple en renégociant les contrats d'approvisionnement de certains produits et en regroupant les ressources humaines de plusieurs enseignes en phase de maturité. Par exemple, la personne responsable d'évaluer les fournisseurs de Thai Express peut aussi superviser ceux de l'enseigne Thai Zone, étant donné qu'elles évoluent toutes deux dans le même créneau.

«Si 2021 a été marquée par l'amélioration notable de ses résultats financiers, ce n'est qu'en 2022 que nous avons pu assister au retour des acquisitions avec deux bouchées d'envergure: BBQ Holdings et Wetzel's Pretzels. Nous pouvons donc dire que ce géant montréalais de la restauration revient à la croissance d'antan.»

La société montréalaise revient de loin. Il y a deux ans, en pleine pandémie, elle nous avait causé bien de soucis. À cette époque, on se demandait combien de franchisés allaient tenir le coup dans un contexte où la vie publique était désertée. Si 2021 a été marquée par l'amélioration notable de ses résultats financiers, ce n'est qu'en 2022 que nous avons pu assister au retour des acquisitions avec deux bouchées d'envergure: BBQ Holdings et Wetzel's Pretzels. Nous pouvons donc dire que ce géant montréalais de la restauration revient à la croissance d'antan. Pour les trois premiers trimestres, MTY a vu ses revenus de redevances et son bénéfice avant impôts, intérêts, amortissement et dépréciation (BAIIA) croître de respectivement 17% et de 6%. Notre estimation de la valeur intrinsèque est en hausse de 30%. Le cours boursier a pour sa part reculé de 8% au cours de la dernière année. ■