



# **BRIDGEHOUSE**

**PLATEFORME INDÉPENDANTE**

---

**Brandes GQG Lazard Morningstar Sionna**

Rapport annuel 2021 de la direction  
sur le rendement du Fonds

Fonds obligataire axé sur les sociétés Brandes

## FONDS OBLIGATAIRE AXÉ SUR LES SOCIÉTÉS BRANDES

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds contient des faits saillants financiers sans toutefois comprendre les états financiers annuels complets du Fonds. Les états financiers annuels sont présentés dans un document distinct. Vous pouvez obtenir gratuitement un exemplaire des états financiers annuels, en téléphonant au 1 877 768-8825, en écrivant à Gestionnaires d'actifs Bridgehouse, 36 Toronto Street, Suite 850, Toronto (Ontario) M5C 2C5 ou en consultant notre site Web au [www.bridgehousecanada.com](http://www.bridgehousecanada.com) ou le site de SEDAR au [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Vous pouvez aussi communiquer avec nous par l'une de ces méthodes pour demander un exemplaire des politiques et des procédures de vote par procuration du Fonds, du dossier de vote par procuration ou de l'information trimestrielle portant sur le portefeuille du Fonds.

### RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

#### Objectif et stratégies de placement

L'objectif du Fonds consiste à générer un revenu et à réaliser une croissance du capital à long terme, en investissant surtout dans des titres à revenu fixe de sociétés libellés en dollars américains, notamment des titres à revenu fixe de catégorie investissement ou autre.

Le sous-conseiller en valeurs du Fonds, Brandes Investment Partners, L.P. (« Brandes LP »), applique la méthode axée sur la valeur de Graham & Dodd dans la sélection des titres pour le portefeuille du Fonds. Cette méthode consiste à sélectionner des titres qui, selon l'estimation du sous-conseiller, ont une valeur intrinsèque supérieure à celle qui est reflétée par leur cours sur le marché.

Brandes LP a l'intention de créer un portefeuille de titres à revenu fixe sous-évalués qui, à son avis, est diversifié de la manière décrite dans le prospectus simplifié.

Le Fonds offre des séries couvertes et non couvertes. La série couverte convient aux investisseurs qui ne tolèrent pas les fluctuations du dollar américain. La série non couverte convient aux investisseurs qui tolèrent les fluctuations du dollar américain.

#### Risque

En tant qu'investisseur dans ce Fonds, vous devez vous attendre à des variations du rendement à court terme et être un investisseur patient à long terme.

La série non couverte de ce Fonds comporte aussi un risque de change. Cela a eu une incidence sur le rendement du Fonds au dernier exercice, alors que le dollar canadien a beaucoup fluctué par rapport au dollar américain.

Au cours de l'exercice, aucun changement important n'a été apporté au niveau ou au type de risque du Fonds. Le niveau de risque reste le même, soit « faible à modéré ». Se reporter au prospectus simplifié du Fonds pour consulter la liste complète des risques.

#### Résultats du 1<sup>er</sup> janvier 2021 au 31 décembre 2021

##### *Marchés et effet*

Au début de l'année 2021, le marché américain indiquait une tendance vers une forte croissance de l'économie qui redémarrait plus rapidement, ainsi que le maintien d'une politique monétaire exceptionnellement expansionniste par la Fed et la prise de mesures de relance budgétaires par le gouvernement fédéral, apparemment impatient de dépenser de l'argent.

Au cours de l'année, l'inflation a été examinée sous plusieurs angles (les salaires, le logement et la hausse constante inattendue) alors que la Fed maintenait qu'elle était transitoire.

Le rapport sur l'indice des prix à la consommation (IPC) qui est paru le 10 décembre 2021 a mis en lumière un taux d'inflation de 6,8 % en novembre, soit le plus élevé en 38 ans. Le taux des obligations du Trésor américain à 10 ans a chuté de six points de base et les marchés boursiers ont progressé de plus de 1 % la même journée. Cela s'explique principalement par le fait que le taux de 6,8 % avait fait l'objet d'un consensus, entraînant une reprise liée au soulagement des esprits puisqu'il n'était pas pire que ce que le marché avait prévu. Selon Brandes, le marché reste guidé par les aspects techniques plutôt que par les données fondamentales sous-jacentes.

À la fin de l'année 2021, la Réserve fédérale des États-Unis a décidé d'accélérer la réduction progressive de son programme d'achat d'obligations créé en 2008. De nombreux acteurs sur le marché semblent penser que cela indique que la Réserve fédérale des États-Unis (Fed) veut privilégier un contrôle de l'inflation plutôt qu'une stimulation de la croissance, étant donné que des hausses de taux suivront probablement en 2022 et que le taux élevé d'inflation montre peu de signes d'essoufflement. En réalité, même si la Fed commence à relever les taux, sa politique monétaire reste plus expansionniste qu'elle ne l'a jamais été : alors que le programme d'achat d'obligations doit prendre

fin en mars 2022, le bilan de la Fed restera près de quatre fois supérieur à celui d'il y a dix ans, jusqu'à ce qu'elle passe à l'étape suivante, en permettant l'écoulement des échéances.

Brandes estime que les évaluations boursières restent trop élevées, les écarts de taux se situant à l'extrémité ou près de l'extrémité de leur fourchette depuis plusieurs décennies en ce qui concerne la plupart des catégories d'actifs imposables à revenu fixe. Il se peut que de nombreux investisseurs aient accru leur tolérance au risque dans le but d'obtenir des rendements plus élevés. Ainsi, les écarts de taux serrés, combinés à l'incertitude accrue et à une possible diminution de l'influence des banques centrales devraient avantager une gestion réfléchie, disciplinée et active de portefeuille.

### **Rendement**

La série A non couverte du Fonds a obtenu un résultat supérieur à celui de l'indice de référence, ayant retraité de 0,6 %, comparativement à une perte de 1,9 % pour l'indice Bloomberg Barclays U.S. Intermediate Credit (l'« indice »). La série A couverte du Fonds a aussi mieux fait que l'indice de référence, ayant avancé de 0,3 %, comparativement à un recul de 1,1 % pour l'indice Bloomberg Barclays U.S. Intermediate Credit (couvert) (l'« indice »).

Le rendement du Fonds est présenté après déduction des frais, tandis que le rendement de l'indice de référence ne comprend pas de frais de placement. Se reporter à la section « Rendement passé » pour connaître les rendements des autres séries, qui peuvent varier selon les frais de gestion, les charges ou la date de lancement de la série.

### **Composition de l'actif**

Au 31 décembre 2021, le Fonds était constitué à 32,8 % de titres à revenu fixe du gouvernement libellés en dollars américains, à 62,2 % de titres à revenu fixe de sociétés libellés en dollars américains et à environ 5,0 % de trésorerie et d'autres actifs nets.

Le portefeuille du Fonds a conservé une notation moyenne de A2 (Moody's) au 31 décembre 2021, comme au 31 décembre 2020. La durée du Fonds a été augmentée, passant de 3,25 ans au 31 décembre 2020 à 3,52 ans au 31 décembre 2021.

Conformément à sa philosophie de placement ascendante, Brandes LP continue de bâtir un portefeuille une entreprise à la fois, par opposition à une démarche descendante.

En règle générale, au plus 5 % du Fonds est investi dans un seul titre au moment de l'achat. Par conséquent, l'ajout ou le retrait d'un titre ne constitue pas un changement important au portefeuille.

Le gestionnaire confirme que le Fonds n'a pas contracté d'emprunt au cours de la période.

### **Entrées et sorties de trésorerie et frais**

La valeur liquidative du Fonds a augmenté, passant de 48,4 M\$ au 31 décembre 2020 à 54,3 M\$ au 31 décembre 2021. Cette variation s'explique par une hausse de 0,3 M\$ attribuable au rendement positif des placements (déduction faite des revenus de placement) et par une hausse de 5,6 M\$ attribuable aux entrées nettes.

Le ratio des frais de gestion (« RFG ») annualisé de la série A (non couverte) était de 1,53 % au 31 décembre 2021, tout comme au 31 décembre 2020. Le RFG annualisé des séries couvertes était de 1,58 % au 31 décembre 2021, tout comme au 31 décembre 2020.

### **Événements récents**

À l'heure actuelle, il n'y a aucun changement connu au positionnement stratégique du Fonds, et le gestionnaire et le sous-conseiller en valeurs sont les mêmes.

Comme l'indique le prospectus simplifié, ce Fonds est exposé au risque d'opérations importantes, car certains porteurs de titres détiennent individuellement plus de 10 % des titres du Fonds. Afin de réduire l'incidence de ce risque sur les porteurs de titres, Bridgehouse demande aux grands investisseurs, sans toutefois l'exiger, de l'aviser lorsqu'un rachat important est envisagé.

L'invasion de l'Ukraine par la Russie le 24 février 2022 a entraîné l'imposition de sanctions économiques à la Russie par les pays occidentaux, notamment l'exclusion des banques russes du système de messagerie financière SWIFT, un élément clé de l'infrastructure bancaire. En réponse aux sanctions, les marchés russes ont été fermés à tous les investisseurs étrangers. Cela a donné lieu à d'importants accès de volatilité sur les marchés financiers russes et a eu des répercussions sur la liquidité, l'accès au marché et la fiabilité des cours des titres. De plus, les embargos sur les exportations pourraient entraîner une volatilité accrue des prix des matières premières et des perturbations des chaînes d'approvisionnement à l'échelle mondiale. On ne sait pas combien de temps le conflit, les sanctions économiques et l'instabilité des marchés se poursuivront, ni s'ils s'aggraveront. Le gestionnaire du Fonds et le ou les sous-conseillers en valeurs continuent de surveiller activement la situation afin de déceler toute incidence qu'elle pourrait avoir sur les placements actuels et potentiels du Fonds.

À compter du 22 avril 2022 ou avant, Bridgehouse ne versera plus de commissions de suivi aux courtiers qui ne font pas de détermination de la convenance, comme les courtiers-exécutants, conformément à la décision des Autorités canadiennes en valeurs mobilières de mettre fin au paiement de commissions de suivi aux courtiers-exécutants, qui entre en vigueur le 1<sup>er</sup> juin 2022. Les comptes détenus auprès des courtiers-exécutants ne pourront servir qu'à l'achat ou à la détention de titres de série F du Fonds, lequel ne verse pas de commission de suivi.

Le 16 mars 2022, Bridgehouse a annoncé qu'à compter de la fermeture des bureaux le 22 avril 2022 ou vers cette date, toutes les parts de la série A du Fonds détenues dans des comptes chez des courtiers exécutants seront échangées contre des parts de la série F sans frais pour le porteur de parts et sans disposition aux fins de l'impôt sur le revenu.

L'éclosion d'un nouveau coronavirus, d'abord détectée en décembre 2019 et qui s'est rapidement transformée en pandémie, a déstabilisé les économies de plusieurs pays, les entreprises et les marchés en général. La pandémie a entraîné la fermeture des frontières, des mesures de quarantaine, des perturbations de la chaîne d'approvisionnement et un sentiment général d'anxiété, ce qui a eu une incidence négative et imprévisible sur les marchés mondiaux. Les conséquences du nouveau coronavirus ou d'autres maladies infectieuses futures dans certaines régions ou certains pays pourraient être plus ou moins graves en fonction de la nature ou de l'ampleur des mesures prises par leurs autorités de santé publique ou d'autres facteurs. Les crises sanitaires provoquées par le coronavirus ou de futures maladies infectieuses sont susceptibles d'exacerber des risques politiques, sociaux et économiques déjà présents dans certains pays. De telles crises sanitaires peuvent entraîner des conséquences immédiates, sérieuses et d'une durée indéterminée. La présente pandémie ainsi que d'éventuelles épidémies et pandémies risquent d'alimenter la volatilité des marchés financiers et d'accroître les rachats de parts du Fonds, ce qui pourrait nuire au Fonds et à son rendement.

## **Opérations avec des parties liées**

### ***Gestionnaire et sous-conseiller en valeurs***

Le Fonds est géré et conseillé par Les Associés En Placement Brandes et Cie, exploitée sous le nom de Gestionnaires d'actifs Bridgehouse (« Bridgehouse »), qui lui offre des services de gestion de placements, de distribution, de marketing et de promotion ou voit à ce que ces services lui soient offerts. Bridgehouse reçoit des frais de gestion mensuels sur la valeur liquidative moyenne quotidienne des séries du Fonds. De plus, le Fonds rembourse certaines charges d'exploitation à Bridgehouse.

Brandes Investment Partners, L.P. (« Brandes LP ») demeure le sous-conseiller en valeurs du gestionnaire. Bridgehouse verse des frais de gestion à Brandes LP pour les services de gestion de placements qu'il offre au Fonds. Bridgehouse et Brandes LP sont membres du même groupe.

### ***Énoncés prospectifs***

Le présent document peut contenir des énoncés prospectifs portant sur des événements futurs prévus, des résultats, des rendements, des décisions, des circonstances, des occasions, des risques ou d'autres facteurs. Les énoncés prospectifs comprennent les énoncés de nature prévisionnelle qui dépendent de conditions ou d'événements futurs ou qui s'y rapportent, ou qui contiennent des termes comme

« pouvoir », « devoir », « s'attendre », « anticiper », « viser », « planifier », « croire », « estimer » ou d'autres expressions semblables. Ces énoncés nécessitent que nous posions des hypothèses et comportent des risques inhérents et des incertitudes. Nos prévisions ou tout autre énoncé prospectif pourraient ne pas se révéler exacts, ou certains facteurs pourraient entraîner un écart important entre les événements réels, résultats ou rendement, et les cibles, prévisions, estimations ou intentions, explicites ou implicites, dans les énoncés prospectifs. Ces facteurs peuvent notamment être les conditions du marché et de l'économie, les taux d'intérêt, l'évolution de la réglementation et de la législation, les effets de la concurrence dans les régions ou les secteurs dans lesquels le Fonds peut investir, ainsi que les risques décrits de temps à autre dans le prospectus simplifié du Fonds. Les énoncés prospectifs ne sont pas garants des rendements futurs. Il est donc important que les lecteurs ne se fient pas indûment aux énoncés prospectifs et qu'ils sachent que l'information et les énoncés prospectifs du Fonds pourraient ne pas être à jour, que ce soit en raison d'une information nouvelle, d'événements futurs ou autre.

## **Indices de référence**

### **Indice Bloomberg U.S. Intermediate Credit**

**Index** – Mesure du rendement des obligations de sociétés américaines de catégorie investissement dont le terme à courir se situe entre un et dix ans.

### **Indice Bloomberg U.S. Intermediate Credit Index**

**(couvert)** – Mesure du rendement des obligations de sociétés américaines de catégorie investissement dont le terme à courir se situe entre un et dix ans. La version couverte réduit l'exposition au risque de change du rendement de l'indice.

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS

PÉRIODES CLOSES LES 31 DÉCEMBRE 2017 À 2021

Les tableaux suivants présentent les principales informations financières relatives au Fonds et ont pour but de vous aider à comprendre les résultats financiers du Fonds, pour les cinq dernières périodes closes le 31 décembre ou la période s'échelonnant de la date d'entrée en activité au 31 décembre. Lorsqu'un Fonds ou une série a été lancé au cours d'un exercice, le terme « période » correspond à la période écoulée entre la date de lancement et le 31 décembre de cet exercice. Dans tout autre cas, « période » correspond à un exercice clos le 31 décembre.

### Actif net par part du Fonds (\$) (note 1)

		Augmentation (diminution) liée aux activités					Distributions					Actif net à la clôture de la période (\$)	
		Actif net à l'ouverture de la période (\$)	Total des revenus (\$)	Total des charges (\$)	Gains (pertes) réalisés pour la période (\$)	Gains (pertes) latents pour la période (\$)	Augmentation (diminution) totale liée aux activités (\$) (note 2)	Revenu de placement net hors dividendes (\$)	Dividendes (\$)	Gains en capital (\$)	Remboursement de capital (\$)		Distributions annuelles totales (\$) (note 3)
Série A	2021	9,65	0,30	(0,15)	0,28	(0,54)	(0,11)	(0,14)	-	-	-	(0,14)	9,45
	2020	9,50	0,32	(0,16)	0,20	0,06	0,42	(0,12)	-	-	-	(0,12)	9,65
	2019	9,69	0,39	(0,16)	(0,10)	(0,04)	0,09	(0,22)	-	-	-	(0,22)	9,50
	2018	9,41	0,45	(0,15)	0,10	0,15	0,55	(0,29)	-	-	-	(0,29)	9,69
	2017	10,10	0,42	(0,16)	0,13	(0,78)	(0,39)	(0,27)	-	-	-	(0,27)	9,41
Série F	2021	9,62	0,32	(0,09)	0,23	(0,44)	0,02	(0,19)	-	-	-	(0,19)	9,43
	2020	9,48	0,32	(0,10)	0,19	(0,06)	0,35	(0,17)	-	-	-	(0,17)	9,62
	2019	9,65	0,39	(0,10)	(0,14)	(0,03)	0,12	(0,27)	-	-	-	(0,27)	9,48
	2018	9,38	0,46	(0,10)	0,09	0,19	0,64	(0,34)	-	-	-	(0,34)	9,65
	2017	10,07	0,42	(0,10)	0,14	(0,76)	(0,30)	(0,32)	-	-	-	(0,32)	9,38
Série I	2021	8,84	0,27	-	0,20	(0,26)	0,21	(0,27)	-	-	-	(0,27)	8,65
	2020	8,71	0,28	(0,01)	0,17	(0,07)	0,37	(0,25)	-	-	-	(0,25)	8,84
	2019	8,87	0,34	(0,01)	(0,12)	(0,04)	0,17	(0,34)	-	-	-	(0,34)	8,71
	2018	8,62	0,40	(0,01)	0,08	0,18	0,65	(0,39)	-	-	-	(0,39)	8,87
	2017	9,23	0,39	(0,01)	0,12	(0,75)	(0,25)	(0,36)	-	-	-	(0,36)	8,62
Série AH	2021	8,02	0,26	(0,13)	0,60	(0,69)	0,04	(0,11)	-	-	-	(0,11)	7,93
	2020	7,78	0,26	(0,13)	0,03	0,16	0,32	(0,09)	-	-	-	(0,09)	8,02
	2019	7,60	0,32	(0,13)	(0,41)	0,61	0,39	(0,18)	-	-	-	(0,18)	7,78
	2018	8,09	0,38	(0,13)	(0,23)	(0,24)	(0,22)	(0,24)	-	-	-	(0,24)	7,60
	2017	8,13	0,36	(0,14)	0,40	(0,45)	0,17	(0,22)	-	-	-	(0,22)	8,09
Série FH	2021	7,93	0,26	(0,08)	0,66	(0,74)	0,10	(0,16)	-	-	-	(0,16)	7,84
	2020	7,69	0,26	(0,08)	0,02	0,14	0,34	(0,13)	-	-	-	(0,13)	7,93
	2019	7,52	0,31	(0,09)	(0,50)	0,75	0,47	(0,22)	-	-	-	(0,22)	7,69
	2018	8,01	0,37	(0,09)	(0,21)	(0,28)	(0,21)	(0,27)	-	-	-	(0,27)	7,52
	2017	8,04	0,35	(0,09)	0,44	(0,49)	0,21	(0,26)	-	-	-	(0,26)	8,01
Série IH	2021	8,14	0,25	-	0,45	(0,56)	0,14	(0,24)	-	-	-	(0,24)	8,05
	2020	7,89	0,25	-	0,07	0,02	0,34	(0,22)	-	-	-	(0,22)	8,14
	2019	7,71	0,30	(0,01)	(0,35)	0,48	0,42	(0,30)	-	-	-	(0,30)	7,89
	2018	8,20	0,37	(0,01)	(0,23)	(0,23)	(0,10)	(0,37)	-	-	-	(0,37)	7,71
	2017	8,24	0,35	(0,01)	0,47	(0,48)	0,33	(0,35)	-	-	-	(0,35)	8,20

1. L'information financière présentée dans le tableau « Actif net par part » est tirée des états financiers audités du Fonds.
2. L'actif net et les distributions par part d'une série sont établis selon le nombre réel de parts de la série en circulation au moment considéré. L'augmentation (la diminution) liée aux activités par part d'une série est établie selon le nombre moyen pondéré de parts de cette série en circulation durant la période.
3. Les distributions par part d'une série sont établies selon le nombre de parts de cette série en circulation à la date de clôture des registres aux fins des distributions. Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds, ou les deux.

## Ratios et données supplémentaires

		Valeur liquidative (en milliers de dollars) (note 4)	Nombre de parts en circulation (en milliers) (note 4)	Ratio des frais de gestion (RFG) (%) (note 5)	RFG avant renoncations ou prises en charge (%) (note 5)	Taux de rotation des titres en portefeuille (%) (note 6)	Ratio des frais d'opérations (%) (note 7)	Valeur liquidative par part (\$)
Série A	2021	5 342	565	1,53	1,57	29,57	-	9,45
	2020	8 301	860	1,53	1,57	19,29	-	9,65
	2019	12 744	1 341	1,53	1,54	19,00	-	9,50
	2018	18 332	1 893	1,53	1,54	33,90	-	9,69
	2017	22 808	2 424	1,52	1,56	34,72	-	9,41
Série F	2021	24 803	2 631	0,96	0,99	-	-	9,43
	2020	18 496	1 922	0,96	1,01	-	-	9,62
	2019	18 717	1 975	0,95	0,97	-	-	9,48
	2018	15 285	1 584	0,95	0,95	-	-	9,65
	2017	19 347	2 063	0,96	1,01	-	-	9,38
Série I	2021	-	-	0,00	0,00	-	-	8,65
	2020	261	30	0,00	0,00	-	-	8,84
	2019	251	29	0,00	0,00	-	-	8,71
	2018	245	28	0,00	0,00	-	-	8,87
	2017	230	27	0,00	0,00	-	-	8,62
Série AH	2021	2 325	293	1,58	1,65	-	-	7,93
	2020	3 262	407	1,58	1,65	-	-	8,02
	2019	4 227	543	1,58	1,59	-	-	7,78
	2018	6 129	806	1,58	1,58	-	-	7,60
	2017	9 031	1 116	1,58	1,62	-	-	8,09
Série FH	2021	5 016	640	1,02	1,05	-	-	7,84
	2020	6 965	879	1,01	1,05	-	-	7,93
	2019	9 355	1 217	1,01	1,02	-	-	7,69
	2018	17 676	2 349	1,01	1,04	-	-	7,52
	2017	18 884	2 358	1,01	1,06	-	-	8,01
Série IH	2021	16 769	2 084	0,00	0,00	-	-	8,05
	2020	11 073	1 361	0,00	0,00	-	-	8,14
	2019	14 097	1 786	0,00	0,00	-	-	7,89
	2018	7 911	1 027	0,00	0,00	-	-	7,71
	2017	12 175	1 484	0,00	0,00	-	-	8,20

- L'information financière présentée dans le tableau « Ratios et données supplémentaires » est tirée de la Valeur liquidative du Fonds et est à jour au 31 décembre de chacun des exercices indiqués.
- Le ratio des frais de gestion (RFG) correspond au total des frais de gestion et des charges d'exploitation payés par chacune des séries du Fonds, de la TPS/TVH et des intérêts, mais excluant les commissions et les autres coûts de transactions du portefeuille. Il est exprimé en pourcentage de la valeur liquidative quotidienne moyenne annualisée de chaque série du Fonds. Les remises sur frais de gestion d'une série du Fonds, qui réduisent en fait les frais de gestion à payer par certains porteurs de parts, ne sont pas déduites des charges pour déterminer le RFG total de cette série. À sa seule discrétion, le gestionnaire peut renoncer aux frais de gestion ou prendre en charge les frais. De telles renoncations et prises en charge peuvent être annulées en tout temps. Les RFG du Fonds sont présentés avec et sans les renoncations et prises en charge.
- Le taux de rotation des titres en portefeuille du Fonds est établi d'après le moindre des montants entre l'achat ou le produit de la vente de titres au cours de la période – à l'exception de la trésorerie, des bons et les obligations dont le terme à courir est de un an ou moins – divisé par la valeur moyenne des titres du portefeuille au cours de la période. Le taux de rotation des titres en portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation de 100 % indique que le Fonds achète ou vend tous les titres en portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation est élevé au cours d'un exercice, plus les frais d'opération payés par le Fonds au cours de l'exercice sont élevés et plus la probabilité que les investisseurs perçoivent des gains en capital imposables au cours de l'exercice est grande. Il n'y a pas nécessairement de relation entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un Fonds.
- Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et des autres coûts de transactions du portefeuille, exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne du Fonds. Le ratio des frais d'opérations s'applique au Fonds, ainsi qu'à toutes ses séries.

## FRAIS DE GESTION

Gestionnaires d'actifs Bridgehouse, le gestionnaire, offre des services de gestions de placements, de distribution, de marketing et de promotion au Fonds ou voit à ce que ces services lui soient offerts. En contrepartie des services fournis, Gestionnaires d'actifs Bridgehouse reçoit des frais de gestion mensuels sur la valeur liquidative moyenne quotidienne des séries A, F, AH et FH. Les frais de gestion des séries I et IH sont négociés et payés par les porteurs de parts de ces séries, et non par le Fonds.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, le Fonds a versé 284 691 \$ en frais de gestion à Gestionnaires d'actifs Bridgehouse. Bridgehouse utilise ces frais de gestion pour rémunérer les courtiers inscrits et payer les frais de gestion de placements. Le tableau ci-après présente la répartition (commissions / frais de gestion, frais d'administration et autres frais) en pourcentage des frais de gestion de chaque série :

- Séries A et AH (39 % / 61 %)
- Séries F et FH (0 % / 100 %)
- Séries I et IH (0 % / 100 %)

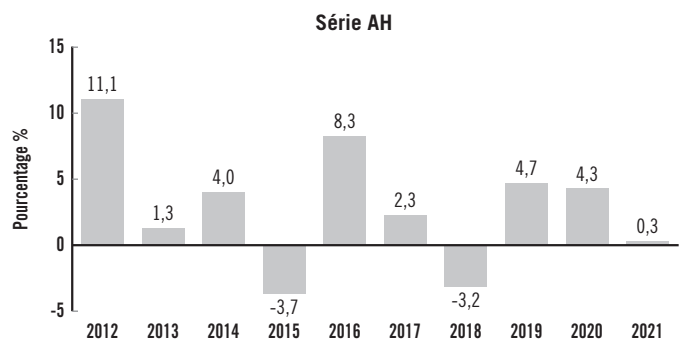
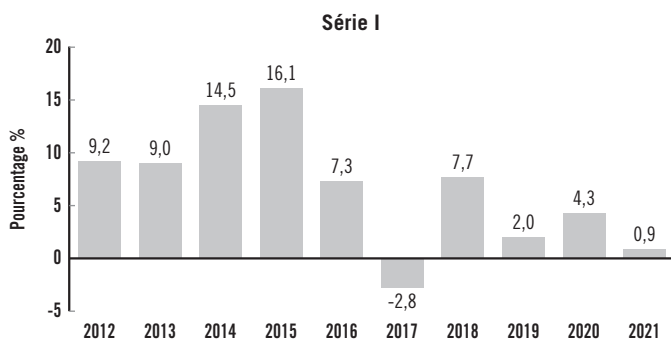
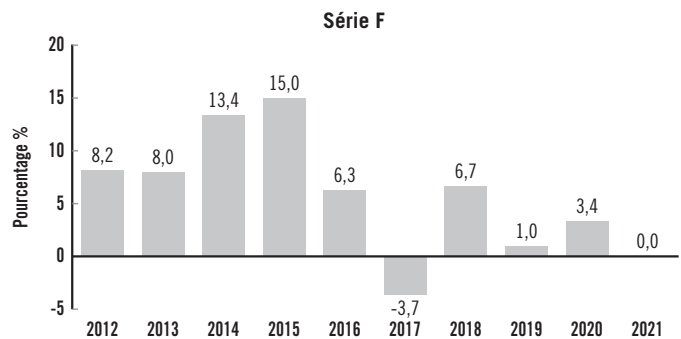
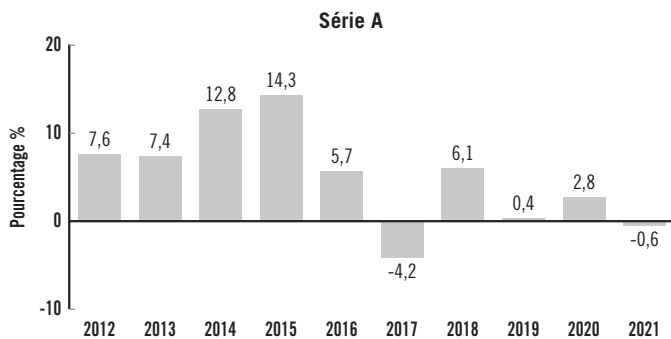
Les commissions représentent les commissions en espèces versées par Gestionnaires d'actifs Bridgehouse aux courtiers inscrits durant la période et comprennent les frais de souscription différés à l'acquisition et les commissions de suivi. Ce montant peut parfois être supérieur à la totalité des frais gagnés par Gestionnaires d'actifs Bridgehouse durant la période. En ce qui a trait aux nouveaux Fonds ou séries, le montant présenté peut ne pas être un indicateur à long terme.

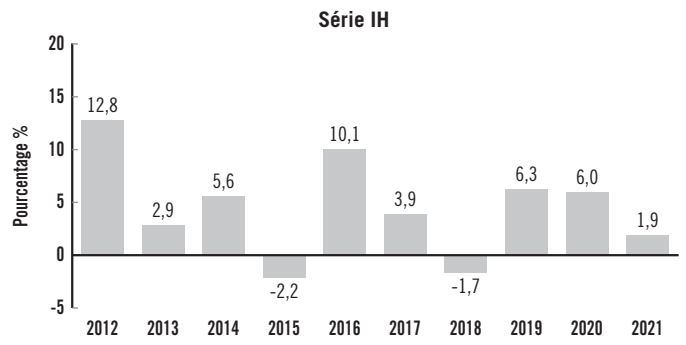
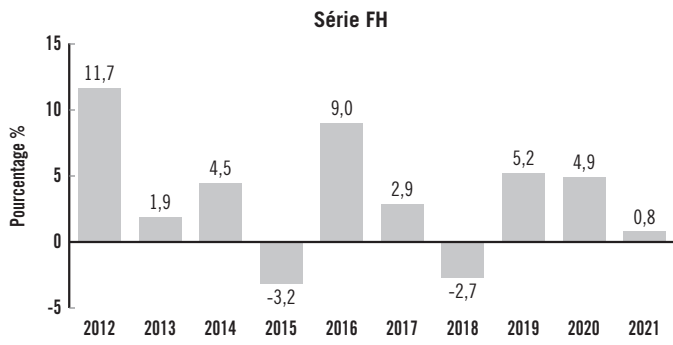
## RENDEMENT PASSÉ

Cette section présente le rendement passé de chacune des séries du Fonds pour les périodes closes le 31 décembre. Le rendement passé est établi selon la variation de la valeur liquidative par part, en supposant le réinvestissement de toutes les distributions. Les frais de gestion et les charges d'exploitation ont été pris en compte avant le calcul du rendement, sauf pour les séries I et IH dont les frais de gestion sont calculés en dehors du Fonds. Le rendement passé ne tient pas compte des conséquences potentielles des souscriptions annulées, des rachats, des frais de distribution ou d'autres frais facultatifs ni des impôts à payer par l'investisseur. Il est à noter que le rendement passé du Fonds n'est pas un indicateur de son rendement futur.

### Rendements annuels (%)

Le graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chacun des exercices indiqués. Le graphique présente la variation du rendement de chaque série du Fonds un exercice sur l'autre. Il indique, en pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de chaque exercice, d'un placement effectué à la date d'entrée en activité ou au 1<sup>er</sup> janvier de l'exercice.







## Rendement annuel composé (%)

Le tableau compare le rendement annuel composé passé de chaque série du Fonds par rapport à celui des indices de référence ci-après. Les rendements sont au 31 décembre 2021. La section « Résultats » du « Rapport de la direction sur le rendement du Fonds » présente une analyse du rendement relatif du Fonds par rapport à l'indice.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis l'entrée en activité
Série A	(0,60)	0,85	0,83	5,07	2,80
Série F	(0,03)	1,44	1,41	5,67	3,38
Série I	0,92	2,41	2,38	6,68	4,35
Indice Bloomberg U.S. Intermediate Credit Index <sup>1</sup>	(1,87)	2,39	2,54	5,79	5,01
Série AH	0,28	3,07	1,62	2,83	2,18
Série FH	0,84	3,63	2,18	3,41	2,73
Série IH	1,87	4,72	3,24	4,46	3,76
Indice Bloomberg U.S. Intermediate Credit Index (couvert) <sup>1</sup>	(1,08)	4,63	3,22	3,48	4,34

<sup>1</sup>« Depuis le lancement » correspond à la date de lancement des séries A, AH, F, FH, I et IH du 19 janvier 2007.

## SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE AU 31 DÉCEMBRE 2021

### 25 principaux titres

Le portefeuille ne contient aucune position vendeur. La composition du portefeuille peut changer en raison des transactions effectuées en permanence par le Fonds. Une mise à jour est disponible tous les trimestres.

Titre	Fonds (%)
1. Gouvernement des États-Unis, obligations du Trésor, 2,38 %, 15 mai 2029	20,1
2. Gouvernement des États-Unis, billet du Trésor, 2,25 %, 15 févr. 2027	9,4
3. Trésorerie et équivalents de trésorerie	6,5
4. USB Capital IX, 3,50 %, 31 janv. 2022	6,5
5. AT&T Inc., 3,00 %, 30 jun 2022	3,4
6. Gouvernement des États-Unis, obligations du Trésor, 2,38 %, 15 août 2024	3,3
7. Avon Products, Inc., 6,50 %, 15 mars 2023	3,1
8. JPMorgan Chase & Co., 3,60 %, 30 avr. 2022	3,0
9. SLM Private Credit Student Loan Trust, série 2005-A, cat. A4, 0,51 %, 15 déc. 2038	2,5
10. BP Capital Markets plc, 3,51 %, 17 mars 2025	2,4
11. Microsoft Corporation, 2,40 %, 6 févr. 2022	2,3
12. Exxon Mobil Corporation, 2,40 %, 6 mars 2022	2,2
13. PulteGroup, Inc., 5,50 %, 1 <sup>er</sup> mars 2026	2,1
14. VMware, Inc., 3,90 %, 21 août 2027	2,1
15. Prime Security Services Borrower, LLC / Prime Finance Inc., 6,25 %, 15 janv. 2028	2,0
16. SLM Private Credit Student Loan Trust, série 2004-B, cat. A4, 0,63 %, 15 sept. 2033	1,9
17. Apple Inc., 2,40 %, 3 mai 2023	1,9
18. Range Resources Corporation, 4,88 %, 15 mars 2025	1,7
19. Tenet Healthcare Corporation, 4,88 %, 1 <sup>er</sup> janv. 2026	1,6
20. Telecom Italia Capital SA, 6,38 %, 15 nov. 2033	1,4
21. Travel + Leisure Co., 6,63 %, 31 juill. 2026	1,3
22. SLM Private Credit Student Loan Trust, série 2006-A, cat. A5, 0,49 %, 15 juin 2039	1,3
23. Toll Brothers Finance Corp., 4,88 %, 15 nov. 2025	1,2
24. MicroStrategy Incorporated, 0,00 %, 15 févr. 2027	1,2
25. Iron Mountain Incorporated, 4,88 %, 15 sept. 2027	1,2
<b>% du Fonds</b>	<b>85,6</b>
<b>Total du nombre de titres à revenu fixe</b>	<b>48</b>
<b>Valeur liquidative totale (en millions de dollars)</b>	<b>54 \$</b>

### Composition de l'actif

Catégorie d'actifs	Fonds (%)
Revenu fixe – Sociétés	62,2
Revenu fixe – Gouvernements	32,8
Actions mondiales	0,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6,5
Autres actifs nets	(1,5)
<b>% du total</b>	<b>100,0</b>

### Répartition sectorielle

Secteur	Fonds (%)
<b>Actions</b>	
Biens de consommation durables de logement	0,0
<b>Revenu fixe</b>	
Sociétés	62,2
Gouvernement	32,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6,5
Autres actifs nets	(1,5)
<b>% du total</b>	<b>100,0</b>
<b>Total des secteurs</b>	<b>3</b>

### Répartition régionale

Pays	Fonds (%)
États-Unis	87,6
Royaume-Uni	5,5
Italie	1,4
Japon	0,5
Mexique	0,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6,5
Autres actifs nets	(1,5)
<b>% du total</b>	<b>100,0</b>
<b>Total des pays</b>	<b>5</b>

### Titres de créance par notation\*

Notation	Total des titres de créance (%)
AAA/Aaa	7,4
AA/Aa	40,8
A/A	2,6
BBB/Baa	21,0
BB/Ba	18,3
B/B	8,7
Non noté	1,2
<b>Total</b>	<b>100,0</b>

\*À l'exclusion de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.  
Les notations sont celles de Standard & Poor's, Moody's et Fitch.

Nota – Un total supérieur ou inférieur à 100 % est le fait de l'arrondissement à une décimale près.



Les Associés en Placement Brandes et Cie (BIPCo), société exploitée sous le nom de Gestionnaires d'actifs Bridgehouse<sup>MD</sup> (Bridgehouse), est le gestionnaire des Fonds Bridgehouse. Bridgehouse a retenu les services de Brandes Investment Partners, L.P. (BIPLP), de Gestionnaires de placements Sionna, de Gestion de Placements TD Inc., de Lazard Asset Management (Canada) Inc., Morningstar Associates Inc. et de GQG Partners LLC, à titre de sousconseillers de portefeuille en ce qui concerne les Fonds Bridgehouse. BIPCo et BIPLP sont des sociétés affiliées. Les parts des Fonds Bridgehouse sont disponibles auprès de courtiers inscrits seulement et ne sont pas disponibles auprès de Bridgehouse.

Brandes Investment Partners®



Gestionnaires d'actifs Bridgehouse | [www.bridgehousecanada.com](http://www.bridgehousecanada.com)  
36, rue Toronto | bureau 850 | Toronto (ON) | M5C 2C5 | 416.306.5665 | 877.768.8825