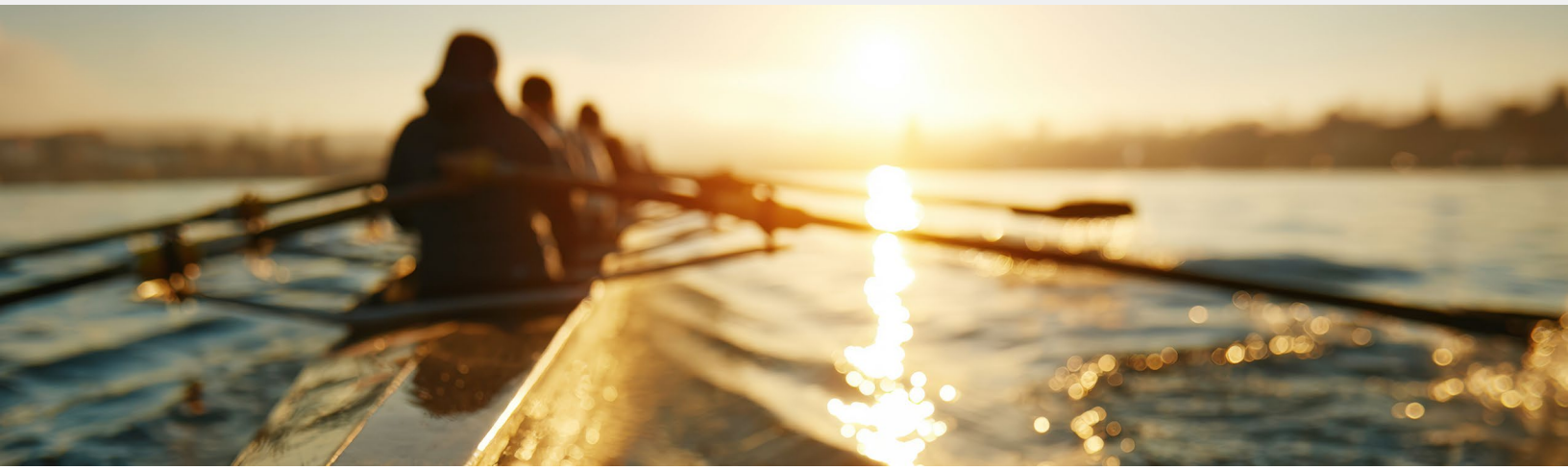

La cohérence compte : personnel, rémunération et résultats pour les clients

Brandes vise l'excellence en matière de placements par des mesures d'incitation cohérentes

Oliver Murray
Chef de la direction

Chers clients et amis,

Les clients ne doivent pas se contenter de connaître le processus décisionnel : ils doivent comprendre comment les personnes qui prennent et communiquent les décisions sont évaluées et récompensées et les moyens mis en place pour stimuler leur motivation. D'ailleurs, c'est l'une des questions les plus importantes à poser à un gestionnaire de fonds. Le choix des modalités de rémunération n'est jamais neutre. Mal structurées, elles peuvent encourager une vision à court terme, la rivalité entre collègues et des comportements contraires à la promesse que nous faisons à nos clients. Bien structurées, elles peuvent renforcer la discipline, la patience et la collaboration nécessaires à la réussite des placements à long terme.

Chez Brandes, nous faisons une promesse toute simple à nos clients : une exposition constante et fiable aux placements axés sur la valeur, dans le but d'obtenir, à long terme, un rendement supérieur à celui des indices de référence correspondants et aux frais payés par nos clients. Nous sommes faits pour ça. Au fil du temps, nous cherchons à appliquer un processus rigoureux, axé sur l'évaluation et les données fondamentales. Nous reconnaissons ainsi que les placements axés sur la valeur ne sont pas toujours profitables à court terme, mais qu'un processus cohérent, poursuivi tout au long des cycles du marché, est le meilleur moyen pour nous de contribuer à la génération d'une valeur à long terme pour nos clients.

C'est cette promesse qui dicte notre vision de la structure de rémunération et d'incitation au rendement de nos professionnels en placements. Nous sommes d'avis que la rémunération de nos analystes ne devrait pas être tributaire de l'intégration ou non d'une action dont ils font le suivi dans un portefeuille ni du rendement éventuel d'un portefeuille hypothétique composé des actions qu'ils privilégient. À première vue, ces mesures sont certes attrayantes. Elles semblent objectives et mesurables et atténuent les effets de la subjectivité. Toutefois, compte tenu du travail qui incombe à nos analystes, nous y voyons une trop grande simplicité.

Ces derniers ne vendent pas des idées individuelles. Ils n'ont pas à convaincre nos comités d'investissement du bien-fondé d'intégrer les titres d'une société donnée dans le portefeuille. Leur rôle consiste plutôt à les aider à évaluer au mieux la valeur intrinsèque d'une société. Pour cela, ils doivent effectuer des recherches approfondies et une analyse équilibrée en plus de faire preuve d'honnêteté intellectuelle et d'un désir de présenter les possibilités et les risques qui y sont associés. De même, les analystes doivent être à l'aise de recommander la prudence, s'ils le jugent opportuns.

En tout temps, il leur revient surtout d'aider le comité d'investissement à éviter un secteur ou une industrie tout entière en raison de la surévaluation des occasions qu'ils recèlent. Dans un tel cas, leur contribution ne transparaît aucunement dans la composition du portefeuille. Pourtant, dans certains contextes, il s'agira d'un facteur décisif des rendements relatifs générés à long terme. Un portefeuille fictif ou une formule de rémunération reposant sur les titres sélectionnés par un analyste ne sauraient reconnaître cette valeur. Pire encore, une rémunération fondée sur les titres privilégiés par les analystes plutôt que sur leur jugement, risquerait, à notre sens, d'inciter ces derniers à adopter des comportements peu souhaitables.

C'est pourquoi l'idée selon laquelle les analystes devraient constituer des portefeuilles fictifs pour nous permettre de suivre le rendement des titres qu'ils ont sélectionnés ne nous convainc guère. Nous comprenons l'attrait de cette approche. Un chiffre y est rattaché. Elle crée une apparence d'imputabilité. Mais elle risque aussi de brouiller les cartes entre le rôle de l'analyste et celui des comités d'investissement en plus de créer des mesures d'incitation incompatibles avec un processus collaboratif fondé sur les valorisations. Chez Brandes, ce sont nos comités d'investissement qui, ultimement, décident des estimations de valeur intrinsèque et élaborent les portefeuilles. Les analystes, quant à eux, mènent les recherches et les analyses et produisent le jugement objectif qui aide les comités à sélectionner les titres optimaux et à répartir au mieux les actifs.

Cette distinction est importante, car nous croyons que le succès des placements à long terme ne saurait se résumer à un simple exercice quantitatif. Il tient plutôt au tempérament, à la patience, à la curiosité, à l'humilité, au courage, à la souplesse et à l'esprit critique. Lorsque les marchés sont profitables à ceux qui font les choses différemment, les investisseurs doivent faire preuve de discipline. Il faut une culture où les gens ne craignent pas de se remettre en question, de changer d'avis devant l'évolution des données probantes et d'accepter que, parfois, la meilleure décision de placement consiste à ne rien faire.

C'est pourquoi nous évaluons les analystes de manière qualitative et exhaustive. Notre processus annuel d'évaluation tous azimuts prend en compte la qualité de la recherche d'un analyste, la rigueur de l'analyse sous-jacente, la productivité et l'actualité, l'adhésion à notre philosophie de placement axé sur la valeur, la collaboration et la contribution au processus décisionnel en matière de placement. Loin de nous l'idée de les soustraire à leurs responsabilités. Nous tenons plutôt à ce que l'imputabilité soit conforme à un travail qui génère des résultats à long terme pour les clients

Nous avons la conviction que notre approche à l'égard de la rémunération renforce également la cohérence économique à long terme. Nombre de nos analystes et membres des comités d'investissement participent à la vie économique de la société par l'intermédiaire d'instruments participatifs à long terme (actions fictives) ou en tant que commanditaires de la société mère. De plus, les membres des comités d'investissement sont tenus d'effectuer des placements personnels importants dans les stratégies qu'ils gèrent. C'est un gage de leur investissement personnel aux côtés de nos clients. En résumé, notre personnel a à cœur la réussite à long terme de la société et, par le fait même, celle des clients dont ils gèrent les actifs.

> …notre personnel a à cœur la réussite à long terme de la société et, par le fait même, celle des clients dont ils gèrent les actifs.

Lors de discussions externes sur les pratiques exemplaires en matière de rémunération dans le milieu de la gestion des placements, est souvent soulignée l'importance de la cohérence à long terme, de la transparence, du rejet de mesures d'incitation qui encourageraient une prise de risque excessive et la prise en compte des conflits d'intérêts. Nous adhérons à ces principes. Nous pensons que les structures d'incitation au rendement devraient favoriser les comportements qui, à long terme, sont bénéfiques pour les clients. Pour un gestionnaire axé sur la valeur comme Brandes, c'est résister aux formules à court terme qui pourraient inciter les employés à promouvoir certaines idées aux dépens d'autres, à chercher à reproduire des rendements récents ou à s'éloigner de la discipline promise aux clients.

Somme toute, pour établir l'efficacité de notre système, on ne peut plus clair que d'évaluer si nous tenons la promesse faite à nos clients. Leur offrons-nous une exposition constante aux titres de valeur? Au fil du temps, nos stratégies produisent-elles de bons rendements par rapport aux indices de valeur et aux pairs concernés? Parvenons-nous à attirer et à fidéliser les professionnels des placements talentueux dont nous avons besoin pour soutenir le processus? Dans l'affirmative, notre système de rémunération et d'évaluation remplit parfaitement sa fonction.

Les données probantes nous semblent prometteuses. Dans l'ensemble, notre approche n'a pas changé depuis de nombreuses années, et nos clients continuent de nous confier leurs capitaux. Rien que cette année, au 31 août 2026, nos clients, anciens et nouveaux, nous avaient confié plus de 6,8 milliards de dollars de nouveaux capitaux. Qui plus est, lorsque des clients potentiels soumettent Brandes à une vérification approfondie, ils me demandent souvent de décrire les éléments distinctifs de notre culture et les indicateurs qui nous permettent d'en évaluer l'efficacité. Mesurer la culture d'entreprise avec précision n'est pas chose facile. Toutefois, la fidélisation du personnel est un indicateur tangible. À mes yeux, notre capacité à fidéliser des professionnels des placements talentueux au fil du temps est un gage de la force de notre culture et de l'efficacité de notre programme de rémunération et d'incitation au rendement.

J'aimerais également attirer votre attention sur le graphique de l'ancienneté moyenne des analystes ci-dessous. En moyenne, les analystes sont au service de Brandes depuis 20 ans, contre seulement 7 ans chez les gestionnaires axés sur la valeur actifs qui

figurent dans la base de données d'eVestment. Nous croyons que cette différence importe. Pour être efficaces, les placements axés sur la valeur exigent patience, discipline et expérience acquise lors de l'évaluation de sociétés et de multiples cycles de marché. La continuité et les connaissances accumulées d'une équipe de recherche chevronnée sont des avantages concurrentiels de taille pour nos clients. Qui plus est, il me semble impossible pour une société de placement d'atteindre ce niveau de fidélisation sans une culture saine, une forte convergence d'intérêts et un système de rémunération qui favorise la collaboration à long terme et l'épanouissement professionnel.

Ancienneté moyenne des analystes au sein de la société (en années)

Au 30 juin 2026 | Sources : Brandes, eVestment. Les gestionnaires axés sur la valeur actifs comprennent tous les gestionnaires actifs qui suivent des stratégies d'actions de valeur en position acheteur dans la base de données eVestment. L'analyse a porté sur 308 sociétés. La comparaison est fournie à titre indicatif et ne préjuge en rien des résultats futurs.

Aucune structure de rémunération ne saurait convenir à tous les gestionnaires de placements. Une société qui repose sur des gestionnaires individuels de portefeuilles concentrés pourrait raisonnablement opter pour un autre modèle. Brandes est unique en son genre. Nous sommes une société de gestion de portefeuille indépendante et axée sur les titres de valeur qui, depuis plus de cinq décennies, applique une approche d'investissement fondée sur la recherche et le travail d'équipe. Notre politique de rémunération est à l'image de notre identité.

Pour notre structure de rémunération et la convergence des intérêts, nous croyons avoir trouvé le juste équilibre. Nous avons mis en place un système qui récompense la qualité de la recherche, la vision à long terme, la collaboration, l'honnêteté intellectuelle et la cohérence avec les objectifs des clients. Nous estimons qu'il contribue à la culture et au processus nécessaires pour tenir la promesse faite à nos clients : une exposition constante et fiable aux placements axés sur la valeur, dans le but d'obtenir, à long terme, un rendement supérieur à celui des indices de référence pertinents et aux frais qu'ils payent.

Merci de votre soutien indéfectible.

Cordialement,

Oliver Murray
Chef de la direction
Les Associés en Placement Brandes

Les mouvements d'actifs ne sont pas nécessairement garants des rendements ni des résultats pour les clients futurs.

Ce document est fourni à titre informatif seulement. Les renseignements présentés ne doivent pas être considérés comme une invitation à acheter ou à vendre des titres. En raison de leur stratégie d'investissement, les portefeuilles Brandes présentent souvent des différences importantes par rapport aux indices de référence en ce qui a trait à certaines caractéristiques comme le risque, la volatilité, la diversification et la concentration. Tous les placements comportent des risques, y compris la perte possible du capital investi. Le rendement antérieur ne garantit aucunement les résultats futurs.

Le contenu qui précède reflète les pensées ou opinions de Les Associés en Placement Brandes[MD] seulement, et peut être modifié sans préavis. Les Associés en Placement Brandes[MD] est une marque déposée de Brandes Investment Partners, L.P. au Canada et aux États-Unis.

États-Unis : Publié par Brandes Investment Partners, L.P., 4275 Executive Square, 5th Floor, La Jolla, CA 92037.

Canada : DOCUMENT DESTINÉ À L'USAGE EXCLUSIF DES PROFESSIONNELS TRAVAILLANT POUR DES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS. Distribué par Les Associés en Placement Brandes et Cie, 6, rue Adelaide Est, bureau 900, Toronto (Ontario) M5C 1H6. Cette communication est fournie à titre informatif seulement. Elle ne doit pas être considérée comme une communication publicitaire ni comme un conseil à l'égard de produits ou de services financiers. **Brandes Investment Partners & Co., exerçant ses activités sous le nom de Bridgehouse Asset Managers[MD] (collectivement, Bridgehouse), est le gestionnaire des fonds Bridgehouse. Bridgehouse a retenu les services de Brandes Investment Partners, L.P. (Brandes LP) comme sous-conseiller en valeurs de certains Fonds Bridgehouse.**

Singapour/Asie : DOCUMENT DESTINÉ À L'USAGE EXCLUSIF DES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS ET DES INVESTISSEURS ACCRÉDITÉS. Publié par Brandes Investment Partners (Asia) Pte Ltd., The Gateway West, 150 Beach Road #35-51, Singapour 189720. Numéro d'enregistrement de la société : 201212812M. ARBN : 164 952 710. Document est destiné aux « investisseurs institutionnels » (institutional investors) et aux « investisseurs accrédités » (accredited investors), comme définis au chapitre 289 de la Securities and Futures Act de Singapour; il ne doit être distribué à aucune autre personne. Ce document est fourni à titre informatif seulement. Constituée en société à Singapour en 2012, Brandes Investment Partners (Asia) Pte Ltd (Brandes Asie) offre des services de gestion de portefeuille aux investisseurs en Asie (conformément à la législation locale). Brandes Investment Partners, L.P., un conseiller en placement enregistré aux États-Unis et une entité sœur de Brandes Asie, fournit des services de recherche, d'élaboration de portefeuilles, ainsi que d'autres formes de soutien à Brandes Asie.

Irlande/Europe : DOCUMENT DESTINÉ À L'USAGE EXCLUSIF DES INVESTISSEURS PROFESSIONNELS. Diffusé par Brandes Investment Partners (Europe) Limited (Brandes Europe), Alexandra House, The Sweepstakes, Ballsbridge, Dublin, D04 C7H2, Irlande. Numéro d'enregistrement en Irlande : 510203. Société autorisée et régie par la Banque centrale d'Irlande. Ce rapport est fourni à titre informatif seulement. Aucune garantie n'est donnée, de façon expresse ou implicite, quant à l'exactitude ou à l'exhaustivité de l'information qu'il contient. Dans la pleine mesure permise par la loi, Brandes Europe ne sera pas responsable des pertes ou dommages subis par quiconque à la suite de la réception de ce rapport. Les destinataires de ce rapport devraient consulter leurs propres conseillers professionnels. Il est possible que la distribution de ce rapport fasse l'objet de restrictions imposées par la loi. Brandes Europe n'a jamais entrepris d'action (et n'en entreprendra jamais) dans le but de permettre la possession ou la distribution de ce rapport dans un territoire où une action serait requise à cette fin. Par conséquent, ce rapport doit être utilisé uniquement lorsque cela est conforme aux lois et règlements locaux. Les personnes à qui ce rapport est transmis doivent se renseigner au sujet de telles restrictions, et s'y conformer. Cette information est publiée uniquement à l'intention des personnes i) qui possèdent de l'expérience professionnelle dans un domaine lié aux placements, ou ii) qui sont visées aux alinéas 49(2)a) à 49(2)d) (sociétés à valeur nette élevée [high net worth companies], associations sans personnalité morale [unincorporated associations], etc.) de la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, ou à qui l'information peut être communiquée légalement (ces personnes sont désignées collectivement comme les « personnes concernées » [relevant persons]). Seules les personnes concernées sont autorisées à consulter cette information et à agir en fonction de celle-ci. Les placements ou activités de placement auxquels cette communication se rapporte sont offerts uniquement aux personnes concernées, qui sont les seules personnes autorisées à s'en prévaloir. Ce rapport est une communication confidentielle destinée à l'usage exclusif des personnes à qui Brandes Europe la distribue.