

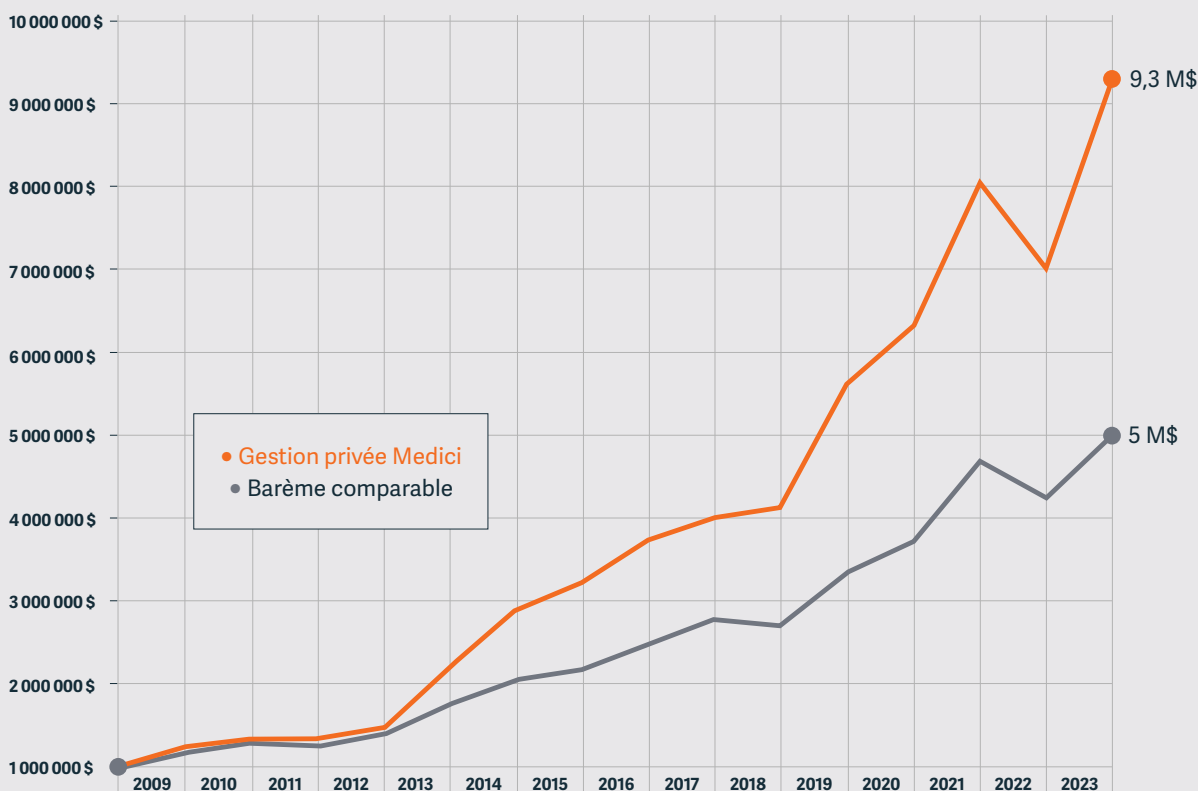
# Des aubaines en Bourse en dépit de rendements exceptionnels

Medici amorce sa 16<sup>e</sup> année d'existence. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009, nos clients détenant un portefeuille investi à 100 % en actions<sup>1</sup> ont enregistré en moyenne un rendement annualisé après frais de 16,0%. Ce résultat se compare favorablement à celui de 11,3% affiché par le barème au cours de la même période. Cela représente une plus-value de 4,7 % par année. Un tel écart annuel peut sembler faible en absolu.

La valeur ajoutée sur une période de 15 ans s'avère toutefois considérable. Par exemple, un portefeuille d'un million de dollars investi il y a 15 ans avec Medici vaudrait aujourd'hui près de 9,3 M\$. Le même montant placé dans un fonds reproduisant le barème comparable vaudrait 5 M\$, soit un manque à gagner totalisant 4,3 M\$ par rapport à la performance de Medici.

## 1 M\$ investis il y a 15 ans valent...

1 M\$ investis il y a 15 ans avec Medici valent aujourd'hui 9,3 M\$. Le même montant placé dans un fonds reproduisant le barème comparable vaudrait 5 M\$.



au 31 décembre 2023

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 17,7%. Il s'agit d'une valeur ajoutée de 4,8% par rapport au barème, lequel a affiché un rendement annualisé moyen de 12,9% au cours de la même période.

Voici un exercice intéressant qui permet d'évaluer autrement notre performance vis-à-vis du barème de référence. Depuis les débuts de Medici, il y a eu 11 périodes de cinq années successives se terminant le 31 décembre (2009 à 2013, 2010 à 2014, ainsi de suite. La dernière période de cinq ans étant de 2018 à 2023). Pour chacune de ces périodes de cinq ans, le rendement de Medici a surpassé celui du barème. L'écart le plus élevé réalisé par le portefeuille de Medici comparativement au barème, de 8,1%, a été enregistré au cours de la période de 2011 à 2015 inclusivement. L'écart le plus faible par rapport au barème, de 2,9%, a été enregistré au cours de la période de 2018 à 2022.

En 2023, nos clients investis à 100% en actions ont réalisé un rendement moyen de 33,5%, comparativement à celui de 17,1% enregistré par le barème. La valeur ajoutée s'élève donc à 16,4% pour l'année.

La performance de Meta Platforms, qui a quasi triplé de valeur en Bourse, a contribué favorablement au rendement de votre portefeuille. N'eût été cet investissement, votre rendement serait environ 6% plus faible que ce qu'un portefeuille investi à 100% en actions a obtenu, soit toujours confortablement supérieur au barème. Il s'agit d'un retour du balancier pour Meta, qui avait miné la performance du portefeuille en 2022.

«Voici un exercice intéressant qui permet d'évaluer autrement notre performance vis-à-vis du barème de référence. Depuis les débuts de Medici, il y a eu 11 périodes de cinq années successives se terminant le 31 décembre (2009 à 2013, 2010 à 2014, ainsi de suite. La dernière période de cinq ans étant de 2019 à 2023). Pour chacune de ces périodes de cinq ans, le rendement de Medici a surpassé celui du barème. L'écart le plus élevé réalisé par le portefeuille de Medici comparativement au barème, de 8,1%, a été enregistré au cours de la période de 2011 à 2015 inclusivement. L'écart le plus faible par rapport au barème, de 2,9%, a été enregistré au cours de la période de 2018 à 2022.»

Cinq autres entreprises détenues ont procuré des gains se situant entre 50% et 100%. Seuls deux titres ont significativement nui au rendement annuel avec des baisses respectives de 20% et de 19%.

## Rendements annualisés de Medici sur différentes périodes

|                          | 1 an  | 3 ans | 5 ans | 10 ans | 15 ans |
|--------------------------|-------|-------|-------|--------|--------|
| <b>Medici</b>            | 33,5% | 14,0% | 17,7% | 15,5%  | 16,0%  |
| <b>Barème comparable</b> | 17,1% | 10,3% | 12,9% | 11,0%  | 11,3%  |

Toujours en 2023, le rendement réalisé par nos clients investis à 50% en actions et à 50% en titres à revenu fixe s'établit en moyenne à 18,4%, comparativement à 11,8% pour le barème. La performance de la portion à revenus fixes du portefeuille a été inférieure à celle du barème en 2023. L'anticipation des baisses de taux d'intérêt au cours des deux derniers mois de l'année a entraîné une forte appréciation de la valeur des obligations de longue échéance. Or, le portefeuille détient peu de titres à revenu fixe de longue échéance, ceux-ci exposant à une volatilité plus importante. Rappelons que l'objectif premier de notre approche avec la portion à revenus fixes du portefeuille est de minimiser la volatilité et de préserver une certaine stabilité pour assurer les décaissements, peu importe les conditions de marché.

Au cours de la dernière année, la devise américaine s'est dépréciée d'environ 2,4% par rapport à la devise canadienne. Puisqu'environ 60% des avoirs en actions du portefeuille ont été investis sur le marché américain tout au long de l'année, nous estimons que l'effet défavorable du taux de change a diminué les rendements d'environ 1,5%. Cette perte de change affecte tout aussi négativement la partie américaine du 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)<sup>1</sup>. En 2023, ces trois fonds négociés en Bourse ont enregistré des rendements de respectivement +11,7%, +22,5% et +6,6%.

Les rendements mentionnés dans cette lettre pourraient différer de ceux présentés dans votre rapport de rendement personnel. Certains clients détiennent individuellement les titres dans lesquels nous investissons. Ceci peut créer de modestes écarts attribuables à certaines différences quant à la quantité des titres détenus d'un portefeuille à l'autre. Les clients qui se sont joints à Medici en cours d'année pourraient également observer un écart plus ou moins important avec les rendements affichés dans cette lettre en fonction de leur date d'arrivée. Les rendements obtenus durant une année peuvent aussi être inégaux d'un mois à l'autre.

À noter que les ajouts et retraits d'argent en cours d'année peuvent également influencer positivement ou négativement votre rendement par rapport à la moyenne.

## Commentaires sur le portefeuille d'actions

Pour 2023, nous estimons que les entreprises que vous détenez en portefeuille ont vu leur valeur intrinsèque progresser de 15% en moyenne. Cela se compare à une hausse de 33,5% en Bourse. Certains pourraient être portés à croire que l'embellie récente des marchés rend difficile, voire impossible, l'obtention de rendements adéquats pour les prochaines années.

Si on ignore ce que l'économie fera à court terme et bien qu'il soit vrai que certains titres détenus en portefeuille ne sont plus des aubaines criantes, il demeure une partie significative de vos avoirs qui se négocie fortement sous notre estimation de leur valeur intrinsèque. Par exemple, trois sociétés se négocient toutes à moins de 8 fois les bénéfices que nous prévoyons pour les douze prochains mois. Trois autres sociétés s'échangent pour leur part à moins de quinze fois les bénéfices, multiple historique moyen auquel les sociétés cotées en Bourse se négocient. Pourtant, ces entreprises jouissent d'une croissance nettement supérieure à celle du marché dans son ensemble.

À titre de gestionnaires, nous n'hésitons pas à prendre des gains lorsque les évaluations rendent les probabilités de rendement futur moins intéressantes. Nous avons, par exemple, réduit ou liquidé à juste titre dans le passé des entreprises comme Topicus.com et US Bancorp. Vendre une entreprise qui affiche une solide performance économique représente un exercice fort périlleux. Après tout, nous avons par exemple vendu Apple et Costco dans les dernières années alors que leurs titres s'échangent aujourd'hui à des niveaux plus élevés qu'au moment où nous les avons cédés. On ne passera probablement pas à l'histoire avec de telles décisions, même si elles respectaient rigoureusement notre stratégie d'investissement.

Avec les années, nous pouvons retenir qu'une grande patience est requise lorsque nous détenons une entreprise chèrement évaluée, mais exceptionnelle. Par « exceptionnelle », nous entendons une société avec une performance économique élevée, dotée d'avantages concurrentiels solides et durables et dont l'équipe dirigeante peut redéployer le capital dans des avenues lucratives.

\*\*\*\*\*

Tel que nous l'avions indiqué dans notre lettre du 1<sup>er</sup> trimestre de 2023, l'année n'a pas été de tout repos. Alors que les taux d'intérêt ont été relevés partout dans le monde, et ce, de façon très rapide en fin 2022, la 16<sup>e</sup> banque américaine en importance, Silicon Valley Bank, s'est effondrée en quelques jours en mars dernier. Il ne fallut que quelques jours supplémentaires pour voir également s'effondrer l'institution new-yorkaise Signature Bank. Nous avons alors fait remarquer que la tempête qui secouait le système bancaire américain était différente de la crise financière de 2008-2009. Les prêts octroyés par les banques ces dernières années n'étaient pas à risque. C'est plutôt la confiance du public qui s'est effritée, provoquant un exode de dépôts dans certaines banques et amené de nombreux investisseurs à redouter un risque de contagion.

Une crise de confiance se règle avec un événement d'une force opposée de même envergure qui rétablit l'équilibre et la confiance. Nous avons appris la leçon avec le prêteur hypothécaire canadien Home Capital Group en 2017. La financière torontoise avait également subi à l'époque un exode de dépôts. Elle avait finalement été sauvée grâce à un financement octroyé par nul autre que Berkshire Hathaway, conglomérat de Warren Buffett. Voilà un événement digne d'insuffler une forte dose de confiance.

La crise qui a secoué les banques en 2023 a pu être contenue lorsque les autorités réglementaires, dont l'agence qui garantit les dépôts – la FDIC – et le Trésor américain, sont entrées en scène et ont rétabli la confiance au moyen d'un programme extraordinaire de garantie des dépôts.

Quelques mois sont passés et voilà que la Réserve fédérale américaine (la Fed) indique en décembre que les hausses de taux ont eu l'effet escompté et que l'inflation décélère. Nombre d'observateurs tablaient déjà sur des baisses de taux d'intérêt en 2024, ce qui contribue à tempérer les craintes de coûts de dépôts hors de contrôle pour certaines banques. Il n'en fallut pas plus pour que les banques, peu chères, poursuivent leur remontée. Si bien qu'aujourd'hui, plusieurs titres bancaires se négocient à des cours plus élevés qu'avant la crise. Qui aurait pu croire à un tel scénario en mars dernier ?

En périodes de crise, les faits doivent guider nos décisions. Et non le sentiment ambiant. Si toutes les manchettes économiques traitaient en mars dernier d'un effondrement du système bancaire américain, les investisseurs sont clairement passés à un autre appel.

**« En périodes de crise, les faits doivent guider nos décisions. Et non le sentiment ambiant. Si toutes les manchettes économiques traitaient en mars dernier d'un effondrement du système bancaire américain, les investisseurs sont clairement passés à un autre appel. »**

VERSION ABRÉGÉE POUR LE GRAND PUBLIC

info@gpsmedici.ca  
www.gpsmedici.ca

\*\*\*\*\*

Il y a peu de temps encore, on nous demandait fréquemment s'il ne valait pas mieux vendre ses actions pour acheter des certificats de placement garantis (CPG) qui rapportent entre 4% et 5%. Voilà une réaction naturelle à la hausse des taux d'intérêt, d'autant que l'année 2022 avait été plus difficile en Bourse. Cette question a aujourd'hui perdu de son attrait, sans doute en raison de la performance hors du commun des marchés boursiers ces derniers mois.

En 2023, l'épargnant qui a vendu ses actions pour se reconforter avec des CPG en a pris pour son rhume! Avec un rendement de 17,1%, la Bourse s'est appréciée près de quatre fois plus que le rendement offert par les CPG en 2023. Les clients de Medici détenant une répartition d'actifs à 100% en actions ont fait encore mieux, ayant enregistré un rendement plus de six fois supérieur.

Pourtant, nombreux étaient ceux qui prédisaient de grands chamboulements dans les marchés boursiers en 2023. Certains allant même jusqu'à évoquer l'apocalypse, rien de moins! Ceux qui prédisent ad nauseam des baisses importantes en Bourse ont d'ailleurs tendance à s'octroyer tout le crédit d'une prédiction juste exactement au moment où cela se produit. Comme le veut le proverbe: « même une horloge brisée donne la bonne heure deux fois par jour ».

Rappelons les faits: historiquement, les marchés boursiers ont rapporté un peu plus de 10% par an pour celui qui a pu y demeurer investi sur une longue période, sans jouer au plus fin avec les marchés. Se passer de tels rendements au profit d'un résultat « garanti » deux à trois fois moindre peut représenter une proposition fort dangereuse pour votre santé financière à long terme. Moyennant que vous puissiez tolérer une certaine volatilité, une telle manœuvre est à proscrire.

« Rappelons les faits: historiquement, les marchés boursiers ont rapporté un peu plus de 10% par an pour celui qui a pu y demeurer investi sur une longue période, sans jouer au plus fin avec les marchés. Se passer de tels rendements au profit d'un résultat “garanti” deux à trois fois moindre peut représenter une proposition fort dangereuse pour votre santé financière à long terme. Moyennant que vous puissiez tolérer une certaine volatilité, une telle manœuvre est à proscrire. »

\*\*\*\*\*

## Commentaires sur le portefeuille de titres à revenu fixe

Nos clients qui détiennent des titres à revenu fixe en possèdent pour essentiellement deux raisons: stabiliser leur portefeuille afin que les fluctuations ne nuisent à leur sommeil et pour financer les décaissements requis à court et moyen terme. L'histoire nous enseigne qu'on se doit d'être prudent d'investir en actions des dollars qui seront requis sur un horizon de moins de cinq ans. D'où l'importance de la présence de titres à revenu fixe en portefeuille, lorsque la situation le prévaut.

Il s'avère très difficile de prévoir la trajectoire des taux d'intérêt à court et moyen terme. C'est la raison pour laquelle nous nous efforçons de minimiser la volatilité du portefeuille de titres à revenu fixe, peu importe la direction des taux. À moins de scénarios extrêmes, nous ne dévierons pas de cette politique.

Malgré nos efforts visant à atténuer la volatilité liée aux taux d'intérêt dans la portion à revenus fixes du portefeuille, la meilleure protection contre l'inflation demeure celle d'être propriétaire d'entreprises offrant des produits et services à valeur ajoutée.

VERSION ABRÉGÉE POUR LE GRAND PUBLIC

info@gpsmedici.ca  
www.gpsmedici.ca

Les sociétés exemplaires peuvent ajuster leurs prix sans que leurs dirigeants n'aient à faire une prière avant de procéder. C'est la raison pour laquelle il demeure d'abord et avant tout primordial de détenir la bonne quantité d'actions en portefeuille.

«Malgré nos efforts visant à atténuer la volatilité liée aux taux d'intérêt dans la portion à revenus fixes du portefeuille, la meilleure protection contre l'inflation demeure celle d'être propriétaire d'entreprises offrant des produits et services à valeur ajoutée. Les sociétés exemplaires peuvent ajuster leurs prix sans que leurs dirigeants n'aient à faire une prière avant de procéder. C'est la raison pour laquelle il demeure d'abord et avant tout primordial de détenir la bonne quantité d'actions en portefeuille.»

## Que dire à ceux qui ont joint Medici en 2022, alors que notre rendement a été négatif ?

Comme la plupart d'entre vous le savent déjà, nous insistons énormément sur l'importance de garder une perspective à long terme quand vient le temps d'évaluer la performance de votre portefeuille. Le fait que les crises soient imprévisibles et que nous afficherons une performance inférieure à notre barème de temps en temps ne peut être compensé que par votre patience. Sans celle-ci, un investisseur qui devient client de la firme ne sera jamais en mesure de trouver une paix d'esprit tant nécessaire dans la gestion de ses finances.

Dans un tel contexte, nous avons interrogé un de nos clients ayant joint la firme en 2015 et qui a eu à composer avec une séquence de rendements défavorable au cours des 18 premiers mois suivant son arrivée. Voici ce qu'il avait à dire récemment :

«Lorsque je suis arrivé chez Medici en 2015, je sentais que j'avais choisi la bonne équipe, mais j'étais convaincu d'arriver à un mauvais moment. Avant de connaître Medici, j'avais tout le temps le mauvais timing quand j'étais investi en Bourse. Ça baissait constamment dès que je commençais à faire de l'argent. C'était très tentant de synchroniser les marchés. Avec le temps, j'ai appris à vous connaître et à ne pas m'en faire avec ça. Synchroniser les marchés, c'est de la *bullshit* et je l'ai compris avec vous. Même récemment dans l'une de vos capsules vidéo, on se le fait rappeler. Les vidéos que vous faites sont importantes. Je les regarde et ça m'aide à garder le bon état d'esprit. Ça me montre aussi que vous êtes accessibles alors qu'autrefois, je me disais que des firmes comme Medici étaient hors de ma portée. Si mes avoirs n'avaient pas été gérés par vous durant la pandémie, je sais que j'aurais été fortement tenté de tout vendre... Ou à tout le moins, ça m'aurait beaucoup tenté de vendre alors que finalement, avec vous, ça ne me fatigue plus pantoute. »

Un tel témoignage rappelle quelques éléments essentiels propres aux facteurs d'adhésion que nous demandons à tous d'observer. D'abord, nous constatons que ceux qui s'informent et consacrent du temps à consulter nos publications (lettres, vidéos et articles), traversent plus aisément les soubresauts des marchés. Ensuite, ceux qui sont clients depuis plusieurs années le savent : la performance économique supérieure d'une entreprise ou d'un portefeuille prend parfois du temps à émerger. À court terme, il y a une tonne de facteurs qui font varier un titre en Bourse. Or, à long terme, les bénéfiques font foi de tout. Voilà deux éléments clés à retenir.



\*\*\*\*\*

## Développements chez Medici et embauche

### Réussites académiques

Nous sommes heureux d'annoncer que Gabriel Asselin a réussi son troisième examen du CFA Institute en août dernier. Rappelons que le cheminement du CFA s'avère un vrai parcours de combattant : il faut en effet cumuler environ 1000 heures d'études simplement pour compléter les examens. Gabriel l'a réalisé en partie durant la période trouble de la pandémie, au cours de laquelle certains examens ont été annulés et reportés à des dates ultérieures.

Pour sa part, Tania Strebel a obtenu son titre de gestionnaire de portefeuille canadien, communément appelé « CIM ». Tania a elle aussi dû composer avec les soubresauts de la pandémie ces dernières années.

L'équipe Medici est fière de voir Tania et Gabriel progresser et considère ces réussites comme étant de beaux exemples de ténacité. Toute l'équipe leur souhaite le meilleur des succès pour la suite!

« L'équipe Medici est fière de voir Tania et Gabriel progresser et considère ces réussites comme étant de beaux exemples de ténacité. Toute l'équipe leur souhaite le meilleur des succès pour la suite! »

## Ajout d'un membre à l'équipe

Medici est fière d'accueillir Charles-Antoine Bérubé au sein de l'équipe d'analyse. Charles-Antoine détient un BAC en administration des affaires avec concentration en finance de l'ESG UQAM. Cumulant plus d'une décennie d'expérience professionnelle auprès d'institutions financières et de fonds d'investissement, il a eu la piqûre de l'investissement boursier en 2012, moment où il a acheté ses premières actions. Depuis ce temps, il adhère à une approche d'analyse fondamentale de l'investissement. Charles-Antoine a dû répondre à un processus de recrutement exigeant, comportant de multiples entrevues. La conclusion de cette démarche s'est avérée claire : il est un excellent investisseur. Pour les curieux, le premier titre qu'il a acheté est Alphabet. Il n'a toujours pas vendu ses actions de la société mère de Google à ce jour, malgré vents et marées. Bienvenue à Charles-Antoine!

## Webinaire organisé par Les Affaires

Les Affaires organise un webinaire intitulé « Mon rendement est-il bon? ». Il aura lieu à midi le 6 février prochain et sera animé par Yannick Clérouin et Pierre-Olivier Langevin. Certains de nos clients ont parfois exprimé le désir de parler de nos services à leurs proches, sans toutefois trop savoir comment s'y prendre. Ce webinaire représente une belle occasion d'aborder l'importance cruciale d'obtenir un rendement adéquat pour sécuriser son avenir financier. Si vous pensez que ce webinaire pourrait intéresser des gens de votre entourage, invitez-les à s'y inscrire en suivant ce lien : [www.gpsmedici.ca/webinaire](http://www.gpsmedici.ca/webinaire).

## Communications importantes envoyées au début de 2024

D'ici la fin de janvier, vous recevrez un courriel vous invitant à consulter votre rapport de rendement et de frais couvrant l'année 2023. Notez que ce rapport de frais englobe 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 2023 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 2024.

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

Pour l'année 2024, la cotisation permise au CELI passe à 7000\$. C'est donc dire que si vous étiez d'âge majeur en 2009, les droits de cotisation que vous avez accumulés au cours de ces 16 années totalisent 95 000\$.

Vous avez un doute quant à votre solde de cotisations REER ou CELI inutilisées? [Consultez la section Mon dossier](#) pour les particuliers sur le site de l'Agence du revenu du Canada.

## Impôts

D'ici la fin février, vous recevrez les informations nécessaires pour la production de votre déclaration de revenus 2023 pour les comptes non enregistrés. Votre rapport de gains et pertes, le rapport requis pour remplir le formulaire T1135 ainsi qu'un rapport de frais vous seront acheminés. Au même moment, vous recevrez vos feuillets fiscaux de la Banque Nationale.

Nous avons créé un nouvel aide-mémoire fiscal afin de vous aider à réunir vos documents de différentes sources. Ce document vous sera envoyé prochainement.

\*\*\*\*\*

Toute l'équipe Medici tient à vous remercier encore une fois pour la confiance que vous nous témoignez année après année, autant dans les bonnes que les moins bonnes périodes. L'année 2022 a certes constitué une année plus difficile au chapitre des rendements. Suivant nos principes de base et nos facteurs d'adhésion, vous avez démontré une patience absolument admirable! Cette patience nous a récompensés en 2023 avec une performance bien supérieure au barème comparable. Nous sommes choyés de compter sur une clientèle qui comprend et accepte de composer avec les aléas des marchés. Nous savons qu'à long terme, notre stratégie d'investissement sera porteuse de résultats fort intéressants si elle est bien exécutée. Votre capacité à garder votre calme lors d'épisodes de volatilité facilite sans contredit l'exécution de notre stratégie.

« Nous sommes choyés de compter sur une clientèle qui comprend et accepte de composer avec les aléas des marchés. Nous savons qu'à long terme, notre stratégie d'investissement sera porteuse de résultats fort intéressants si elle est bien exécutée. Votre capacité à garder votre calme lors d'épisodes de volatilité facilite sans contredit l'exécution de notre stratégie. »



VERSION ABRÉGÉE POUR LE GRAND PUBLIC

info@gpsmedici.ca  
www.gpsmedici.ca

Encore cette année, vous avez été nombreux à recommander Medici à des membres de votre famille ou à des amis. Cette importante marque de confiance que vous témoignez envers toute notre équipe nous pousse à nous dépasser encore plus.

Merci du fond du cœur!

Sincères salutations,  
**L'équipe Medici**



De gauche à droite : Yannick Clérouin, Aaron Lanni, Amélie Babcock, Étienne Boulonne, Megan Robert, Carl Simard, Charles-Antoine Bérubé, Philippe Veilleux, Dany Foster, Tania Strebel, Carl Benjamin, Eddy Chandonnet, Karine Turcotte, Pierre-Olivier Langevin, Gabriel Asselin, Lucas Blouin et Christine Morin.

**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.

<sup>1</sup> De 2009 à 2010, les rendements après déduction des frais affichés représentent la moyenne des rendements obtenus par l'ensemble des clients suivant une répartition d'actifs de 35% en titres à revenu fixe et de 65% en actions. À partir de 2011, les rendements après déduction des frais affichés représentent la moyenne des rendements obtenus par l'ensemble des clients de Medici détenant les titres directement suivant une répartition d'actifs de 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. La monnaie de présentation des rendements est le dollar canadien. 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 affichée dans ce feuillet d'information. Pour plus de détails concernant le calcul de nos rendements ou notre stratégie d'investissement, veuillez consulter le [www.gpsmedici.ca](http://www.gpsmedici.ca). Le barème comparable est constitué des trois fonds négociés en Bourse suivants : iShares Core Canadian Universe Bond Index ETF, iShares Core S&P500 Index ETF et iShares Core S&P/TSX Capped Composite Index ETF. À partir de 2011, le fonds iShares Canadian Universe Bond Index ETF ne fait plus partie de la formule de calcul du barème comparable. Le barème comparable présenté dans le graphique des rendements historiques et les tableaux des rendements annuels et annuels composés est constitué à 50% du iShares Core S&P/TSX Capped Composite Index ETF(XIC), FNB représentant l'indice S&P/TSX de la Bourse de Toronto, et à 50% du iShares Core S&P500 Index ETF, FNB représentant l'indice S&P500.

\*\*\*\*\*

**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.

VERSION ABRÉGÉE POUR LE GRAND PUBLIC

info@gpsmedici.ca  
www.gpsmedici.ca**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 à 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 ACTIONS DÉTENUES EN PORTEFEUILLE**  
**(LA REVUE COMPLÈTE EST RÉSERVÉE À NOS CLIENTS)****Meta Platforms (Facebook)**

**Conglomérat de réseaux sociaux. L'entreprise monnaie sa plateforme grâce aux annonceurs qui diffusent des publicités ciblées sur ses réseaux. En plus de détenir Facebook, l'entreprise exploite Instagram, Messenger, Whatsapp et Reality Labs (communément appelée le Metaverse).**

Meta Platforms compte plus de 3,1 milliards d'utilisateurs qui consultent au moins l'un de ses réseaux quotidiennement. Cette masse critique de fidèles utilisateurs explique pourquoi les annonceurs affichent, jour après jour, un nombre grandissant de publicités sur ses réseaux. Quatre des sept plus grandes plateformes de réseaux sociaux dans le monde sont détenues par Meta, lui procurant un levier inégalé auprès

des annonceurs. La réglementation de plus en plus complexe des médias sociaux repousse les concurrents émergents. Pour leur part, les acteurs dominants ne peuvent plus croître par acquisition en raison des lois antimonopoles plus sévères. Cette conjoncture favorise le statu quo qui confère de facto à Meta Platforms le titre de chef de file du secteur.

Les résultats de Meta pour les neuf premiers mois de 2023 ont fait mentir ses détracteurs: nombre d'utilisateurs en croissance, engagement accru, revenus et bénéfices d'exploitation en hausse de respectivement 12% et de 53%. Même en incluant les pertes liées au Metaverse, la marge d'exploitation des plateformes sociales se situait à un sommet de 51,5% pour le plus récent trimestre. Alors qu'à pareille date l'an dernier nous faisons remarquer que le titre était parmi les plus sous-évalués de notre univers, son cours boursier a bondi de 194% en 2023. Notre estimation de la valeur intrinsèque a pour sa part progressé de 30%.

2023 marquera l'année où Mark Zuckerberg, PDG de Meta, aura restreint les coûts et insufflé un nouveau cycle de croissance grâce à l'intelligence artificielle. Cette dernière améliore la qualité des campagnes publicitaires et offre des gains d'efficacité aux annonceurs. Après la transition vers les appareils mobiles, l'introduction des Stories, des vidéos de courte durée Reels et les scandales politiques, les dirigeants de Meta ont, encore une fois, démontré une admirable capacité d'adaptation.

**«2023 marquera l'année où Mark Zuckerberg, PDG de Meta, aura restreint les coûts et insufflé un nouveau cycle de croissance grâce à l'intelligence artificielle. Cette dernière améliore la qualité des campagnes publicitaires et offre des gains d'efficacité aux annonceurs. Les dirigeants de Meta ont, encore une fois, démontré une admirable capacité d'adaptation.»**

## Thérapeutique Knight

**Société pharmaceutique spécialisée dans l'acquisition de licences de médicaments approuvés ou en voie de l'être. L'entreprise montréalaise commercialise ses traitements en Amérique latine, au Canada et dans d'autres pays ciblés.**

Depuis quelques années déjà, Knight opère dans tous les principaux pays de l'Amérique, à l'exception du très concurrentiel marché américain. Cette vaste présence sur le continent facilite les négociations avec les pharmaceutiques souhaitant céder des licences de médicaments pour un ensemble de pays plutôt qu'à la pièce. Par exemple, les dirigeants nous ont fait remarquer que l'acquisition des droits d'Exelon, traitement contre le déclin cognitif associé à la maladie d'Alzheimer, aurait été impossible si Knight n'avait été présente que dans un pays. Jumelée à l'expérience de l'équipe de direction, la présence géographique diversifiée permet à la pharmaceutique montréalaise de conclure des ententes inaccessibles pour de nombreuses rivales.

Cela fait déjà plusieurs années que Knight affiche une excellente croissance de ses revenus et de ses bénéfices. Les neuf premiers mois de 2023 n'ont pas fait exception à cette performance, avec une croissance des revenus de 20% et du bénéfice d'exploitation ajusté par action, de 43%. Notre estimation de la valeur intrinsèque a progressé de 20% sur l'année, bien que le titre ait essentiellement fait du surplace. Voyant le cours boursier de Knight sous-évalué, les dirigeants ont racheté pour près de 30% des actions en circulation au cours des cinq dernières années. Sa rivale Moksha8, active au Mexique et au Brésil, a récemment fait l'objet d'une acquisition à un multiple d'évaluation de plus du double de celui auquel Knight s'échange en Bourse. Voilà donc une preuve additionnelle que notre investissement s'offre à rabais.

L'ajout de quatre nouvelles licences, la forte croissance de certains produits ajoutés au fil des ans ainsi que le lancement très attendu du traitement oncologique Minjuvi au Brésil en 2024, lui procurent des perspectives intéressantes. Bien que l'ajout de médicaments au portefeuille de Knight soit positif, nous aimerions voir une croissance plus rapide du nombre de nouveaux produits. Non seulement le domaine pharmaceutique s'avère-t-il résilient en période de récession, mais Knight dispose d'actifs non essentiels à ses activités (encaisse, participations dans des entreprises, etc.) de 2,60\$ par action. ■

« Voyant le cours boursier de Knight sous-évalué, les dirigeants ont racheté pour près de 30% des actions en circulation au cours des cinq dernières années. Sa rivale Moksha8, active au Mexique et au Brésil, a récemment fait l'objet d'une acquisition à un multiple d'évaluation de plus du double de celui auquel Knight s'échange en Bourse. Voilà donc une preuve additionnelle que notre investissement s'offre à rabais. »