

Fonds international multiplicateur Lazard

Commentaires sur le Fonds

Les marchés boursiers internationaux ont chuté ce trimestre, alors que les investisseurs tenaient compte des pressions inflationnistes et géopolitiques, et de leurs répercussions sur l'économie mondiale. L'anxiété des investisseurs quant à la hausse de l'inflation planait toujours sur les marchés, et a pris de l'ampleur à la suite de l'imposition par les É.-U. et leurs alliés occidentaux de sanctions économiques à l'égard de la Russie – un important producteur de pétrole, de gaz naturel et de métaux industriels – en réaction à l'invasion de l'Ukraine par ce pays à la fin de février, provoquant ainsi la crise de sécurité géopolitique la plus grave en Europe depuis la Seconde Guerre mondiale. Les mesures punitives imposées à la Russie par les États-Unis et leurs alliés ont secoué les marchés des produits de base, entraîné une hausse marquée des prix de l'énergie et perturbé encore davantage les chaînes d'approvisionnement, ces facteurs ayant tous contribué à la hausse des pressions inflationnistes.

L'annonce très attendue de la Réserve fédérale américaine (la Fed) à la mi-mars indiquant qu'elle hausserait son taux d'intérêt pour la première fois depuis 2018, et qu'elle procéderait probablement à plusieurs autres hausses par la suite, a entraîné un sentiment de soulagement dans les marchés boursiers mondiaux, les investisseurs considérant cette décision comme un signe encourageant du fait que la banque centrale la plus influente du monde était déterminée à contrer la hausse des prix à la consommation.

D'autres banques centrales majeures ont également pris des mesures en mars en vue de combattre l'inflation. Au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre a haussé ses taux d'intérêt pour la troisième fois consécutive depuis décembre, les ramenant ainsi à leurs niveaux pré-pandémie. Dans la zone euro, la Banque centrale européenne, qui faisait face à des pressions l'incitant à hausser ses taux d'intérêt, a annoncé les dates auxquelles prendraient fin ses programmes d'achat d'obligations cette année.

Dans ce contexte, les marchés d'actions mondiaux ont chuté. Les actions européennes ont affiché un sous-rendement, car les investisseurs s'inquiétaient de l'impact possible du conflit Russie-Ukraine sur les perspectives économiques de l'Europe, en raison de la hausse des prix de l'énergie et des produits alimentaires. Au Japon, un pays qui dépend grandement des importations pour répondre à ses besoins énergétiques, le marché boursier a accusé du retard par rapport à l'indice de référence du marché en général, en raison des inquiétudes des investisseurs quant à la hausse des prix du pétrole et à un affaiblissement du yen. Entre-temps, parmi les pays émergents de l'Asie, le marché boursier de la Chine a chuté, alors que les enjeux réglementaires et politiques actuels du pays exerçaient une pression sur les actions chinoises.

Données relatives au rendement

En ce premier trimestre, le Fonds international multiplicateur Lazard a produit un rendement inférieur à celui de son indice de référence, soit l'indice MSCI Monde tous pays hors É.-U.

Notre sélection d'actions dans les secteurs des biens de consommation discrétionnaire et des TI a avantagé le rendement relatif du Fonds. Les actions du détaillant canadien à marge réduite Dollarama, qui occupe une position dominante dans le marché, ont connu une hausse en prévision de la publication du rapport de résultats de l'entreprise à la fin du trimestre. Les bénéficiaires de Dollarama se sont révélés à la hauteur des attentes, l'équipe de direction ayant déclaré des marges de profit plus élevées que prévu, grâce à sa maîtrise des coûts et à son pouvoir de fixation des prix. Grâce à la position dominante que cette entreprise occupe dans le marché (ses quatre entreprises concurrentes les plus importantes exploitent un nombre combiné de magasins n'équivalant qu'au tiers de celui des magasins Dollarama), à son pouvoir de fixation des prix éprouvé et à la croissance de ses activités de haute qualité dégageant des flux de liquidités, nous (Lazard) croyons que Dollarama sera en mesure de continuer à produire des rendements composés. Le titre de Check Point Software a contribué positivement au rendement. Les actions de cette entreprise ont affiché une hausse après que celle-ci eut

L'information contenue dans la présente documentation est fournie sous réserve d'importants avis de non-responsabilité et déclarations contenus dans la « Déclaration d'information » située à la dernière page de ce document. Le présent document ne peut être considéré comme étant complet sans la présence de cette « Déclaration d'information ».

Fonds international multiplicateur Lazard

déclaré de robustes bénéfices diversifiés, lesquels ont été surtout réalisés par ses segments Cloud, Harmony et Quantum. Nous continuons de croire au potentiel positif de ce titre, car cette entreprise misera sur sa capacité à offrir à ses clients des solutions simples par le biais de sa vaste gamme de produits, afin de faire croître son flux de revenu lié à la maintenance, lequel provient de la fidélisation de la clientèle, et présente une marge élevée.

En revanche, notre sélection d'actions dans le secteur des soins de santé a nuí aux rendements relatifs. Dechra, une entreprise de produits pharmaceutiques vétérinaires, dont le siège social est situé au Royaume-Uni, dispose d'une exposition attrayante au segment des animaux de compagnie, par rapport à celui des animaux d'élevage. L'action de cette entreprise a affiché un sous-rendement, en partie à cause du virage des investisseurs vers les actions de valeur au détriment des actions de croissance, de même qu'en raison des craintes liées aux comparaisons difficiles dont feront l'objet les entreprises ayant été avantagées par les mesures de confinement associées à la COVID-19. Nous croyons que Dechra est un titre multiplicateur de haute qualité qui devrait bénéficier de la majorité des avantages découlant du nombre plus élevé de propriétaires d'animaux de compagnie acquis durant la pandémie, et de l'augmentation des caractéristiques de cette nouvelle cohorte quant aux besoins d'un animal tout au long de sa vie; ainsi, Dechra n'a pas encore bénéficié de la majorité de ces avantages liés à ce nombre accru de nouveaux propriétaires d'animaux de compagnie, ni des résultats du vieillissement de ces animaux. Dechra exploite ses activités

dans des créneaux particuliers, et profite d'un important pouvoir de fixation des prix et de solides obstacles à l'entrée dans son secteur. Notre sélection d'actions dans le secteur des services financiers a également nuí au rendement relatif. Partners Group, dont le siège social est situé en Suisse, est une société de gestion de placements, et se spécialise dans les placements effectués dans les marchés privés ayant un potentiel de croissance et de développement. Nous prévoyons une croissance structurelle des répartitions des entreprises, institutions, ou investisseurs bien nantis dans les marchés privés, ce qui pourrait entraîner une institutionnalisation de cette catégorie d'actif. L'entreprise génère un rendement de ses capitaux propres de plus de 30 %, et a connu une croissance annuelle de son bénéfice par action et de sa valeur comptable d'une action de 20 %, depuis dix ans. Nous nous attendons à ce que sa valeur comptable augmente annuellement de 10 % dans les années à venir. Les flux structurels, par rapport au ratio cours/bénéfice, demeurent robustes, et le marché conserve son caractère accommodant. Bien qu'elle ait déclaré un revenu record de commissions de rendement et des prévisions meilleures que prévu, le virage des investisseurs vers les actions de valeur au détriment des actions de croissance a affaibli le cours de l'action de l'entreprise.

Les perspectives

Les perspectives actuelles sont plutôt incertaines, et la hausse des niveaux de volatilité semble probable. Selon

nous, la clé d'un investissement réussi dans un tel contexte consiste à déterminer la façon dont chaque entreprise individuelle peut surmonter les défis liés à l'évolution de la conjoncture économique, et quelles sont les entreprises en mesure de produire des rendements élevés de leur capital de façon soutenue. Nous croyons que le fait d'investir dans des fonds multiplicateurs peut favoriser l'obtention de solides rendements corrigés du risque, et ce, tout au long du cycle.

À propos de Lazard

Depuis 1848, Lazard a toujours représenté un conseiller digne de confiance pour des gouvernements, des institutions financières, des régimes de retraite publics et privés, et des particuliers de partout dans le monde. Lazard offre à ses investisseurs une vaste gamme de solutions d'investissement mondiales et de services de gestion de placements mettant l'accent sur des stratégies qui tirent avantage d'une recherche intensive et d'une gestion active. Le résultat est un solide modèle de rendement à long terme, intégrant une perspective mondiale et des connaissances approfondies des marchés locaux.

L'information contenue dans la présente documentation est fournie sous réserve d'importants avis de non-responsabilité et de déclarations contenus dans la « Déclaration d'information » située à la dernière page de ce document. Le présent document ne peut être considéré comme étant complet sans la présence de cette « Déclaration d'information ».

GESTION D'ACTIFS
LAZARD

sur la
**PLATEFORME INDÉPENDANTE
BRIDGEHOUSE**

Fonds international multiplicateur Lazard

Analyse des contributions par rapport à l'indice de référence

DERNIER TRIMESTRE				DERNIERS 12 MOIS			
INDUSTRIES				INDUSTRIES			
Contribué	%	Nui	%	Contribué	%	Nui	%
Services d'informatique	0.48	Services professionnels	-1.04	Diversissement	1.14	Banques	-1.43
Machines	0.43	Semi-con. & équip. de semi-con.	-0.72	Boissons	0.87	Distribution spécialisée	-1.09
Automobiles	0.35	Marchés de capitaux	-0.70	Soc. comm. et de distrib.	0.61	Produits de soin personnel	-1.08
Grands magasins et autres	0.31	Distribution spécialisée	-0.69	Grands magasins et autres	0.58	Médias et serv. Interactifs	-1.01
Vente par correspondance	0.29	Métaux et exploitation minière	-0.63	Services professionnels	0.57	Pétrole et gaz	-0.86
PAYS				PAYS			
Contribué	%	Nui	%	Contribué	%	Nui	%
Fédération de Russie	1.09	Royaume-Uni	-1.67	États-Unis	1.11	Inde	-1.20
Chine	0.76	Suisse	-0.61	Fédération de Russie	0.96	Suisse	-0.82
États-Unis	0.36	Espagne	-0.61	Pays-Bas	0.94	Espagne	-0.68
Israël	0.34	Danemark	-0.56	Chine	0.70	Taiwan	-0.64
Italie	0.17	Pays-Bas	-0.55	Japon	0.56	Royaume-Uni	-0.63
TITRES				TITRES			
Contribué	%	Nui	%	Contribué	%	Nui	%
Banco Bradesco SA Pref ORD	0.49	Partners Group	-1.03	Aon PLC	1.11	Alibaba Group Holding	-1.59
Aon PLC	0.36	ASML Holding N.V.	-0.65	Toei Animation	0.82	LG Household & Health Care	-0.84
Check Point Software Technologies	0.30	SMS Co Ltd	-0.65	Toromont Industries Ltd	0.75	Tencent Holdings Ltd.	-0.82
Dollarama Inc	0.29	Industria De Diseno Textil	-0.63	RELX PLC	0.67	HDFC Bank Limited	-0.73
London Stock Exchange Group	0.20	Dechra Pharmaceuticals PLC	-0.55	Clicks Group Ltd	0.53	Industria De Diseno Textil	-0.68

L'information contenue dans la présente documentation est fournie sous réserve d'importants avis de non-responsabilité et déclarations contenus dans la « Déclaration d'information » située à la dernière page de ce document. Le présent document ne peut être considéré comme étant complet sans la présence de cette « Déclaration d'information ».

Fonds international multiplicateur Lazard

Ajouts et suppressions trimestriels

Il n'y a eu aucune nouvelle acquisition ni vente intégrale de titres ce trimestre.

L'information contenue dans la présente documentation est fournie sous réserve d'importants avis de non-responsabilité et déclarations contenus dans la « Déclaration d'information » située à la dernière page de ce document. Le présent document ne peut être considéré comme étant complet sans la présence de cette « Déclaration d'information ».

Fonds international multiplicateur Lazard

Gestionnaires d'actifs Bridgehouse® est une marque de commerce de Les Associés En Placement Brandes et Cie (Bridgehouse). Brandes Investment Partners® est une marque déposée de Brandes Investment Partners, L.P. (Brandes LP), qui est une société affiliée de Bridgehouse. Bridgehouse gère les Fonds Bridgehouse, mais a retenu les services de Brandes LP, ceux de Morningstar Associates Inc. (Morningstar), ceux de la société Gestion d'actifs Lazard (Canada) Inc. (Lazard), de la société Gestionnaires de placements Sionna (Sionna), GQG Partners LLC (GQG Partners) et TD Asset Management (TDAM) à titre de sous-conseillères de portefeuille (collectivement appelées les « sous-conseillères de portefeuille ») pour ce qui concerne les Fonds Bridgehouse. Les commentaires qui précèdent reflètent les idées ou opinions de Bridgehouse et/ou celles des sous-conseillères de portefeuille, et ces idées et opinions peuvent être modifiées en tout temps, à leur seule discrétion, en fonction des données évolutives du marché ou d'autres facteurs. Bridgehouse et les sous-conseillères de portefeuille ont pris des mesures raisonnables pour s'assurer de fournir des données qui soient exactes et à jour. Même si les données ont été recueillies de sources considérées comme fiables, Bridgehouse et/ou les sous-conseillères de portefeuille ne se tiennent cependant pas responsables des erreurs ou des omissions possibles pouvant s'être glissées dans le présent document. Les indices ne sont pas gérés et il est impossible d'y investir directement. La mention de valeurs mobilières dans le présent document ne doit pas être considérée comme une recommandation d'achat ou de vente de celles-ci. Un rendement antérieur n'est d'aucune façon un indicateur de résultats ultérieurs. Cette documentation vous a été fournie par Bridgehouse à titre informatif seulement. Elle ne vise pas à fournir de conseils juridiques, comptables, fiscaux ou d'investissement, ni d'autre type de conseils, ni ne doit être interprétée comme une recommandation d'achat ou de vente. Des commissions, commissions incitatives, frais de gestion et frais d'investissement peuvent tous être associés aux opérations touchant des fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus d'un fonds avant d'y investir. Les montants investis dans les fonds communs de placement ne sont pas garantis, la valeur de ceux-ci change fréquemment et leur rendement antérieur n'est pas une indication de leur rendement futur. Ce rapport peut contenir des énoncés prospectifs sur l'économie et les marchés, de même que sur leurs futurs rendements, stratégies ou potentiels. Les parts et les actions des Fonds Bridgehouse peuvent être acquises auprès de courtiers inscrits seulement et ne peuvent pas être acquises directement

auprès de Bridgehouse. L'usage de verbes ou de locutions verbales comme « pouvoir », « devoir », « supposer », « soupçonner », « croire », « planifier », « estimer », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « prévoir », ou de toute autre expression verbale similaire, que ceux-ci soient employés au présent, au futur ou au conditionnel, au singulier ou au pluriel, de même que l'usage des noms de la même famille que ces verbes et le terme « objectif », ou leurs synonymes, peuvent tous servir à identifier un énoncé prospectif. Les énoncés prospectifs ne représentent aucune garantie d'un rendement futur. Les énoncés prospectifs impliquant des incertitudes et des risques quant aux facteurs économiques généraux, il est possible que ces prédictions, prévisions, projections ou tout autre énoncé prospectif ne se réalisent pas. Nous vous mettons en garde de vous fier à ces énoncés de manière indue, car des facteurs importants pourraient faire en sorte que les événements ou résultats réels diffèrent considérablement de ceux, exprimés ou implicites, ayant servi à formuler tout énoncé prospectif. Avant de prendre toute décision d'investissement, vous êtes invité à envisager avec prudence l'objet de cette mise en garde en même temps que tout autre facteur de décision. S'il y a lieu, veuillez noter que le MSCI n'a pas produit, ni approuvé, ni examiné le présent rapport, ne fournit aucune garantie ou déclaration expresse ou tacite en ce qui concerne tout aspect de ce rapport, et n'accepte enfin aucune responsabilité liée aux données qu'il contient. Vous n'êtes pas autorisé à redistribuer les données du MSCI ou à les utiliser comme base d'autres indices ou produits d'investissement.

Publication : 18 mai 2022