



Ching Chang, CFA

Vice-président et gestionnaire de portefeuille, actions des marchés émergents



Dimitar Shapov, CFA

Vice-président et gestionnaire de portefeuille, actions des marchés émergents

LE FACTEUR DE LA GESTION

Chez Burgundy, nous croyons qu'il est essentiel de comprendre les équipes de direction des entreprises dans lesquelles nous investissons. Mais qu'est-ce que cela implique réellement ? Dans cette analyse approfondie, les gestionnaires de portefeuille Ching Chang et [Dimitar Shapov](#), mettent en lumière cet aspect essentiel de notre processus d'investissement à travers le prisme du portefeuille des marchés émergents de Burgundy, où ce rôle est encore plus marqué.

POINTS CLÉS :

- L'équipe de direction est l'un des critères de placement les plus importants.
- Lorsque nous évaluons les équipes de direction dans les marchés émergents, nous devons regarder au-delà des marqueurs traditionnels d'alignement de la direction, tels que les mesures incitatives, l'actionnariat, l'expérience et l'affectation du capital.
- Servir le client doit être une priorité absolue.
- Les grandes équipes de direction sont composées de penseurs novateurs, capables de s'adapter.
- La promotion de la culture et le développement d'un riche bassin de talents font la marque de fabrique d'une entreprise.
- La passion, la stratégie et une vision à long terme sont des qualités qui permettent d'obtenir un avantage concurrentiel durable.

La performance d'une entreprise est fortement influencée par les prises de décisions cruciales de son équipe de direction et par la mise en place des mesures qui dictent son orientation. Dans les marchés émergents, l'influence de la direction est amplifiée pour plusieurs raisons.

Premièrement, les marchés émergents sont intrinsèquement plus volatils et connaissent une évolution plus rapide en raison de structures moins solidement ancrées, d'une exposition à des habitudes de consommation

dynamiques, d'une conjoncture politique ou macroéconomique parfois instable et de la nouvelle concurrence. Les pays émergents ne disposent pas non plus des mécanismes nécessaires aux changements que nous observons souvent dans les marchés développés, où, par exemple, les investisseurs activistes ou les sociétés de capital-investissement peuvent surveiller les équipes de direction peu efficaces ou répréhensibles du point de vue de l'éthique. De plus, de nombreuses sociétés de ces marchés sont caractérisées par des taux de croissance plus élevés et exercent souvent leurs activités dans des secteurs fragmentés. Dans un contexte de croissance aussi rapide, les décisions de gestion, les stratégies et l'exécution deviennent encore plus importantes. Par exemple, une entreprise qui croît de 5 % par an verrait sa taille doubler au bout de 14 ans, une période souvent plus longue que le mandat de la plupart des chefs de la direction. Toutefois, une société qui croît de 20 % par an verrait sa taille doubler en seulement quatre ans. Bien que cet exemple souligne l'impact profond des décisions de gestion à court terme, il arrive aussi que les stratégies de la direction affectent énormément les résultats à long terme de l'entreprise.

Lorsque les investisseurs recherchent des indicateurs de qualité de la direction, ils tiennent généralement compte des mesures incitatives (par exemple, la rémunération de la direction), de l'actionnariat (comme moyen d'évaluer l'alignement des intérêts), de l'expérience (rendement passé de la direction) et de l'affectation du capital. Même si nous tenons également compte de ces aspects et les jugeons importants, nous les considérons comme des indicateurs différés de la réussite d'une entreprise et de sa direction. Nous ne pensons pas qu'ils nous fournissent le niveau d'information dont nous avons besoin pour saisir réellement l'orientation que prendra l'entreprise.

Nous présentons ci-dessous ce que nous considérons être les indicateurs avancés d'une équipe de direction de grande qualité. Nous mettons l'accent sur les entreprises dotées d'une approche centrée sur le client, d'une mentalité différenciée et adaptable, d'une forte densité de talents et d'équipes de direction passionnées ayant une vision à long terme.

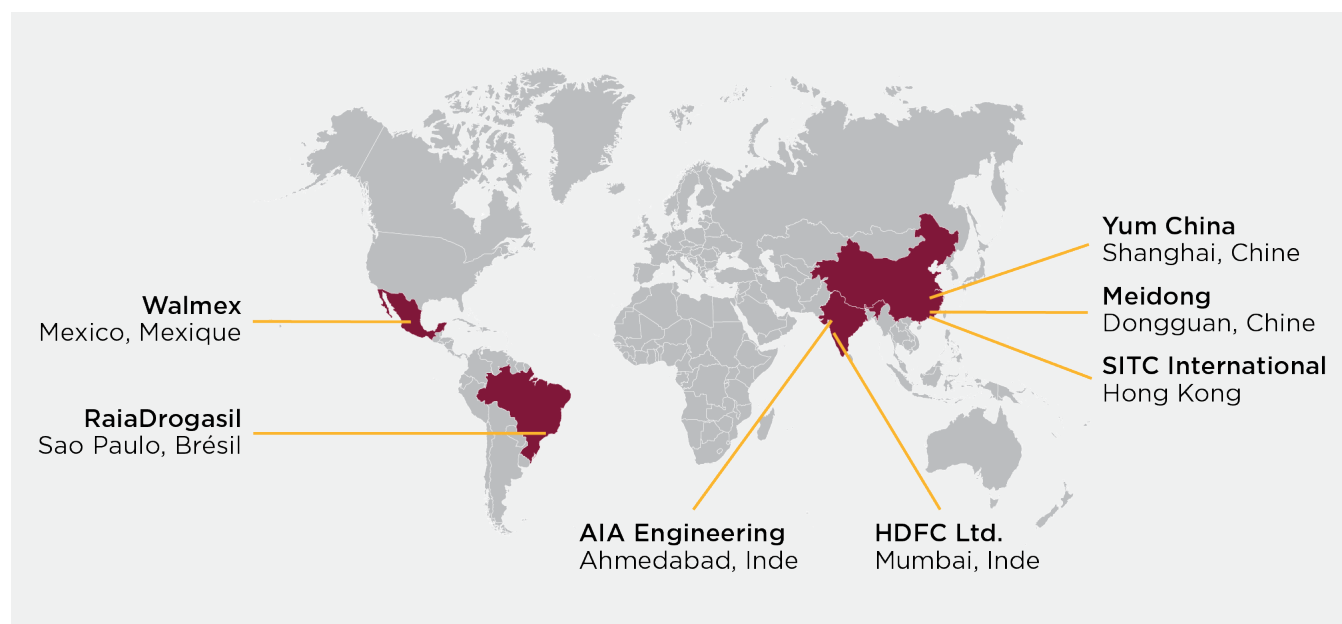


Figure : Emplacements des entreprises présentées dans cet article.

CENTRAGE INTENSIF SUR LE CLIENT :

MÊME SI CELA IMPLIQUE DE RENONCER À CERTAINS REVENUS ET BÉNÉFICES À COURT TERME

Comme les clients représentent la source ultime de toute valeur pour une entreprise, pour maintenir leurs activités et croître, les sociétés doivent en permanence créer de la valeur pour leurs clients et faire en sorte que ceux-ci soient de plus en plus disposés à payer. Même si de nombreuses équipes de direction disent être « centrées sur le client », cela sous-entend souvent qu'elles cherchent à maximiser la valeur de chaque client uniquement dans l'intérêt de l'entreprise, et à un moment précis. Chez Burgundy, nous cherchons à identifier les entreprises qui accordent la priorité à la création de valeur à long terme, même si cela signifie sacrifier une partie des revenus à court terme. Nous examinons la création de valeur à travers le prisme de la clientèle dans son ensemble et accordons la priorité aux entreprises qui partagent leur création de valeur. Ce partage contribue à augmenter le surplus du côté du consommateur (la différence entre le prix maximal qu'un consommateur est disposé à payer pour un produit ou un service et le prix réel qu'il paiera) et à favoriser la fidélité à long terme. Par ailleurs, les équipes de direction qui accordent véritablement la priorité à leurs clients (et non à la valeur que le client représente pour l'entreprise) sont en mesure de répondre à leurs besoins en constante évolution.

Lorsqu'une entreprise est petite, le moindre client est essentiel à sa survie. Toutefois, à mesure que les entreprises grandissent, la politique et les problématiques internes commencent à accaparer le temps et l'attention des équipes de direction, au détriment des clients. Les meilleures équipes de direction peuvent résister à cette dérive institutionnelle en se concentrant sur les besoins de leurs clients. Nous recherchons des équipes de direction qui se consacrent au client, et cette caractéristique est présente dans bon nombre des sociétés de notre portefeuille.

Un des exemples tiré de notre portefeuille est celui d'**AIA Engineering**, un fournisseur de produits de niche basé en Inde, spécialisé dans les pièces d'ingénierie principalement dans les secteurs mondiaux du ciment et de l'exploitation minière. Cette société est spécialisée dans la fabrication de pièces internes pour les broyeurs à haute teneur en chrome (par exemple, les billes de broyage et doublures de broyeurs) utilisées comme pièces d'usure (c'est-à-dire qu'elles doivent être remplacées) dont le but est de broyer le clinker en ciment et de concasser le minerai extrait. Cette société de portefeuille est toujours supervisée par son fondateur initial et la direction continue de mettre l'accent sur la création de valeur pour les clients depuis son lancement il y a plus de 40 ans.

AIA bénéficie de faibles coûts d'exploitation (par rapport à ses concurrents), mais la stratégie de la direction consiste à partager une partie de ces avantages avec ses clients. La société ne se contente pas de proposer des produits, elle offre des solutions personnalisées qui incluent des services comme la conception, la personnalisation et l'installation des composantes. Nous avons toujours été impressionnés par l'engagement de la direction à améliorer la valeur pour ses clients. Sa priorité s'étend au-delà de la maximisation du bénéfice par client. La société porte également attention à la hausse du rendement pour ses clients, à la diminution des taux d'usure des pièces de broyage et à la réduction des coûts d'électricité.

Un autre exemple au sein de notre portefeuille est **Yum China**, une importante enseigne de restaurants établie en Chine. Grâce à son innovation constante en matière de menus et à sa volonté d'offrir un bon rapport qualité-prix aux clients, la direction a veillé à ce que les consommateurs bénéficient de produits alimentaires délicieux et intéressants. Comme bon nombre d'entreprises comparables, Yum China a vu des pressions s'exercer sur le coût de ses intrants dernièrement. La société travaille toutefois avec les fournisseurs pour continuer de tenir compte des besoins des consommateurs. Nous en voyons

le résultat dans sa gamme de burgers. Bien qu'elle soit traditionnellement reconnue pour ses plats à base de poulet, KFC (la principale marque de Yum China) a réussi à élaborer une série de burgers de différents types, dont des burgers de bœuf Wagyu et Angus. Quinze mois après son lancement, son chiffre d'affaires a franchi la barre du milliard de RMB (soit environ 140 millions de dollars américains) (À partir de septembre 2022). Yum a également réagi à l'augmentation substantielle du prix de l'huile de palme, utilisée pour la friture, en ajoutant un poulet rôti au menu. Compte tenu des circonstances, la société a pu fixer un prix attrayant pour ce mets plus sain à base de poulet.

Certaines équipes de direction oublient de donner la priorité à leurs clients et de s'adapter à leurs besoins, mais les meilleures équipes de direction ne l'omettent jamais. Voilà les équipes de direction dans lesquelles nous cherchons à investir.

PENSEURS DIFFÉRENCIÉS ET AGILES

Nous recherchons également des équipes de direction désireuses de remettre en question les hypothèses de base sur la manière de faire des affaires dans un secteur donné. Les équipes de direction compétentes adaptent leurs stratégies à l'évolution de la dynamique des marchés. Cela va de pair avec l'accent mis précédemment sur l'orientation client et la satisfaction des besoins changeants des consommateurs. Cette capacité à s'adapter est également mise en évidence lorsque les équipes de direction ont le courage de mettre fin aux stratégies infructueuses et considèrent les erreurs passées non pas comme des échecs, mais comme de précieux enseignements pour réussir par la suite.

Le concessionnaire automobile de luxe **Meidong** en est un exemple dans notre portefeuille. Lorsque son frère lui a demandé de l'aider à diriger Meidong, le chef de la direction Ye Tao a étudié avec soin le secteur des concessionnaires automobiles en Chine. Il a constaté que c'était souvent un secteur à forte intensité de capital, qu'il générerait de faibles flux de

« Les équipes de direction compétentes adaptent leurs stratégies à l'évolution de la dynamique des marchés. »

trésorerie et qu'il n'attirait habituellement pas les meilleurs talents. Il a entrepris de résoudre chacun de ces problèmes en mettant en œuvre un processus normalisé pour son équipe. Ye Tao a porté son attention sur les inventaires, qui représentent le coût le plus élevé pour les concessionnaires automobiles. Comme les voitures stationnées dans leur parc automobile sont financées par le concessionnaire automobile, plus le concessionnaire parvient à vendre rapidement ses voitures, moins il doit payer de frais de financement et plus il peut obtenir un rendement élevé par rapport au montant du capital nécessaire pour financer les inventaires. Comme l'a dit Ye Tao : « Les rotations rapides nous transforment en machine à billets; les rotations lentes créent un gouffre pour nos liquidités. »

Si les concessionnaires renouvellent généralement leurs inventaires quatre ou cinq fois par an, Meidong y parvient plus de 15 fois par an, ce qui se traduit par un rendement du capital nettement supérieur. Pour écouler ses inventaires plus rapidement, Meidong préfère réduire ses prix plus tôt afin que les voitures passent moins de temps dans le parc. L'écart de prix n'est que de quelques points de pourcentage, qui est largement compensé par l'augmentation du nombre de rotations des inventaires. Ye Tao accorde également la priorité aux ventes en s'assurant que les clients se rendent chez le concessionnaire et en encourageant les représentants de Meidong à communiquer avec les clients. L'entreprise surveille également les données sur les ventes heure par heure pour s'assurer qu'elle atteint ses objectifs de vente. Une partie de ce processus consiste à mettre fortement l'accent sur le perfectionnement des employés de Meidong. En bâtissant une culture et en suivant les indicateurs de rendement clés pour tirer le maximum de son personnel, Ye Tao est parvenu à dégager le meilleur rendement du capital du secteur.

L'une des façons dont nous essayons de trouver des occasions de placement prometteuses est d'explorer des secteurs à forte intensité de service qui ne sont généralement pas réputés pour produire beaucoup de sociétés de grande qualité. Nous sommes donc à la recherche d'entreprises qui produisent des résultats différenciés grâce à une pensée différenciée. **SITC International**, un expéditeur de fret maritime intra-asiatique, en est un bon exemple dans notre portefeuille.

L'entreprise exploite des navires plus petits qui effectuent des voyages plus fréquents que ses homologues qui exploitent des navires plus larges. SITC peut offrir un service plus rapide aux clients pour qui la rapidité l'emporte sur le prix, et peut donc exiger un surcoût par rapport aux entreprises d'expédition de conteneurs plus traditionnelles. L'entreprise compense l'inconvénient de son facteur de chargement plus faible (le degré de remplissage d'un navire) par des voyages plus fréquents. En plus d'un surcoût, SITC bénéficie d'une rotation plus rapide de ses navires (les petits navires sont plus rapides à charger et à décharger) et a accès à des ports inaccessibles aux grands navires. L'entreprise affiche plus de 20 rotations par an, contre une moyenne de 5 à 10 rotations par an pour les entreprises comparables. SITC offre également des services logistiques plus intégrés à ses clients, comme l'entreposage et l'organisation du transport terrestre, pour accroître sa valeur ajoutée. Bon nombre des clients de l'entreprise font affaire avec elle depuis plus de dix ans.

Une autre qualité que nous recherchons, étroitement liée à la pensée innovante, est l'accent mis sur l'apprentissage continu. En plus de maîtriser les subtilités de leurs propres secteurs, les grandes équipes de direction tirent également des enseignements des entreprises prospères d'autres secteurs dans un souci constant d'élargir leurs connaissances et d'améliorer leurs activités.

Walmart de México y Centroamérica (« **Walmex** »), l'un des plus importants détaillants du Mexique et une filiale cotée en bourse de Walmart, en est un

« En plus de maîtriser les subtilités de leurs propres secteurs, les grandes équipes de direction tirent également des enseignements des entreprises prospères d'autres secteurs dans un souci constant d'élargir leurs connaissances et d'améliorer leurs activités. »

exemple au sein de notre portefeuille. La direction de Walmex est parvenue à adapter le modèle d'affaires de grande surface original de sa société mère aux États-Unis afin de répondre aux besoins particuliers des consommateurs mexicains au moyen d'une stratégie multiformat. Cette stratégie multiformat a mené à la mise en place des hypermarchés Walmart, des supermarchés Superama et Walmart Express, des Sam's Clubs et des magasins à prix modiques à succès Bodega Aurrera, qui répondent tous aux préférences particulières des clients. Cette stratégie locale et cette capacité d'adaptation ont joué un rôle déterminant dans la réussite de Walmex au Mexique.

Plus récemment, la direction s'est encore adaptée à l'évolution des habitudes d'achat et a transformé Walmex, qui était auparavant un détaillant traditionnel, en un commerce omnicanal. Walmex compte maintenant plus de 1 000 magasins dotés de capacités de livraison à la demande (et plus de 1 400 magasins proposant des services de retrait en magasin), mais plutôt que de tenter de créer une plateforme numérique pour servir ses propres intérêts, la société demeure fermement attachée à sa proposition de base : aider les consommateurs à économiser et leur offrir de la valeur sur les biens de première nécessité. Un excellent exemple de cette approche centrée sur le client et de cette capacité d'adaptation est la solution innovante apportée par la société à un problème courant auquel font face les clients de Bodega, à savoir que bon nombre d'entre eux sont moins fortunés et ne possèdent pas de véhicule. Consciente que ses

L'empreinte distinctive d'une entreprise réside dans sa culture et la qualité de sa direction, apportant ainsi une couche additionnelle de résilience difficile à imiter.

clients devaient souvent payer un taxi pour se rendre au supermarché, Walmex a simplement aligné le prix de base de son service de livraison sur celui des taxis, remédiant ainsi directement à un problème important pour sa clientèle.

RENFORCER LA DENSITÉ DE TALENTS ET L'IMPORTANCE DE LA CULTURE

Une autre caractéristique importante d'une équipe de direction de grande qualité est sa capacité à accroître la densité de talents. Cela implique non seulement d'attirer, mais aussi de retenir les meilleurs employés. Les entreprises dirigées par une équipe de direction exceptionnelle affichent souvent des taux de renouvellement de l'effectif nettement inférieurs à la moyenne du secteur. Nos entretiens avec d'anciens employés (ce qui fait partie de notre processus de diligence raisonnable élargi) révèlent que la rémunération à elle seule ne suffit pas. C'est plutôt la vision de l'équipe de direction ou du fondateur qui les attire et les motive à rester.

Nous pensons que la promotion d'une approche visant à favoriser une culture d'entreprise distincte est une autre composante essentielle du développement d'un riche bassin de talents. La culture est un aimant qui attire des personnes qui s'identifient aux valeurs d'une entreprise. Cet alignement culturel permet non seulement d'attirer les bons talents, mais aussi de les encourager à rester, ce qui favorise la formation d'une main-d'œuvre impliquée et engagée à long terme. Nous considérons la culture d'une société comme son

système d'exploitation et les actifs physiques comme son matériel. La culture guide ce que l'entreprise fait et comment elle le fait. Par exemple, une culture qui met l'accent sur le service à la clientèle peut influencer les décisions quotidiennes des employés. Répliquer la culture d'une société et la qualité de son équipe de direction (c'est-à-dire réussir la mise en place d'une multitude de petites choses) est beaucoup plus difficile que de simplement reproduire un actif physique. L'empreinte distinctive d'une entreprise réside dans sa culture et la qualité de sa direction, apportant ainsi une couche additionnelle de résilience difficile à imiter.

HDFC Ltd.,* le principal émetteur de titres hypothécaires en Inde, en est un excellent exemple dans notre portefeuille. Nous croyons que ce qui démarque véritablement HDFC, c'est sa culture entrepreneuriale distinctive, caractérisée par des pratiques de prêt prudentes, l'accent mis sur l'efficacité et la volonté d'intégrer la technologie dans ses opérations. Au fil des ans, HDFC a évolué au-delà de ses activités hypothécaires initiales pour devenir un conglomérat financier. La direction a mobilisé les capitaux excédentaires du secteur des prêts hypothécaires de manière stratégique pour financer d'autres projets lucratifs (gérés par des personnes qui s'identifient à la culture de la société), créant ainsi une valeur substantielle. HDFC a réussi à bâtir une multitude d'entreprises financières dans les secteurs des services bancaires, de la gestion d'actifs et de l'assurance vie et

**Note : Le 1er juillet 2023, HDFC Ltd a achevé sa fusion avec HDFC Bank, ce qui a entraîné l'adoption du nom "HDFC Bank" par la société.*

générale. Nous croyons que cette culture unique, façonnée par une équipe de direction disciplinée et entrepreneuriale, a joué un rôle déterminant dans le succès de la société et dans l'attraction et la rétention de talents de premier ordre.

PASSION, STRATÉGIE ET VISION À LONG TERME

Enfin, nous recherchons des équipes de direction qui vouent une passion profonde à leurs activités et qui font preuve d'un engagement à long terme. Nous constatons que ces équipes de direction ne sont pas motivées par l'appât du gain. Elles sont déterminées à bâtir des avantages concurrentiels durables, même si elles doivent sacrifier leurs bénéfices à court terme. Nous sommes conscients que la réflexion à long terme signifie parfois qu'il faut des années avant que les graines semées par ces équipes de direction commencent à porter leurs fruits, mais cette attente ne nous pose aucun problème.

Bien qu'elle soit difficile à mesurer, la passion de la direction à l'égard de ses activités est un élément essentiel de notre processus d'évaluation. La passion suit souvent une distribution normale de sorte qu'il est difficile d'évaluer la plupart des équipes de direction qui se situent dans la fourchette intermédiaire. Toutefois, cela devient plus facile au niveau des extrémités. D'un côté du spectre, il y a les équipes de direction qui manquent cruellement de ferveur. Ce sont celles que nous cherchons à éviter. De l'autre, il y a celles dont le dévouement envers leur entreprise est palpable, souvent dans la mesure où elles considèrent que leur entreprise est le travail de leur vie. Notre attention et notre préférence en matière d'investissement se portent sur des compagnies ayant des fondateurs, familles dirigeantes ou équipes de direction passionnés, car ce sont souvent eux qui sont à l'origine des entreprises prospères et durables.

RaiaDrogasil, la plus importante chaîne de pharmacies au Brésil, en est un exemple dans notre portefeuille. La société a été fondée en 2011 à la suite de la fusion de Droga Raia et de Drogasil, deux chaînes de pharmacies établies de longue date. Les deux familles fondatrices font toujours partie du groupe de contrôle aujourd'hui, avec une participation combinée de plus de 25 % et six des onze sièges au conseil d'administration.

Selon nous, la direction de Raia se distingue comme l'une des meilleures de l'univers que nous couvrons. Ses antécédents de surperformance soutenue de longue date dans un secteur complexe et dans un pays où la conduite des affaires est difficile en disent long sur ses capacités. L'équipe a fait preuve à la fois d'une vision stratégique et d'une excellente exécution qui ont favorisé une croissance supérieure à la moyenne de son secteur. En même temps, nous avons observé une forte volonté d'apprentissage et d'amélioration continue. Nous avons eu l'occasion de nous entretenir de manière approfondie avec l'entreprise sur ce que nous observons dans les pharmacies d'autres marchés que nous surveillons et sur la façon dont ces sociétés font face aux défis de la numérisation, du commerce électronique et de l'établissement et du maintien de la culture d'entreprise.

Au fil du temps, cette façon de penser a permis de renforcer les avantages concurrentiels liés à l'échelle. En fait, la taille de Raia dépasse l'envergure combinée des deuxième à cinquième acteurs du marché brésilien. La direction a également soutenu efficacement l'expansion rapide des magasins physiques de Raia tout en établissant une solide activité de commerce électronique. Compte tenu de la capitalisation boursière actuelle de l'entreprise, de plus de 9 milliards de dollars américains, et de la participation substantielle détenue par les familles, la direction n'a pas nécessairement un besoin financier de s'impliquer activement au quotidien. Toutefois,

nos entretiens réguliers avec Eugenio de Zagottis, un haut dirigeant de l'une des familles, témoignent d'une passion, d'une intensité et d'une vision à long terme inégalées à l'égard de l'entreprise. Les familles sont totalement engagées à long terme, profitant pleinement de chaque étape du parcours, et nous partageons leur enthousiasme.

CONCLUSION

Nous pensons qu'investir dans une équipe de direction est tout aussi important que d'investir dans les caractéristiques d'une l'entreprise, voire plus important encore sur les marchés émergents. Même s'ils offrent des renseignements précieux, les indicateurs conventionnels de la qualité de la direction ne permettent pas à eux seuls d'évaluer pleinement le calibre d'une équipe de direction. Pour une évaluation plus précise du calibre d'une équipe de direction et de la projection de la performance opérationnelle future, nous mettons l'accent sur les équipes de direction qui incarnent une philosophie axée sur le client, qui savent s'adapter, qui disposent d'une forte densité de talents et dont le leadership est motivé par une vision à long terme.

Lorsque nous évaluons la direction, nous recherchons une combinaison de ces caractéristiques et nous nous efforçons de repérer la meilleure équipe de direction d'un secteur donné. Compte tenu des nombreuses subtilités et de la nature dynamique des marchés financiers, le rôle de la direction demeurera d'une importance capitale dans notre évaluation des opportunités de placement futures. **B**

Date de publication : 12 septembre 2023

AVIS DE NON-RESPONSABILITÉ

Cette communication ne tient pas compte des objectifs, des contraintes et des besoins financiers uniques des investisseurs. Elle sert à des fins d'information seulement et ne doit pas être considérée comme des conseils en matière de placement, des conseils légaux, comptables ou fiscaux, une recommandation ou de la sollicitation, et ne sert pas à des fins de recrutement et/ou de marketing. Burgundy n'assume aucune obligation de réviser ou d'actualiser quelque renseignement que ce soit pour tenir compte de nouveaux événements ou circonstances, bien que le contenu puisse être mis à jour de temps à autre, sans préavis. Tous les chiffres mentionnés sont des approximations seulement. Les énoncés prospectifs sont fondés sur des tendances et des événements historiques et peuvent différer des résultats réels. Le contenu et les liens fournis dans cette communication comprennent des renseignements appartenant à Gestion d'actifs Burgundy Ltée. Ce contenu ne peut être distribué sans l'accord de Burgundy et ne doit pas être considéré comme une offre de placement dans une quelconque stratégie de placement offerte par Burgundy. Les lecteurs doivent noter que leurs placements ne sont pas garantis, que leurs valeurs fluctuent fréquemment et que les rendements passés peuvent ne pas se reproduire. Les placements sur des marchés étrangers peuvent comporter certains risques liés aux taux d'intérêt, aux taux de change et aux conditions économiques et politiques. Puisque les portefeuilles Burgundy effectuent des placements concentrés dans un nombre limité de sociétés, la variation de la valeur d'un titre peut avoir un effet marqué sur la valeur du portefeuille. Les caractéristiques spécifiques des portefeuilles ne sont fournies qu'à des fins éducatives et informatives et peuvent exclure certaines entreprises du secteur financier, des entreprises ayant des bénéfices négatifs et toute valeur aberrante, tel que déterminé par Burgundy. Les investisseurs doivent demander des conseils en matière d'investissement financier concernant l'opportunité d'investir dans des marchés spécifiques, des titres spécifiques ou des instruments financiers avant de mettre en œuvre les stratégies d'investissement évoquées. En aucun cas, les commentaires fournis ne vous suggèrent d'anticiper le marché, de quelque façon que ce soit.

Pour en savoir plus, veuillez consulter <https://www.burgundyasset.com/fr/mention-juridique/>.

Investir dans des titres étrangers comporte généralement plus de risques que d'investir dans des titres canadiens et américains, et comprend des risques, mais sans s'y limiter, associés aux développements politiques/économiques, à la volatilité, aux pratiques de négociation, à la disponibilité et à l'accessibilité de l'information, aux limites du marché et aux considérations relatives aux devises.

Les placements en Chine et dans les régions environnantes comportent toutefois des risques spécifiques encore plus importants qui peuvent découler entre autres, mais sans s'y limiter, des facteurs suivants : la dépendance de la Chine à l'égard des exportations et du commerce international, l'intensification de la concurrence, l'imposition de tarifs douaniers et d'autres restrictions financières, la volatilité, le contrôle gouvernemental, le risque réglementaire et un régime réglementaire plus stricte, les relations politiques et économiques, les suspensions commerciales/interventions et décisions gouvernementales et/ou le risque de nationalisation ou d'expropriation d'actifs.

GESTION D'ACTIFS

BURGUNDY

TORONTO

La tour Bay Wellington, Place Brookfield
181, rue Bay, bureau 4510
case postale 778, Toronto, ON M5J 2T3

Téléphone : (416) 869-3222
Télécopieur : (416) 869-1700
Sans frais : 1 (888) 480-1790

VANCOUVER

999, rue Hastings ouest,
bureau 1810 case postale 33,
Vancouver, BC V6C 2W2

Téléphone : (604) 638-0897
Sans frais : 1 (833) 646-6807

MONTRÉAL

1501, avenue McGill College,
bureau 2090 Montréal, QC H3A 3M8

Téléphone : (514) 844-8091
Télécopieur : (514) 844-7797
Sans frais : 1 (877) 844-8091

NOUS JOINDRE

info@burgundyasset.com
gestionburgundy.com