



BRIDGEHOUSE
PLATEFORME INDÉPENDANTE

Brandes GQG Lazard Morningstar Sionna

Rapport semestriel 2021 de la direction
sur le rendement du Fonds

Fonds international multiplicateur Lazard

TABLE DES MATIÈRES

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS	4
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	6
FRAIS DE GESTION	8
RENDEMENT PASSÉ	8
SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE	9

FONDS INTERNATIONAL MULTIPLICATEUR LAZARD

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds contient des faits saillants financiers sans toutefois comprendre les états financiers intermédiaires ou annuels complets du Fonds. Les états financiers intermédiaires ou annuels sont présentés dans un document distinct. Vous pouvez obtenir gratuitement un exemplaire des états financiers intermédiaires ou 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 ou le site de SEDAR au 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

Résultats du 1^{er} janvier 2021 au 30 juin 2021

Marchés et effet

L'indice MSCI Monde tous pays excluant les États-Unis a généré un rendement de 6,1 % pour le premier semestre de 2021. Les craintes liées au coronavirus se sont apaisées dans les pays développés, car la pandémie semble s'essouffler. Grâce au fort succès de la vaccination contre la COVID-19, le nombre d'hospitalisations et de décès a plongé dans les pays riches, favorisant ainsi une réouverture rapide de leurs activités économiques. Le spectre de l'inflation est toutefois venu hanter les investisseurs, compte tenu des problèmes d'approvisionnement et d'une flambée des prix des produits de base. Ils ont ainsi suivi avec intérêt la trajectoire de la politique monétaire de la Réserve fédérale américaine, principale banque centrale, dans un contexte où les données sur l'inflation ont été contrastées dans le pays. Les marchés boursiers européens ont progressé grâce à la croissance encourageante des bénéfices, aux évaluations attrayantes et au déploiement attendu du plan de relance de l'Union européenne destiné à stimuler la reprise. Le Japon, pays hôte des Olympiques qui devraient se tenir à la fin de juillet, a finalement démarré sa campagne de vaccination, laquelle accuse toutefois un net retard par rapport aux autres pays développés puisque seulement 10 % de la population est pleinement vaccinée. Malgré les données encourageantes enregistrées au pays et les bons résultats publiés par les entreprises au début de l'année, la reprise économique demeure vacillante et l'indice MSCI Japon était en recul de 1,6 % à la fin de juin. Du côté des marchés développés, le marché boursier chinois a tiré de l'arrière, car les investisseurs se sont montrés préoccupés par les évaluations boursières qui semblent trop élevées et par les perspectives de croissance des bénéfices des sociétés minées par les difficultés économiques qu'éprouve la Chine et qui sont notamment engendrées par la piètre demande intérieure, la montée des prix des matières premières et les perturbations sur les chaînes

d'approvisionnement mondiales.

Aux États-Unis et en Europe, les consommateurs ont épargné des milliers de milliards de dollars et sont prêts à en dépenser une partie lorsque les entreprises rouvriront plus tard cette année. C'est pourquoi on s'attend à ce que l'inflation dépasse les 2 % jusqu'en 2022. Les marchés émergents et les pays à faible revenu accusent un net retard sur le plan de la vaccination par rapport aux marchés développés, ce qui constitue la plus grande menace à la reprise économique. Par conséquent, le rendement des marchés émergents devrait évoluer en dents de scie, au moins jusqu'à la fin de l'année 2021.

Rendement

Il doit s'écouler 12 mois après la date de lancement avant qu'il soit possible de présenter le rendement du Fonds.

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 30 juin 2021, le Fonds était constitué à 97,5 % d'actions et à environ 2,5 % de trésorerie et d'autres actifs nets.

L'un des plus importants changements apportés à la répartition sectorielle du Fonds a été la diminution de la pondération du secteur de l'aérospatiale et de la défense, qui est passée de 2,7 % au 31 décembre 2020 à 0 %.

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 10,7 M\$ au 31 décembre 2020 à 15,5 M\$ au 30 juin 2021. Cette variation s'explique par une hausse de 1,0 M\$ attribuable au rendement positif des placements (déduction faite des revenus de placement) et par une hausse de 3,8 M\$ attribuable aux entrées nettes.

Le ratio des frais de gestion (« RFG ») annualisé de la série A était de 2,18 % au 30 juin 2021 et de 2,19 % 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.

L'écllosion 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.

Bridgehouse a retenu les services de Lazard Asset Management (Canada), Inc. qui, à son tour, a fait appel aux services de Lazard Asset Management LLC (« Lazard ») à titre de sous-conseiller en valeurs du Fonds. Bridgehouse

verse des frais de gestion à Lazard pour les services de gestion de placements qu'il offre au Fonds.

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.

Indice de référence

Indice MSCI Monde tous pays excluant les

États-Unis – Indice composé d'actions de 22 marchés développés sur 23, dont le Canada, et de 27 marchés émergents.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2021 ET PÉRIODES CLOSSES LES 31 DÉCEMBRE 2016 À 2020

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 le semestre clos le 30 juin 2021 et les cinq dernières périodes closes le 31 décembre, selon le cas. 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. La date de lancement des séries A, F et I est le 2 juillet 2020.

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	11,56	0,10	(0,13)	0,25	0,34	0,56	-	-	-	-	-	12,39
	2020	10,00	0,05	(0,12)	0,01	1,62	1,56	-	-	(0,01)	-	(0,01)	11,56
Série F	2021	11,63	0,09	(0,06)	0,47	0,45	0,95	-	-	-	-	-	12,53
	2020	10,00	0,06	(0,06)	0,01	1,62	1,63	-	-	-	-	-	11,63
Série I	2021	11,67	0,08	-	0,47	0,41	0,96	-	-	-	-	-	12,64
	2020	10,00	0,05	-	0,01	1,63	1,69	-	-	(0,02)	-	(0,02)	11,67

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	5 438	439	2,18	2,63	31,90	0,18	12,39
	2020	1 507	130	2,19	2,63	2,59	0,37	11,56
Série F	2021	7 514	600	1,05	1,53	-	-	12,53
	2020	6 873	591	1,06	1,61	-	-	11,63
Série I	2021	2 531	200	0,00	0,00	-	-	12,64
	2020	2 338	200	0,00	0,00	-	-	11,67

- 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 gestion 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 et F. Les frais de gestion de la série I sont négociés et payés directement par les porteurs de parts de la série, et non par le Fonds.

Pour le semestre clos le 30 2021, le Fonds a versé à Gestionnaires d'actifs Bridgehouse des frais de gestion de 70 635 \$. Bridgehouse utilise ces frais de gestion pour rémunérer les courtiers inscrits et payer les frais de gestion de placements. Le tableau ci-après présente une répartition (commissions / frais de gestion, frais d'administration et autres frais) en pourcentage des frais de gestion de chaque série :

- Série A (53 % / 47 %)
- Série F (0 % / 100 %)
- Série I (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 le semestre clos le 30 juin 2021 et pour chacun des exercices précédents clos 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 la série I 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 d'un exercice à 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 au 1^{er} janvier de l'exercice ou à la date d'entrée en activité. Les données de 2020 ci-après sont celles du semestre clos le 30 juin 2021.

Étant donné que le Fonds est en activité depuis moins de un an, aucune information sur le rendement n'est présentée.

SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE AU 30 JUIN 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.	ASML Holding NV	4,5
2.	Partners Group Holding AG	3,8
3.	Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Ltd., CAAE	3,8
4.	Alibaba Group Holding Limited, CAAE	3,6
5.	Tencent Holdings Limited	3,6
6.	HDFC Bank Limited, CAAE	3,3
7.	Toromont Industries Ltd.	3,3
8.	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	3,2
9.	Toei Animation Co., Ltd.	3,2
10.	RELX plc	2,9
11.	Genmab A/S	2,9
12.	Aon plc, cat. A	2,8
13.	Unilever PLC	2,8
14.	Pernod Ricard SA	2,7
15.	ASSA ABLOY AB, série B	2,6
16.	Demant A/S	2,6
17.	SAP SE	2,5
18.	Scout24 AG	2,5
19.	Diageo PLC	2,5
20.	Hexagon AB, série B	2,4
21.	Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,4
22.	AIA Group Limited	2,1
23.	London Stock Exchange Group PLC	2,1
24.	LG Household & Health Care, Ltd.	2,1
25.	Banque Nationale du Canada	2,1
	% du Fonds	72,3
	Total du nombre d'entreprises	41
	Valeur liquidative totale (en millions de dollars)	15 \$

Composition de l'actif

Catégorie d'actifs	Fonds (%)
Actions mondiales	97,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,4
Autres actifs nets	0,1
% du total	100,0

Répartition sectorielle

Secteur	Fonds (%)
Semi-conducteurs et équipements pour semi-conducteurs	8,3
Assurance	8,1
Services professionnels	8,0
Banques commerciales	7,5
Médias et services interactifs	6,1
Marchés financiers	5,9
Boissons	5,2
Produits de soin personnel	4,9
Vente au détail spécialisée	4,4
Logiciel	4,3
Équipements et fournitures médicaux	4,1
Vente au détail directe et sur internet	3,6
Machines	3,3
Textiles, habillement et produits de luxe	3,2
Divertissement	3,2
Produits de loisirs	2,9
Biotechnologie	2,9
Produits pour l'industrie du bâtiment	2,6
Équipements, instruments et composants électroniques	2,4
Équipement électrique	2,0
Vente au détail de produits alimentaires et de produits de première nécessité	1,9
Produits pharmaceutiques	1,8
Produits domestiques	0,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,4
Autres actifs nets	0,1
% du total	100,0
Total des secteurs	23

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

SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE AU 30 JUIN 2021 (SUITE)

Répartition régionale

Pays	Fonds (%)
Royaume-Uni	18,2
Canada	8,9
Japon	8,4
France	7,9
Danemark	7,0
Pays-Bas	6,4
Hong Kong	5,7
Suède	5,0
Allemagne	5,0
Suisse	3,8
Taiwan	3,8
Chine	3,6
Inde	3,3
Corée du Sud	2,1
Brésil	2,1
Afrique du Sud	1,9
Israël	1,8
Norvège	1,4
Espagne	1,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,4
Autres actifs nets	0,1
% du total	100,0
Total des pays	19

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

Les Fonds Bridgehouse sont gérés par Gestionnaires d'actifs Bridgehouse^{MD} et sont offerts par l'intermédiaire des courtiers inscrits.

Gestionnaires d'actifs Bridgehouse^{MD} est une marque de commerce de Les Associés en Placement Brandes et Cie. Brandes Investment Partners[®] est une marque déposée de Brandes Investment Partners, L.P., aux États-Unis et au Canada, utilisée par Les Associés En Placement Brandes et Cie conformément à la licence accordée. Les Associés En Placement Brandes et Cie est une société affiliée de Brandes Investment Partners, L.P., qui agit à titre de sous-conseiller de certains Fonds Bridgehouse.



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