

## Objectif de notre gestion active

Leçons tirées de 100 ans de placements

**La nature cyclique des marchés financiers a toujours posé un défi aux investisseurs. Même s'il est évident que les placements peuvent constituer un moyen efficace d'accroître la richesse à long terme, les phases baissières peuvent inciter les investisseurs à éviter le marché ou à vendre, souvent au pire moment. Toutefois, en adoptant une perspective à long terme et en tirant des leçons du passé, les investisseurs qui sont préparés peuvent obtenir de bons résultats.**

### Le temps est le meilleur atout d'un investisseur

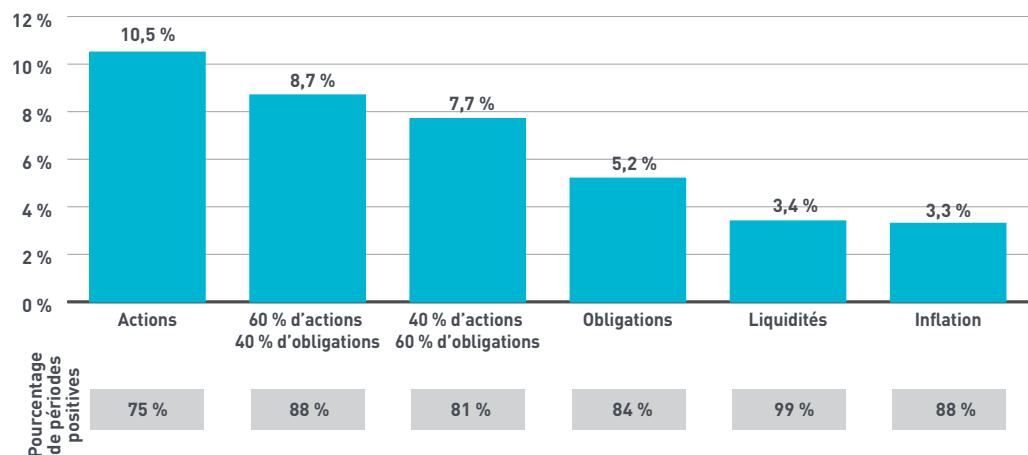
Les investisseurs sont bombardés d'information. La plupart du temps, ce n'est que du bruit, souvent une distraction, et rarement important à long terme. Plus de 55 000 sociétés ouvertes dans le monde publient des résultats trimestriels, ce qui crée des signaux à court terme qui peuvent ou non refléter le succès ou l'échec à long terme<sup>1</sup>. Cette explosion d'information coïncide avec une augmentation du nombre d'investisseurs réactifs et tactiques ainsi qu'une diminution importante des périodes de détention des actions<sup>2</sup>.

Au cours des 100 dernières années, nous avons constaté qu'adopter une vision à long terme nous permet d'ignorer le bruit et de nous concentrer sur l'information qui correspond aux objectifs de nos clients. Certaines sociétés ont besoin de temps pour atteindre leurs objectifs stratégiques, tandis que d'autres ont un modèle d'affaires bien établi qui les rend dignes d'être détenues à long terme. Depuis 1924, notre philosophie de placement à long terme fait partie intégrante de notre processus de placement, et nous croyons que la force de notre équipe de recherche nous donne la conviction et la patience de laisser les idées de placement se concrétiser au fil du temps.

De plus, l'histoire nous montre que le temps peut être un atout important pour les investisseurs dans l'accroissement de leur patrimoine et de leur pouvoir d'achat, comme en témoignent les rendements moyens sur 10 ans de divers types de portefeuilles présentés ci-dessous, comparativement aux liquidités et à l'inflation.

### L'énorme potentiel des placements à long terme

Rendements historiques sur des périodes mobiles de 10 ans (1925 à 2023)



Source : Ibbotsen. Analyse de MFS : données mensuelles du 31 décembre 1925 au 31 décembre 2023. Les rendements sont en dollars américains. Les données sur les rendements des actions, des obligations et des liquidités sont les rendements totaux mensuels versus l'indice Ibbotson US Large Stock Return (Ibbotson), l'indice US Intermediate Term Government Bond et l'indice Ibbotsen 30-day T-Bill de janvier 1926 à décembre 2023. Inflation fondée sur le taux d'inflation publié par Ibbotsen pour la même période. Total de 1 165 périodes mobiles calculées.

Au cours des 100 dernières années, nous avons constaté qu'adopter une vision à long terme nous permet d'ignorer le bruit et de nous concentrer sur l'information qui correspond aux objectifs de nos clients. ▲

Au cours du dernier siècle, nous avons constaté que la compréhension des paramètres fondamentaux d'une société est la meilleure façon d'évaluer son potentiel de bénéfices futurs. ▲

### Question à considérer

- Les processus de vos gestionnaires de placements correspondent-ils à votre horizon de placement? Sont-ils incités à adopter une perspective à long terme à l'égard de votre portefeuille?

### Les paramètres fondamentaux sont importants

En 1924, l'information sur les sociétés était difficile à obtenir. La Securities and Exchange Commission n'existait pas, et les sociétés n'étaient pas tenues de divulguer même des renseignements de base. Ce manque d'information était un problème pour les investisseurs. En 1932, MFS a créé l'une des premières équipes de recherche interne sur les placements dont le but était de trouver et d'analyser de l'information afin de nous aider à prendre de meilleures décisions de placement. C'est cette approche que nous préconisons depuis.

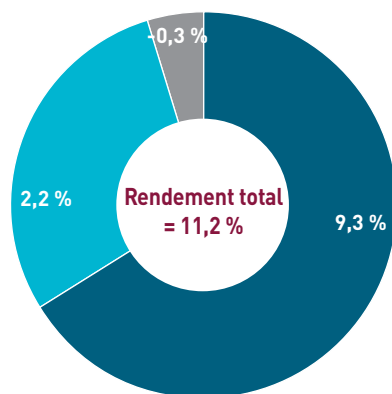
Bien que le monde ait changé, l'attention portée aux paramètres fondamentaux, comme la durabilité du modèle d'affaires, la santé financière, la rentabilité et la valorisation, elle, n'a pas changé.

Pourquoi les paramètres fondamentaux sont-ils si importants? Au cours du dernier siècle, nous avons constaté que la compréhension des paramètres fondamentaux d'une société est la meilleure façon d'évaluer son potentiel de bénéfices futurs, et les analyses ont montré que les bénéfices sont le principal moteur des rendements boursiers.

### Les bénéfices stimulent les rendements boursiers

Décomposition des rendements de l'indice S&P 500

■ Incidence sur les bénéfices ■ Incidence sur les dividendes ■ Incidence sur les ratios C/B



**83 %**  
des rendements proviennent des bénéfices

Source : FactSet. Les incidences et les rendements sont calculés du 1er février 1994 au 29 décembre 2023 (selon les données mensuelles). Données en dollars américains et sur les 12 derniers mois, selon les chiffres publiés par les sociétés. L'incidence sur le ratio C/B et le BPA est calculée selon le logarithme naturel de la division entre la valeur actuelle et la valeur au 31 janvier 1994. L'incidence sur les dividendes correspond à la différence entre l'incidence sur le rendement total et l'incidence sur le rendement des cours. L'incidence sur le rendement total et l'incidence sur le rendement des cours sont calculées de la même façon que l'incidence sur le ratio C/B et l'incidence sur le BPA. BPA = bénéfice par action; C/B = ratio cours/bénéfice. À titre indicatif seulement. Il est impossible d'investir directement dans un indice.

Bien que les avantages de l'analyse fondamentale puissent être évidents, certains investisseurs font parfois fi des données fondamentales. Toutefois, à MFS, les données fondamentales sont à la base de notre processus de recherche. Pour répondre à la dynamique complexe et en constante évolution des marchés mondiaux, des cycles économiques, des progrès technologiques, des préoccupations en matière de durabilité et de la réglementation croissante, la société compte plus de 300 professionnels des placements qui partagent leurs points de vue et leurs idées sur notre plateforme pour nous aider à générer de meilleurs résultats pour nos clients.

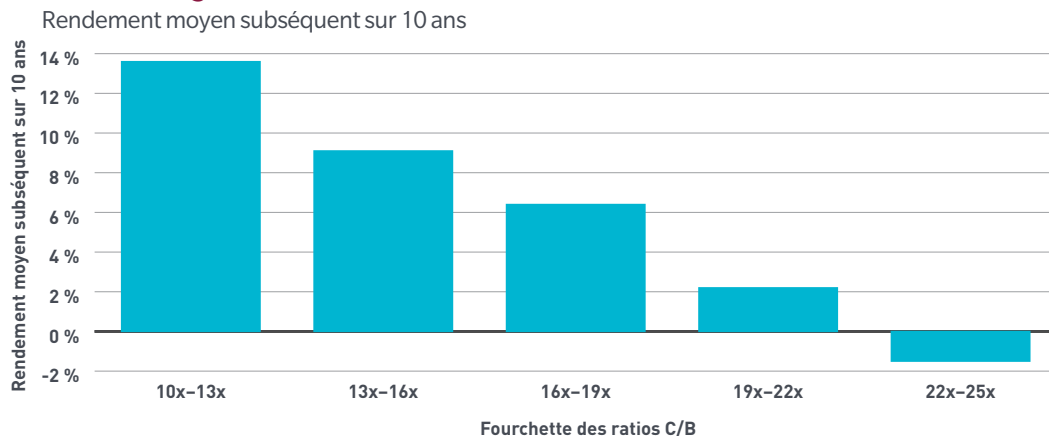
**Question à considérer**

- Vos gestionnaires appliquent-ils une analyse fondamentale pour tenir compte des facteurs qui stimulent la croissance des bénéfices à long terme des sociétés dans lesquelles ils investissent?

**Mettre l'accent sur la valeur, pas seulement sur le prix**

Dans notre vie personnelle, nous payons parfois trop cher pour un produit que nous voulons plutôt que de recueillir des renseignements pour prendre la meilleure décision. Ce comportement est souvent observé sur les marchés lorsque les investisseurs paient pour un titre en vogue sans en évaluer pleinement la valeur. Nous avons appris qu'une méthode d'évaluation rigoureuse est essentielle à la réussite à long terme en matière de placements.

Pourquoi devriez-vous vous intéresser aux valorisations? Comme le montre le graphique ci-dessous, les valorisations ont toujours été un bon indicateur des rendements : Par le passé, des ratios C/B initiaux peu élevés ont eu tendance à se traduire par des rendements futurs plus élevés. L'inverse est également vrai : Des ratios C/B initiaux élevés ont tendance à se traduire par des rendements futurs plus faibles. Cela dit, les valorisations sont parfois élevées pour les bonnes raisons, et notre approche fondamentale nous aide à déterminer si un titre se négocie à un juste prix.

**Pourquoi les valorisations sont-elles importantes? Des ratios C/B plus faibles ont souvent été garants d'une meilleure valeur**

Source : FactSet, au 31 décembre 2023, selon le ratio C/B prévisionnel de l'indice S&P 500.

L'apprentissage par l'expérience est un élément essentiel de notre méthode d'évaluation. Les estimations de la valeur d'une société sont fondées sur de nombreuses hypothèses, qui ne se réalisent pas toujours comme prévu. En tant qu'« étudiante » du marché, MFS tire constamment des leçons du passé et s'efforce d'appliquer ces apprentissages dans le cadre de ses décisions futures.

**Question à considérer**

- Quel est le processus d'évaluation de votre gestionnaire, et quelle est son incidence sur la construction du portefeuille et les décisions d'achat et de vente?



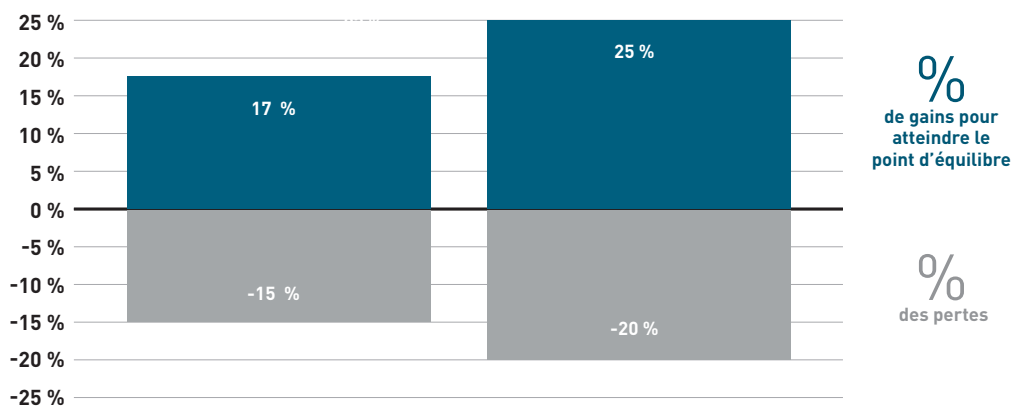
## Atteindre un équilibre entre les occasions et le risque

Les replis des marchés font naturellement partie des placements et se produisent plus souvent qu'on ne le pense. Il y a eu 25 marchés baissiers au cours du dernier siècle, mais ils ont tendance à être de courte durée et à durer environ 10 mois en moyenne. Le passé nous a appris que les replis du marché nous donnent souvent l'occasion d'offrir des résultats à long terme à nos clients. Nous y sommes parvenus en gérant le risque de baisse et en tirant parti des réactions excessives du marché.

Nous croyons que les sociétés de grande qualité qui affichent des bénéfices durables ont tendance à être moins touchées par les marchés baissiers que les sociétés de qualité inférieure. Examinez le tableau ci-dessous. Si le marché boursier est en baisse de 20 %, un rendement de 25 % est nécessaire pour revenir à l'équilibre. Un portefeuille qui a reculé de 15 % dans ce même marché n'a besoin que d'un rendement de 17 % pour atteindre le seuil de rentabilité.

### La gestion des baisses facilite la reprise

■ % de gains pour atteindre le point d'équilibre ■ % des pertes



À titre indicatif seulement.

Nous avons également appris que les replis offrent souvent l'occasion de tirer parti des baisses de prix. Notre équipe de placement peut voir ce qui a changé en période de repli des marchés et repérer des sociétés qui pourraient constituer des occasions d'achat intéressantes à long terme.

En ce qui a trait aux titres à revenu fixe, nos équipes peuvent profiter de l'évolution des conditions de crédit et des taux pour réaffecter le risque aux secteurs qui, selon elles, pourront agir comme agents de compensation. Par exemple, notre analyse a montré que les cycles des écarts de taux sont de plus en plus courts et fréquents. Bien que cette volatilité accrue puisse être perçue comme négative, nous croyons qu'elle nous donne l'occasion d'accroître ou de réduire progressivement le risque de crédit en raison de l'attrait relatif des différents segments du marché obligataire. L'accroissement de la liquidité à mesure que les écarts de taux se resserrent, puis le redéploiement de celle-ci dans des secteurs offrant des occasions lorsque les écarts de taux s'élargissent, est une philosophie de base de nos équipes de titres à revenu fixe.

### Question à considérer

- La gestion du risque et des risques baissiers est-elle la pierre angulaire de la philosophie de vos gestionnaires?

## Perturbation constante

Chaque génération a ses facteurs perturbateurs et, au cours des 100 dernières années, MFS a investi au moyen d'innombrables exemples. La télévision a été inventée dans les années 1920, mais n'a été largement utilisée que dans les années 1950. Le câble comptait des centaines de chaînes dans les années 1980, mais aujourd'hui, les services de diffusion en continu prennent des parts de marché. En cours de route, les sociétés en place ont éprouvé des difficultés et de nouvelles sociétés et industries ont vu le jour.



Notre approche à l'égard de l'IA est la même que celle que nous avons adoptée à l'égard d'innombrables perturbations technologiques au fil des ans. Nous étudions les problèmes à fond, nous nous demandons pourquoi nous devrions ou ne devrions pas détenir une société et nous investissons de façon réfléchie.▲

Cela nous rappelle que même si les nouvelles technologies sont en constante évolution, l'incidence à long terme n'est pas toujours immédiate. Aujourd'hui, par exemple, les effets de l'intelligence artificielle (IA) sur les sociétés sont encore inconnus. Notre approche à l'égard de l'IA est la même que celle que nous avons adoptée à l'égard d'innombrables perturbations technologiques au fil des ans. Nous étudions les problèmes à fond, nous nous demandons pourquoi nous devrions ou ne devrions pas détenir une société et nous investissons de façon réfléchie.

### Question à considérer

- Quelle est la structure de l'équipe de recherche de votre gestionnaire d'actifs et comment l'information est-elle partagée entre les équipes sectorielles? Votre gestionnaire dispose-t-il des ressources nécessaires pour analyser les perturbations dans les secteurs touchés?

## En équipe plutôt qu'en solo

Le travail d'équipe est au cœur de tout ce que nous faisons à MFS. Compte tenu de la complexité des marchés mondiaux d'aujourd'hui, la réussite en matière de placements ne peut être atteinte qu'en misant sur un éventail aussi large que possible de compétences. Les 100 dernières années nous ont appris que la répartition responsable du capital repose sur une culture de travail d'équipe. Nous croyons que les équipes de personnes pensant différemment apportent des points de vue différents. Cela nous aide à mieux comprendre tous les facteurs importants sur le plan financier et à les intégrer dans notre analyse, ce qui, selon nous, favorise de meilleurs résultats de placement.

### Question à considérer

- Êtes-vous en mesure de profiter de l'expérience collective de votre équipe élargie pour tirer des leçons du passé afin de mieux servir vos parties prenantes?

## Atteindre nos objectifs

Les professionnels des placements doivent être à l'affût des changements en cours, tout en s'appuyant sur un processus et une philosophie qui peuvent résister à l'épreuve du temps. Ces leçons tirées d'un siècle de placements nous ont permis de nous concentrer sur la répartition responsable du capital à long terme pour nos clients.

---

Ces leçons tirées d'un siècle de placements nous ont permis de nous concentrer sur la répartition responsable du capital à long terme pour nos clients. ▲

---

## Notes

<sup>1</sup> Source : World Federation of Exchanges, Market Statistics, février 2024

<sup>2</sup> Source : WFE, IMF. La période moyenne de détention d'actions américaines selon la capitalisation boursière de la Bourse de New York et du NASDAQ divisée par la valeur de rotation totale a diminué, passant de 5 ans en 1975 à 10 mois en 2022.

**L'indice boursier S&P 500** mesure l'ensemble du marché boursier américain.

Standard & Poor's<sup>MD</sup> et S&P<sup>MD</sup> sont des marques déposées de Standard & Poor's Financial Services LLC (« S&P ») et Dow Jones est une marque déposée de Dow Jones Trademark Holdings LLC (« Dow Jones »). Les marques déposées ont été accordées sous licence aux fins d'utilisation par S&P Dow Jones Indices LLC et ont fait l'objet d'une sous-licence à certaines fins en faveur de Massachusetts Financial Services Company (« MFS »). L'indice S&P 500<sup>®</sup> est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC utilisé sous licence par MFS. S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P et leurs sociétés affiliées respectives ne parrainent pas les produits de MFS, pas plus qu'elles ne les appuient, n'en vendent les parts ou n'en font la promotion. Elles ne font en outre aucune déclaration quant à l'opportunité d'effectuer un placement dans ces produits.

Les points de vue exprimés sont ceux du ou des auteurs et peuvent changer sans préavis. Ils sont fournis à titre indicatif seulement et ne doivent pas être considérés comme une recommandation d'achat d'un titre, une sollicitation ou un conseil en placement. Les prévisions ne sont pas garanties.

#### RENSEIGNEMENTS MONDIAUX

Sauf indication contraire, les logos ainsi que les noms des produits et services sont des marques de commerce de MFS<sup>MD</sup> et de ses sociétés affiliées, qui peuvent être déposées dans certains pays.

Distribué par : **États-Unis** – MFS Investment Management; **Amérique latine** – MFS International Ltd.

**Veillez noter qu'en Europe et dans la région Asie-Pacifique, le présent document est réservé aux professionnels en placement et est destiné à un usage institutionnel seulement. Au Canada, le présent document est réservé aux clients institutionnels.**

**Note à l'intention des lecteurs du Canada :** publié au Canada par MFS Gestion de Placements Canada Limitée. **Note à l'intention des lecteurs du Royaume-Uni et de la Suisse :** Publié au Royaume-Uni et en Suisse par MFS International (UK) Limited (« MIL UK »), une société privée à responsabilité limitée inscrite en Angleterre et au pays de Galles sous le numéro 03062718, dont les activités de placement sont autorisées et réglementées par la UK Financial Conduct Authority. Le siège social de MIL UK, filiale indirecte de MFS<sup>MD</sup>, se trouve au One Carter Lane, Londres (EC4V 5ER), au Royaume-Uni. **Note à l'intention des lecteurs européens (hors Royaume-Uni et Suisse) :** Publié en Europe par MFS Investment Management (Lux) s. à r. l. (MFS Lux) – société autorisée en vertu des lois du Luxembourg en tant que société de gestion pour les fonds domiciliés au Luxembourg – les deux offrent des produits et des services de placement aux investisseurs institutionnels. Le siège social de cette société à responsabilité limitée se situe au 4, rue Albert Borschette, Luxembourg L-1246. Tél. : 352 2826 12800. Le présent document est réservé aux investisseurs professionnels (dans la mesure où les organismes de réglementation locaux le permettent). On ne doit pas s'y fier et il ne doit pas être distribué si cela contrevient à la réglementation locale; **Singapour** – MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australie/Nouvelle-Zélande** – MFS International Australia Pty Ltd (« MFS Australia ») (ABN 68 607 579 537) détient le permis numéro 485343 pour la prestation de services financiers en Australie. MFS Australia est régie par l'Australian Securities and Investments Commission; **Hong Kong** – MFS International (Hong Kong) Limited (« MIL HK »), entreprise privée à responsabilité limitée inscrite auprès de la Hong Kong Securities and Futures Commission (« SFC ») et réglementée par celle-ci. MIL HK est autorisée à exercer des activités réglementées de négociation de titres et de gestion d'actifs et peut fournir certains services de placement à des « investisseurs professionnels » au sens de la Securities and Futures Ordinance (« SFO »). **Pour les investisseurs professionnels en Chine** – MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, Chine, une société chinoise à responsabilité limitée réglementée pour fournir des services-conseils en gestion financière; **Japon** – MFS Investment Management K.K., est inscrite à titre d'opérateur d'instruments financiers, Kanto Local Finance Bureau (FIBO) No 312, membre de l'Investment Trust Association du Japon et de la Japan Investment Advisers Association. Comme les frais assumés par les investisseurs varient selon les circonstances (produits, services, période de placement, conditions du marché, etc.), le montant total et les méthodes de calcul ne peuvent être indiqués à l'avance. Tous les placements comportent des risques, y compris les fluctuations de marché, et les investisseurs peuvent perdre le capital investi. Avant de faire des placements, les investisseurs devraient obtenir et lire attentivement le prospectus et les documents indiqués dans l'article 37-3 de la *Financial Instruments and Exchange Act*; **Bahreïn** – Ce document n'a pas été approuvé par la Central Bank of Bahrain, qui n'assume aucune responsabilité à l'égard de son contenu. Il n'y aura aucune offre publique dans le Royaume de Bahreïn et le présent document ne doit être lu que par le destinataire et ne doit pas être transmis, fourni ou montré au public en général. La Central Bank of Bahrain n'assume aucune responsabilité quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des déclarations et des renseignements contenus dans le présent document et se dégage expressément de toute responsabilité à l'égard de toute perte consécutive à la fiabilité accordée à la totalité ou à une partie du contenu du présent document. Le conseil d'administration et la direction de l'émetteur acceptent la responsabilité des renseignements contenus dans le présent document. Au meilleur des connaissances et des convictions du conseil d'administration et de la direction, qui ont tous pris toutes les précautions raisonnables pour s'assurer qu'il en soit ainsi, les renseignements contenus dans le présent document sont conformes aux faits et n'omettent rien qui soit à même d'avoir une incidence sur la fiabilité de ces renseignements; **Koweït** – Ce document ne doit pas être largement diffusé au public au Koweït. Les renseignements n'ont pas été autorisés à des fins d'offre par la Kuwait Capital Markets Authority ou tout autre organisme gouvernemental pertinent du Koweït. Aucune offre privée ou publique à l'égard des renseignements n'est présentée au Koweït, et aucune entente relative aux renseignements ne sera conclue au Koweït. Aucune activité de marketing, de sollicitation ou d'incitation n'est utilisée pour offrir ou commercialiser les renseignements au Koweït; **Oman** – Pour les résidents du Sultanat d'Oman : Les renseignements contenus dans le présent document ne constituent pas une offre publique de titres dans le Sultanat d'Oman, comme le prévoient la Commercial Companies Law of Oman (décret royal 4/74) ou la Capital Market Law of Oman (décret royal 80/98). Ces renseignements sont diffusés de façon limitée strictement aux entités constituées en personne morale qui correspondent à la description des investisseurs avertis (article 139 des dispositions réglementaires de la Capital Market Law). Le destinataire reconnaît être un investisseur averti qui possède de l'expérience en affaires et en finances et qui est en mesure d'évaluer les avantages et les risques d'un placement; **Afrique du Sud** – Le présent document n'a pas été approuvé par le Financial Services Board et ni MFS International (U.K.) Limited ni ses fonds ne sont enregistrés à des fins de vente publique en Afrique du Sud; **Émirats arabes unis** – Le présent document et les renseignements qu'il contient ne constituent pas et ne visent aucunement à constituer une offre publique de titres aux Émirats arabes unis et, par conséquent, ne doivent pas être interprétés comme tels. Les renseignements ne sont offerts qu'à un nombre limité d'investisseurs exemptés des Émirats arabes unis qui appartiennent à l'une des catégories suivantes d'investisseurs qualifiés non physiques : (1) un investisseur capable de gérer ses placements lui-même, notamment : a) le gouvernement fédéral, les gouvernements locaux, les entités gouvernementales et les autorités ou les sociétés détenues en propriété exclusive par ces entités; b) les entités et organisations internationales; ou c) une personne autorisée à exercer une activité commerciale dans les Émirats arabes unis; à condition que le placement soit l'un des objets de cette personne; ou (2) un investisseur représenté par un gestionnaire de placement inscrit auprès de la Securities and Commodities Authority (individuellement un « investisseur qualifié non physique »). Les renseignements et les données n'ont pas été approuvés, autorisés ou enregistrés auprès de la Central Bank of the UAE, la Securities and Commodities Authority, la Dubai Financial Services Authority, la Financial Services Regulatory Authority ou toute autre autorité compétente en matière d'octroi de permis ou tout autre organisme gouvernemental des Émirats arabes unis (les « autorités »). Les autorités n'assument aucune responsabilité à l'égard des placements que le destinataire désigné effectue à titre d'investisseur qualifié non physique en fonction de l'exactitude des renseignements portant sur les titres. Si vous ne comprenez pas le contenu du présent document, vous devriez consulter un conseiller financier autorisé; **Arabie saoudite** – Le présent document ne peut être distribué dans le royaume sauf aux personnes autorisées en vertu des Investment Funds Regulations publiés par la Capital Market Authority. La Capital Market Authority ne fait aucune déclaration quant à l'exactitude ou à l'exhaustivité du présent document et se dégage expressément de toute responsabilité à l'égard de toute perte consécutive, ou découlant de la fiabilité accordée, à toute partie du présent document. Les acheteurs éventuels des titres offerts aux présentes doivent effectuer leur propre contrôle diligent pour vérifier l'exactitude des renseignements portant sur les titres. Si vous ne comprenez pas le contenu du présent document, vous devriez consulter un conseiller financier autorisé; **Qatar** – Ce document/fonds n'est offert qu'à un nombre limité d'investisseurs qui sont disposés et aptes à mener une enquête indépendante sur les risques associés à un placement au titre de ce document/fonds. Le document ne constitue pas une offre publique et est réservé à l'usage du destinataire désigné; il ne doit pas être remis ou montré à toute autre personne (mis à part les employés, les agents ou les consultants dans le cadre de l'examen du destinataire). Le fonds n'a pas été et ne sera pas enregistré auprès de la Qatar Central Bank ni en vertu des lois de l'État du Qatar. Aucune opération ne sera conclue dans votre territoire et toute demande de renseignements concernant le document/fonds doit être adressée à votre personne-ressource à l'extérieur du Qatar.