

RÉSILIENCE

*Discours de Rob Sankey
8 Juin, 2017
Toronto, Canada*

GESTION D'ACTIFS
BURGUNDY

RÉSILIENCE

Bonjour à tous. C'est un grand honneur pour moi de prendre la parole devant vous. Depuis que j'ai assumé les fonctions de chef de l'exploitation de Burgundy en décembre dernier, l'une des questions que les clients me posent le plus concerne mon parcours, ma carrière et mes études. J'ai étudié à l'Université de la Colombie-Britannique, où j'ai obtenu un baccalauréat en sciences, spécialisé en gestion des ressources forestières.

J'ai ensuite été ingénieur forestier sur la côte Ouest, pendant quelques années. N'eût été le grave ralentissement dans l'industrie forestière de l'Ouest canadien, doublé de ma rencontre beaucoup trop rapprochée avec un grizzly, je n'aurais peut-être jamais songé à réorienter ma carrière. En fait, je parcourrais peut-être encore la forêt aujourd'hui, avec un fusil dont je n'ai jamais appris à me servir! Mais, après avoir complété mon éducation financière par divers cours et divers titres professionnels, et après avoir travaillé dans le domaine depuis plus de 18 ans, dont 12 années au sein de Burgundy, je suis convaincu que les choses arrivent pour nous et non, à nous. En rétrospective, nos forêts peuvent nous enseigner beaucoup de choses sur les investissements : sur la croissance, le rendement, l'adaptabilité, la relève, et la résilience dans un contexte de perturbations.

En foresterie, la résilience est la capacité d'un écosystème à réagir à des perturbations, en résistant aux dommages et en récupérant rapidement. Ces perturbations peuvent être des incendies, une météo défavorable, des insectes, des maladies ou une déforestation. Il y a des tas d'exemples de résilience, en forêt, notamment celle du peuplier faux-tremble. Le peuplier faux-tremble pousse dans pratiquement tous les coins de l'Amérique du Nord, habituellement en étant l'essence dominante d'arbres feuillus. Ce qui est particulier au peuplier faux-tremble, c'est qu'il

se reproduit par drageonnement, c'est-à-dire que des nouvelles tiges poussent à partir de ses longues racines latérales. Alors, ce qui semble être des arbres individuels au-dessus du sol, est essentiellement un réseau d'arbres interconnectés par les racines. Cette caractéristique procure au peuplier faux-tremble un système qui lui permet de répartir plus efficacement l'eau et les nutriments grâce à son réseau, et de récupérer rapidement après avoir subi des perturbations. Au Utah, il existe une colonie de 50 000 peupliers faux-trembles, tous reliés sous terre, qui couvre une superficie équivalant à 100 terrains de football. Les scientifiques considèrent qu'il s'agit du plus grand et du plus vieil organisme vivant (âgé de 80 000 ans) de la planète; cela me semble assez résilient. La résilience consiste donc à résister aux dommages et à récupérer après des perturbations.

Chez Burgundy, nous réfléchissons beaucoup à ce concept. Au niveau de notre façon d'investir, de la manière dont nous gérons l'entreprise et pensons à nos clients. En tant que clients, vous pouvez être certains que la résilience vient en tête de nos priorités dans notre approche, afin d'atteindre notre principal objectif d'offrir la meilleure gestion de votre capital. Chez Burgundy, la résilience commence vraiment dans la façon dont nous investissons et ensuite, cela se répercute sur l'ensemble de la firme. Les racines sont constituées par la philosophie de placement rigoureuse qui est axée sur la qualité à bon prix et à laquelle nous souscrivons tous; elle a pour objectifs de protéger votre capital et de le faire croître. Nous voulons investir dans des sociétés de qualité, qui présentent des avantages concurrentiels durables à long terme, qui sont susceptibles de résister aux concurrents et de produire des rendements économiques élevés à long terme. En plus, nous cherchons celles qui sont gérées

RÉSILIENCE

par des équipes de direction compétentes. Notre approche consiste à créer des portefeuilles concentrés de ce type d'entreprises, que nous conserverons à long terme. Bien sûr, nous devons faire preuve d'un certain opportunisme dans notre façon de constituer et de gérer ces portefeuilles. Nous ne prendrons de nouvelles positions que lorsque nous disposerons d'une marge de sécurité suffisante, c'est-à-dire lorsque le marché nous offrira un escompte adéquat par rapport à notre estimation conservatrice de la valeur intrinsèque d'une entreprise. En général, notre équipe des placements a obtenu du succès en suivant rigoureusement cette approche, en s'adaptant à un contexte toujours dynamique et en faisant preuve de résilience et d'opportunisme dans les périodes difficiles. Cette approche est constamment peaufinée et consolidée par une équipe remarquable de praticiens qui appliquent celle-ci quotidiennement. Et, même si cette approche est simple, son application n'est pas facile et doit être nuancée. Nous avons de petites équipes spécialisées qui gèrent divers mandats à l'échelle planétaire et qui, tout en appliquant la même philosophie relative aux placements, doivent le faire dans des contextes très différents. Tout comme le peuplier faux-tremble, ce sont des arbres qui vivent au-dessus du sol, mais qui ont des racines communes sous la surface.

Ayant travaillé pendant dix ans dans l'équipe des placements de Burgundy, où je me suis occupé des titres à revenu fixe, des actions canadiennes ainsi que des marchés émergents, et où j'ai été directeur de la recherche pendant quatre ans, je peux parler d'expérience de l'exécution de notre approche des placements dans un contexte toujours en changement. Il y aura, sans nul doute, des périodes de perturbation des marchés.

Ce mois-ci est le centième mois d'un marché haussier amorcé en mars 2009, au plus creux de la crise financière mondiale. Il n'y a eu qu'une seule autre fois, dans l'histoire, où un marché haussier a duré aussi longtemps. Aujourd'hui, les cours boursiers sont élevés, et il est difficile de trouver des aubaines. Nos portefeuilles sont composés d'une sélection concentrée d'entreprises de haute qualité et financièrement solides. D'après notre expérience, c'est la meilleure façon de résister aux inévitables perturbations qui se trouveront sur notre chemin.

Dans nos forêts, le feu met périodiquement à l'épreuve le système, abattant les grands arbres fatigués qui ont monopolisé les ressources, et les recycle efficacement en nutriments pour stimuler une nouvelle croissance. Tout comme les forêts ont besoin d'un incendie, nous en avons besoin, nous aussi. Même si ce n'est pas notre mandat de prédire le moment où cela se produira, une perturbation du marché, à un certain moment, est inévitable. C'est dans les périodes de perturbation du marché que les entreprises de notre portefeuille affichent des pertes moins importantes que la moyenne, et que font surface de nouvelles occasions intéressantes où nous pouvons recycler le capital de nos clients. Plutôt qu'être une cause de préoccupations, ce recyclage du capital en périodes de tensions sur le marché joue un rôle clé dans l'équation de la croissance du capital à long terme, ce qui prépare nos clients à récolter d'intéressants rendements futurs.

Par ailleurs, je comprends, d'après nos conseillers en placement et certaines de mes rencontres récentes avec des clients, que plusieurs d'entre vous se sont enquis des mérites de la gestion passive des placements, comme solution de rechange à la gestion active. La gestion passive consiste souvent à utiliser

RÉSILIENCE

de fonds négociés en bourse à frais peu élevés pour obtenir des rendements s'apparentant à ceux du marché. Deux facteurs sont à l'origine du gain de popularité de ces instruments. Premièrement, une bonne partie du public investisseur prend conscience du fait que les gestionnaires suivant une approche active n'ajoutent pas vraiment de valeur pour les clients sur le long terme, surtout une fois que les frais de gestion sont pris en compte. Deuxièmement, dans le marché haussier actuel (qui, en fonction de l'indice S&P 500, a produit un rendement avec dividendes de 330 % en un peu plus de huit ans), les rendements calqués sur l'indice ont certainement plu à la plupart des investisseurs. La gestion passive semble clairement attrayante dans un marché haussier, mais il ne faut pas se laisser séduire. C'est en marché baissier que les bons gestionnaires actifs gagnent leur pain. Nous demeurons convaincus que la manière d'investir de Burgundy est l'approche appropriée pour le long terme. Il n'y a pas de meilleure preuve à cet égard que le rendement historique net que nous avons obtenu au fil des ans, dans des contextes plus difficiles et dans toutes les régions.

Passons maintenant à la résilience organisationnelle. Je parle ici de l'interaction entre notre culture et nos employés, de notre approche du renouvellement organisationnel et de notre infrastructure des systèmes et d'entreprise. À mon avis, nous sommes en position de force, mais il ne faut pas verser dans la complaisance; nous devons toujours nous efforcer de faire mieux.

En tant que firme, nous sommes guidés par un énoncé de mission clair et constant : Burgundy existe pour protéger et faire croître le capital de ses clients. Nous nous efforçons de réaliser des rendements absolus supérieurs à long terme et d'offrir un service à la

clientèle exceptionnel. De plus, nous avons une culture fondée sur de solides valeurs, comme l'a mentionné Tony. Les valeurs d'honnêteté, de courage et de toujours agir dans le meilleur intérêt de nos clients ont été pleinement assimilées par nos gens.

Par ailleurs, comme l'a dit Tony, notre structure de société privée, dans laquelle les deux tiers de nos 140 employés sont actionnaires (les actions sont accordées selon le mérite), a favorisé l'esprit d'entreprise chez Burgundy, ainsi qu'une solide culture de responsabilisation. En ce qui me concerne, à part quelques économies dans des REEE que je détiens à l'extérieur de la firme, la totalité de mes actifs investissables est investie chez Burgundy, par les actions que je détiens dans l'entreprise, ou dans des fonds offerts par Burgundy et dans lesquels j'ai investi, tout comme vous.

Mais il s'agit de beaucoup plus que d'argent, pour nous. L'un des résultats intéressants que nous avons obtenus lors d'un sondage anonyme réalisé récemment auprès de nos employés est que, lorsque nous leur avons demandé : « Si vous aviez une baguette magique, quelle est la chose que vous changeriez à propos de votre expérience chez Burgundy? », personne n'a cité la rémunération. Bien sûr, nous offrons une rémunération appropriée, mais les résultats du sondage indiquent clairement que ce qui stimule les employés ce sont davantage des facteurs intrinsèques. Nous allons continuer de favoriser un contexte où nos employés peuvent trouver un sens, de l'autonomie, des occasions de croissance et un impact dans leur travail.

Une autre façon d'assurer la résilience dans notre organisation est de privilégier la diversité. Aujourd'hui, comme l'a mentionné Tony, nous avons des employés provenant de 26 pays différents et parlant 27 langues

RÉSILIENCE

différentes. Et leurs parcours, en ce qui concerne les études, le travail et l'expérience de la vie sont tous différents. Nos 140 employés sont répartis à peu près également entre hommes et femmes, et notre conseil d'administration de neuf personnes, qui, il y a trois ans, ne comptait aucune femme, en compte maintenant deux. Tout comme la diversité ajoute de la résilience à nos forêts, si nous voulons obtenir un équilibre, des perspectives différentes et semer les graines du renouvellement organisationnel, nous devons favoriser la diversité pour ajouter de la résilience chez Burgundy. Il est essentiel de privilégier une culture de tolérance et de diversité. Nous progressons dans la bonne direction, mais il y a encore du travail à faire. Lorsque Tony et Richard m'ont nommé au poste de chef de l'exploitation, ils m'ont dit que c'est le fait que mon point de vue différait des leurs qui a influencé leur décision. Et je suis résolu à faire connaître mon point de vue jour après jour.

Mes nouvelles fonctions m'ont notamment procuré une perspective claire sur le reste de la firme, et une bonne occasion de constater que le besoin de résilience s'étend bien au-delà de l'équipe des placements. La firme a désormais atteint une taille à laquelle il est justifié d'augmenter le contrôle de la gestion; il est maintenant nécessaire d'avoir davantage de procédures établies et de systématisation dans la mise en œuvre de certaines des grandes priorités opérationnelles de la firme. Il s'agit de choses comme des investissements dans des systèmes de soutien, le site Web, le portail des clients et d'autres éléments, comme la cybersécurité.

Nous sommes convaincus que notre équipe est à la hauteur, et une partie de mon mandat consiste à soutenir la firme dans cette entreprise.

Pour nous, la résilience ne provient pas seulement de notre approche des placements et de notre façon de gérer l'organisation : elle repose aussi sur vous. Nous n'avons jamais tenu pour acquis ni sous-estimé la valeur de la perspective à long terme et de la fidélité de nos clients. Les clients qui comprennent notre approche et qui ont, au fil du temps et souvent avec patience, manifesté de la confiance à l'égard de notre exécution, sont essentiels à notre réussite collective. Nous vous remercions pour cette fidélité.

Il y a beaucoup d'incertitude dans le monde, aujourd'hui. Je crois que nous en convenons tous. L'un des ingrédients clés de la résilience est de rester optimiste au milieu de l'incertitude. Il ne s'agit pas de crédulité ni de foi aveugle. Il s'agit davantage de croire qu'à long terme, la prospérité continuera de se manifester.

J'ai déjà entendu Ed Clark, l'ex-dirigeant de la Banque TD, dire de lui-même qu'il était un « optimiste paranoïaque ». Cela m'est resté. Chez Burgundy, nous croyons qu'une approche des placements réfléchie et rigoureuse, alliée à un sain degré de scepticisme et à un certain optimisme est ce qui servira le mieux nos clients à long terme.

La résilience a toujours été en tête de nos priorités, chez Burgundy, et cela ne changera pas. Merci beaucoup.

GESTION D'ACTIFS
BURGUNDY

TORONTO

Bay Wellington Tower, BCE Place, 181 Bay Street
Suite 4510, P. O. Box 778, Toronto ON M5J 2T3
Téléphone: (416) 869-3222
Sans frais: 1 (888) 480-1790
Télécopieur: (416) 869-1700

MONTRÉAL

1501, avenue McGill College, bureau 2090
Montréal, Québec H3A 3M8
Téléphone: (514) 844-8091
Sans frais: 1 (877) 844-8091
Télécopieur: (514) 844-7797

info@burgundyasset.com
burgundyasset.com