

Fonds international multiplicateur Lazard

Commentaires sur le Fonds

Pendant la plupart des douze derniers mois, les bénéficiaires ont été beaucoup plus résilients que l'on pouvait le craindre, entraînant des rendements d'actions positifs. Au cours du troisième trimestre de 2023, les estimations consensuelles quant aux bénéficiaires internationaux ont été révisées jusqu'à une baisse modeste, interrompant la tendance de rendement positif des douze derniers mois, alors que les investisseurs devenaient de plus en plus préoccupés par les effets décalés d'une hausse substantielle des taux d'intérêt. Par conséquent, l'indice MSCI Monde tous pays hors États-Unis – Croissance a chuté de 5,3 %, tandis que l'indice MSCI Monde tous pays hors États-Unis connaissait un recul de 1,7 %, exprimé en dollars canadiens.

L'approche en matière d'investissement s'est une fois de plus révélée le facteur décisif dans les succès obtenus ce trimestre, alors que les actions de valeur de qualité inférieure, plus particulièrement celles du Japon, produisaient un surrendement important par rapport au reste du marché. Dans un contexte de taux d'inflation légèrement supérieur à zéro à la fin de juillet, la Banque du Japon a élargi encore davantage sa politique de « contrôle de la courbe de rendement », afin d'en faire passer l'écart admissible de 50 points de base (pdb) à 100 pdb (1 %). Les marchés ont interprété cette décision comme une étape potentielle vers l'élimination totale du contrôle de la courbe de rendement. Par conséquent, les rendements des obligations d'État japonaises ont doublé, passant de 0,4 %

à 0,8 % ce trimestre. Cette augmentation a favorisé une forte hausse à court terme des titres de moindre qualité de banques, de compagnies d'assurance et d'entreprises ayant une exposition au secteur des produits de base.

La hausse des prix du pétrole a contribué à l'opinion de plus en plus répandue selon laquelle l'inflation globale devrait se stabiliser à un niveau structurellement plus élevé, même si celle-ci connaît une baisse actuellement. Ce trimestre, les prix du pétrole ont affiché une hausse d'environ 30 \$ le baril, portant le prix à 123 \$, ce qui a permis au secteur de l'énergie d'obtenir un surrendement de 19 % par rapport à l'indice MSCI Monde tous pays hors É.-U. – Croissance, et de 13 % par rapport à l'indice MSCI Monde tous pays hors É.-U. Malgré les prix plus élevés de ce produit de base, les marchés de l'énergie n'ont pas encore vu sa demande s'effondrer.

Tandis que la banque centrale du Japon tente de rattraper les banques centrales occidentales des pays développés en matière de politique de taux d'intérêt, la Réserve fédérale américaine (la Fed) et la Banque centrale européenne (BCE) ont toutes deux laissé entendre qu'elles approchaient de la fin de leur cycle actuel de hausses des taux. Bien qu'ils restent vigilants en raison de la lutte contre l'inflation et qu'ils laissent supposer que les taux pourraient demeurer élevés plus longtemps, les marchés obligataires semblaient

tenir pour acquis que les taux directeurs des deux banques centrales chuteraient sous leurs niveaux actuels en 2024.

Ailleurs en Asie, l'enthousiasme pour la réouverture de l'économie chinoise s'est estompé. Les titres des secteurs chinois des valeurs industrielles et des services publics, de même que les titres d'entreprise indirectement exposés à cette région, ont généralement affiché un sous-rendement.

Données relatives au rendement

Au troisième trimestre, le Fonds international multiplicateur Lazard a affiché un sous-rendement par rapport à celui de son indice de référence, soit l'indice MSCI Monde tous pays, hors États-Unis.

Le titre d'Universal Music Group (UMG) est l'un des titres ayant particulièrement contribué au rendement du Fonds. Située aux Pays-Bas, cette importante société multinationale de contenu musical possède environ le tiers du contenu mondial. Cette entreprise est issue d'une scission de Vivendi, survenue en 2021. Les actions d'UMG ont connu une hausse de près de 18 % au cours du troisième trimestre. L'entreprise a déclaré tout un ensemble de bons résultats trimestriels, sa marge ayant connu une augmentation de 90 pdb, et ses services de diffusion en continu de pièces musicales, une robuste croissance. Le revenu, les services de diffusion en continu et les marges de l'entreprise ont tous surpassé les estimations de la

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

plupart des analystes. Le portefeuille a maintenu sa position dans ce titre, l'historique à long terme d'UMG demeurant intact, et nous sommes heureux de voir se concrétiser l'hypothèse à l'origine de cet investissement.

Le titre de RELX, une société britannique offrant des services d'information et d'édition à des spécialistes des milieux universitaire, financier et juridique, de même que des services d'organisation d'événements et de salons professionnels destinés aux entreprises, a produit un surrendement dans la foulée d'une humeur plus favorable des investisseurs, ces derniers prévoyant que l'intelligence artificielle (IA) représentera une importante occasion de revenu potentiel pour l'entreprise. RELX s'est révélée avant-gardiste en développant des produits basés sur l'IA pour son segment de services juridiques, lesquels produits doivent être commercialisés au cours du second semestre de 2023. Nous nous attendons à ce que cette initiative favorise une nouvelle accélération de ce segment de services juridiques, laquelle aura pour effet de continuer d'améliorer la croissance interne de l'entreprise. De plus, en août, Projekt Deal, un important consortium allemand chargé de négocier des accords de libre accès pour le milieu universitaire, a annoncé qu'il avait de nouveau signé un contrat avec Elsevier, apaisant ainsi les inquiétudes des investisseurs concernant le risque structurel touchant le secteur d'affaires des revues spécialisées. Le segment de l'information professionnelle touchant les domaines scientifique, technique et médical (STM) a connu une croissance qui poursuit toujours son accélération, alors que tous les clients principaux ayant précédemment annulé leur

abonnement à ce type de services sont revenus vers l'entreprise. Nous continuons de voir un potentiel de hausse dans ce titre, car RELX est la mieux positionnée pour bénéficier de la croissance de l'IA, tout en conservant ses qualités en tant que titre défensif grâce à des revenus récurrents, un important pouvoir de fixation des prix et des niveaux élevés de productivité financière.

Les titres ayant une exposition indirecte à la Chine ont nui au rendement relatif du Fonds.

L'exposition à la Chine de l'entreprise a affaibli les actions du fabricant de produits de luxe LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton (LVMH) ce trimestre, malgré le fait que ses résultats du premier semestre étaient en grande partie conformes aux attentes de la plupart des analystes. Le portefeuille a maintenu sa position dans ce titre et nous continuons de voir un potentiel de hausse pour le portefeuille de marques de LVMH, et un essor des revenus pour cette entreprise.

Pernod Ricard est l'un des plus importants distributeurs de vins et spiritueux, dont le siège social se trouve en France. Ses actions ont connu une diminution de 24 % ce trimestre. L'entreprise a déclaré des résultats faisant état d'une forte croissance de son chiffre d'affaires, laquelle a été en partie annulée par l'impact de ses opérations de change en devises, en raison d'une vigueur accrue de l'euro. L'équipe de direction s'était fixé des objectifs pour son exercice financier, qui correspondaient à ses objectifs à moyen terme, mais s'attend à une certaine faiblesse au premier trimestre de 2024. Sa prévision d'une baisse de ses ventes au premier trimestre de 2024 est principalement attribuable

aux difficultés que subissent les entreprises de produits comparables, et seulement en partie à la baisse graduelle de la demande dans le segment de la vie nocturne. Après avoir connu un faible Nouvel An chinois l'année dernière, l'équipe de direction est optimiste quant à l'obtention de résultats plus solides cette année, ce qui devrait entraîner une croissance robuste du côté de la Chine. Nous continuons de croire que le titre de Pernod demeure l'un des actifs de la plus haute qualité dans le secteur des biens de consommation essentiels; c'est pourquoi le portefeuille a maintenu sa position dans ce titre.

La sous-pondération moyenne de 6 % du portefeuille dans les titres japonais a nui à son rendement. En outre, le fait de ne pas détenir deux titres importants de qualité moindre associés à un rendement des capitaux propres moins élevé, à savoir ceux de Toyota Motor et de Mitsubishi UFJ Financial, a affaibli le rendement du portefeuille depuis le début du trimestre.

Enfin, l'absence d'exposition du Fonds au secteur de l'énergie, lequel a affiché un surrendement, a nui au rendement du Fonds, alors que les prix du pétrole connaissaient une hausse de 31 % ce trimestre.

Les perspectives

Selon nous (Lazard), les entreprises de qualité sont bien positionnées pour générer de solides rendements, grâce à toute une gamme de caractéristiques, y compris la notoriété de leur marque, les avantages associés à leur réseau et leur avantage concurrentiel à long terme. En tant que

Fonds international multiplicateur Lazard

gestionnaires favorisant la sélection active de titres, nous croyons que nous disposons d'occasions nous permettant d'ajouter du capital dans des entreprises de haute qualité dont le potentiel à long terme est sous-évalué.

Nous continuons d'accorder une attention particulière aux fondamentaux des entreprises, et de nous assurer de posséder les titres d'entreprises dont on croit qu'elles sont déjà prêtes à faire face à tout un éventail de conjonctures économiques.

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 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

DERNIER TRIMESTRE

INDUSTRIES

Contribué	%	Nui	%
Marchés de capitaux	0.36	Banques	-0.92
Diversifissement	0.36	Semi-con. & équip. de semi-con.	-0.80
Produits chimiques	0.16	Boissons	-0.75
Logiciels	0.15	Pétrole et gaz	-0.58
Hôtels, restaurants et loisirs	0.15	Assurance	-0.53

PAYS

Contribué	%	Nui	%
Suisse	0.75	France	-1.05
Allemagne	0.42	Japon	-0.98
Australie	0.23	Suède	-0.66
Corée	0.16	Inde	-0.62
Israël	0.14	Norvège	-0.40

TITRES

Contribué	%	Nui	%
Partners Group	0.52	Pernod Ricard SA	-0.58
Universal Music Group N.V.	0.33	Hexagon AB	-0.56
Scout24 AG	0.19	LVMH	-0.53
RELX PLC	0.17	ASML Holding N.V.	-0.44
Computershare Ltd	0.16	HDFC Bank Limited	-0.42

DERNIERS 12 MOIS

INDUSTRIES

Contribué	%	Nui	%
Semi-con. & équip. de semi-con.	2.00	Banques	-2.57
Services professionnels	1.93	Pétrole et gaz	-1.44
Logiciels	1.20	Automobiles	-0.80
Distribution spécialisée	1.13	Métaux et exploitation minière	-0.79
Équip. & fournitures médic.	0.95	Produits pharmaceutiques	-0.73

PAYS

Contribué	%	Nui	%
Pays-Bas	2.12	Japon	-2.44
États-Unis	0.98	France	-0.84
Espagne	0.66	Corée	-0.77
Royaume-Uni	0.63	Brésil	-0.71
Danemark	0.61	Italie	-0.69

TITRES

Contribué	%	Nui	%
ASML Holding N.V.	1.39	Banco Bradesco SA	-0.50
RELX PLC	1.28	Diageo PLC	-0.25
Industria De Diseno Textil	1.16	Pernod Ricard SA	-0.18
Partners Group	0.96	Allfunds Group PLC	-0.18
SAP SE	0.89	Clicks Group Ltd	-0.16

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 T. Rowe Price (Canada) Inc. (T. Rowe Price), ceux de la société Gestion d'actifs Lazard (Canada) Inc. (Lazard), de la société Gestionnaires de placements Sionna (Sionna), GQG Partners LLC (GQG Partners), Nuveen Asset Management, LLC (Nuveen), 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 : 13 novembre 2023