



Plateforme indépendante
BRIDGEHOUSE

Brandes Greystone Lazard Sionna Morningstar

Rapport intermédiaire de la direction
sur le rendement du Fonds 2018

Fonds d'opportunités Sionna

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 DE TITRES	10

FONDS D'OPPORTUNITÉS SIONNA

Ce rapport intérimaire de la direction sur le rendement des fonds contient des faits saillants de nature financière sans toutefois comprendre les états financiers intérimaires ou annuels complets du Fonds. Les états financiers annuels ou intérimaires sont inclus dans un livret distinct. Pour obtenir gratuitement un exemplaire des états financiers annuels, veuillez en faire la demande en composant le numéro sans frais 1 877 768- 8825, ou en écrivant à l'adresse Gestionnaires d'actifs Bridgehouse, 33, rue Youge, bureau 300, Toronto (ON) M5E 1G4, ou encore en visitant notre site Web www.bridgehousecanada.com ou le site Web de SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

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

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Résultats des activités du 1^{er} janvier 2018 au 30 juin 2018.

Marchés et effet

L'Indice Composé S&P/TSX a progressé de 6,8 % au deuxième trimestre, atteignant brièvement un niveau record.

Le secteur de l'énergie menait la course avec un rendement de 15,8 %, tiré par les prix du pétrole qui ont atteint des niveaux jamais vus depuis trois ans et par les États-Unis qui frappent l'Iran de sanctions. Le secteur des soins de santé a dégagé un rendement de 14,2 %, tiré principalement par Valeant Pharmaceuticaux qui réalisait des progrès en ce qui concerne la restructuration de sa dette. Le secteur technologique a dégagé un rendement de 11,0 %, profitant du surrendement des entreprises de génie logiciel Shopify et Constellation Software. Les secteurs qui ont produit de moins bons rendements sont le secteur des services aux collectivités, le secteur des télécommunications et le secteur des biens de consommation de base, en partie à cause d'une hausse des taux d'intérêt et du fait que le marché délaisse les titres défensifs. En l'absence de progrès dans les négociations relatives à l'ALÉNA et après l'arrivée à échéance du délai du 31 mai 2018 imposé par les États-Unis, l'administration Trump a annoncé qu'elle commencerait à imposer des droits de douane de 25 % sur l'acier et de 10 % sur l'aluminium en provenance du Canada, du Mexique et de l'Europe. L'incidence sur la croissance du PIB canadien serait inférieure à 1 %. Si un accord est conclu, il serait même possible d'éviter toute rupture. Il est possible que cet optimisme découle du fait que l'économie canadienne se porte bien. Selon les dernières lectures économiques, le taux de chômage a atteint son niveau le plus faible depuis plusieurs décennies, le PIB continue de croître à un rythme respectable et l'inflation maintient un niveau stable de 2,2 %. Dans l'ensemble, la reprise du marché trahit son âge et il semblerait qu'elle entre dans sa phase finale. Les mesures accommodantes lancées il y a une dizaine d'années commencent à s'inverser. Sionna continue d'investir de façon prudente et demeure bien diversifiée.

Rendement

La série A a progressé de 4,5%, par rapport à un gain de 4,7% pour l'indice d'opportunités Sionna (« l'Indice »). (Veuillez consulter la rubrique intitulée « Indices de référence » pour une description complète.)

Le rendement du Fonds est présenté déduction faite des frais et des charges, alors que les rendements de l'indice de référence n'incluent pas les coûts d'investissement. Voir 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.

Les titres du secteur du commerce de détail spécialisé ont contribué positivement au rendement global du Fonds, alors que les titres du secteur des boissons ont nui au rendement au cours de la période.

Répartition de l'actif

Au 30 juin 2018, les actions représentaient un pourcentage de 89,8 % du Fonds, alors que la trésorerie et les autres actifs nets représentaient environ 10,2 %.

La pondération sectorielle du Fonds a varié par suite de l'achat et de la vente de titres spécifiques et de la fluctuation des cours des titres détenus. Le changement le plus important survenu dans la pondération sectorielle du Fonds a été la diminution de la pondération des titres du secteur des services financiers diversifiés qui est passée à 11,0 %, par rapport à 14,1% au 31 décembre 2017.

Flux de trésorerie et frais

La valeur liquidative du Fonds a augmenté, passant à 41,4 millions \$ au 30 juin 2018, par rapport à 38,3 millions \$ au 31 décembre 2017. Cet écart s'explique par une augmentation de 1,9 million \$ attribuable à un rendement d'investissement positif (déduction faite du revenu de placement) et par une augmentation de 1,2 million \$ attribuable à une rentrée de fonds.

En ce qui concerne les parts de série A, le ratio des frais de gestion (« RFG ») annualisé est passé à 2,62 % au

30 juin 2018, alors qu'il était de 2,64 % au 31 décembre 2017.

Événements récents

Aucun changement n'a été apporté au positionnement stratégique du Fonds, au sous-conseiller du Fonds, ni au gestionnaire du Fonds.

Normes internationales d'information financière

Le Fonds comptabilise et mesure un instrument financier selon les dispositions de l'IFRS 9, Instruments financiers (IFRS 9). Lors de leur comptabilisation initiale, les actifs financiers et les passifs financiers sont classés à la JVRN. Après la transition aux IFRS 9, les actifs et passifs financiers des Fonds précédemment classés à la JVRN selon l'IAS39 ont continué d'être classés à la juste valeur par le biais du compte de résultat. Il n'y a eu aucun changement en ce qui concerne les éléments d'évaluation pour les actifs et passifs financiers lors de la transition à l'IFRS 9.

Opérations avec des parties liées

Gestionnaire et conseiller en valeurs

Le Fonds est géré et conseillé par la société Les Associés En Placement Brandes et Cie, exploitée sous le nom de Gestionnaires d'actifs Bridgehouse (« Bridgehouse ») qui fournit (ou voit à ce que soient fournis) au Fonds des services de gestion de placements, de distribution, de marketing et de promotion. En contrepartie, Bridgehouse reçoit des honoraires de gestion mensuels qui sont établis selon l'actif net moyen quotidien de chaque catégorie du Fonds et a également droit au remboursement de certains frais d'exploitation.

Gestionnaires de placements Sionna inc. (« Sionna ») continue d'être le sous-conseiller en valeurs du Fonds. Bridgehouse verse à Sionna des honoraires de gestion de placements pour doter le Fonds de services en gestion de placements.

Énoncé prospectif

Le présent document peut contenir des énoncés prospectifs portant sur des événements futurs, des résultats, des rendements, des décisions, des circonstances, des occasions, des risques ou d'autres sujets. 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 sont fondés sur des hypothèses, et sont donc assujettis à des risques et incertitudes inhérents. Nos prévisions ou tout autre énoncé prospectif pourraient ne pas être justes, ou certains facteurs pourraient faire en sorte que les événements, résultats ou rendements réels diffèrent de façon substantielle des cibles, attentes, estimations ou intentions, explicites ou implicites. Ces

facteurs pourraient inclure, entre autres, la conjoncture économique générale et la conjoncture des marchés, les taux d'intérêt, les évolutions réglementaires ou législatives, les effets de la concurrence dans les secteurs géographiques et commerciaux où le Fonds investit ainsi que les risques décrits dans le prospectus simplifié du Fonds. Les énoncés prospectifs ne représentent aucune garantie d'un rendement futur. C'est pourquoi il est important que les lecteurs ne se fient pas indûment aux énoncés prospectifs et qu'ils soient informés que le Fonds n'est pas tenu de mettre à jour les énoncés prospectifs si l'information, les événements futurs ou autres ont changé.

Indices de référence

Indice d'opportunités Sionna : cet indice mixte est une combinaison de 50 % de l'Indice Composé S&P/TSX et de 50 % de l'indice S&P 500.

Indice Composé S&P/TSX : cet indice suit le rendement des actions de certaines des sociétés canadiennes les plus importantes et les plus largement détenues cotées à la Bourse de Toronto.

Indice S&P 500 : cet indice est composé des actions de 500 entreprises à grande capitalisation et est conçu pour former un échantillon représentatif du marché des actions américain.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

POUR LA PÉRIODE DE SIX MOIS SE TERMINANT LE 30 JUIN 2018 ET LES EXERCICES CLOS LES 31 DÉCEMBRE, DE 2013 À 2017

Les tableaux qui suivent présentent de l'information financière clé concernant le Fonds. L'objectif est de vous aider à comprendre le rendement du Fonds pour la période de six mois terminée le 30 juin 2018 et pour les cinq dernières périodes closes les 31 décembre, le cas échéant. Lorsqu'un Fonds ou qu'une série a été créé durant l'exercice, le terme « période » signifie la période écoulée entre la date de création du Fonds et le 31 décembre de cet exercice. Dans tout autre cas, « période » représente la période close le 31 décembre. La date de création des séries A, F et I est le 13 mai 2014.

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

		Augmentation (diminution) liée aux activités						Distributions					Actif net, à la fin de la période (\$)
		Actif net, au début de la période (\$)	Total des revenus (\$)	Total des charges (\$)	Gains (pertes) réalisés pour la période (\$)	Gains (pertes) latent(e)s pour la période (\$)	Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation (note 2)	Du revenu de placement net, exclusion faite des dividendes (\$)	Des dividendes (\$)	Des gains en capital (\$)	Remb. de capital (\$)	Distribution annuelle totale (note 3)	
Série A	2018	12,69	0,11	(0,17)	0,32	0,31	0,57	-	-	-	-	-	13,26
	2017	11,32	0,20	(0,31)	0,81	0,91	1,61	-	-	(0,14)	-	(0,14)	12,69
	2016	10,17	0,16	(0,27)	0,03	1,14	1,06	-	-	-	-	-	11,32
	2015	10,92	0,17	(0,28)	(0,04)	(1,13)	(1,28)	-	-	-	-	-	10,17
	2014	10,00	0,10	(0,17)	0,14	0,85	0,92	-	-	-	-	-	10,92
Série F	2018	12,96	0,12	(0,10)	0,33	0,34	0,69	-	-	-	-	-	13,62
	2017	11,66	0,23	(0,19)	0,85	1,34	2,23	-	-	(0,40)	-	(0,40)	12,96
	2016	10,35	0,19	(0,16)	0,03	1,18	1,24	-	-	-	-	-	11,66
	2015	11,00	0,20	(0,17)	(0,08)	(1,27)	(1,32)	-	-	-	-	-	10,35
	2014	10,00	0,12	(0,10)	0,15	0,86	1,03	-	-	-	-	-	11,00
Série I	2018	13,29	0,09	-	0,23	(0,12)	0,20	-	-	-	-	-	14,07
	2017	12,12	0,21	-	0,88	0,88	1,97	-	-	(0,81)	-	(0,81)	13,29
	2016	10,60	0,18	-	0,03	1,31	1,52	-	-	-	-	-	12,12
	2015	11,10	0,18	-	0,10	(0,78)	(0,50)	-	-	-	-	-	10,60
	2014	10,00	0,10	-	0,11	0,89	1,10	-	-	-	-	-	11,10

1. L'information financière présentée dans le tableau intitulé Actif net par part est tirée des états financiers intermédiaires non-vérifiés du Fonds couvrant la période de six mois terminée le 30 juin 2018 et des états financiers annuels vérifiés. Le Fonds a adopté les Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») le 1^{er} janvier 2014. Les données de 2013 ont été retraitées à des fins de comparaison pour en assurer la conformité à la norme 13 des IFRS, laquelle est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2014.
2. L'actif net et les distributions sont présentés par part d'une série et sont basés sur le nombre de parts actuellement en circulation pour cette série à la date donnée. L'augmentation (la diminution) liée aux activités par part d'une série est basée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation pour cette série durant la période.
3. Les distributions par part d'une série sont établies d'après 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/et réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds.

Ratios et données supplémentaires

		Valeur liquidative (000\$) (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	2018	19 554	1 475	2,62	2,75	17,25	0,06	13,26
	2017	19 164	1 510	2,64	2,72	36,69	0,09	12,69
	2016	16 570	1 464	2,64	2,82	37,81	0,07	11,32
	2015	17 822	1 753	2,61	2,80	14,30	0,08	10,17
	2014	8 080	740	2,61	2,98	19,90	0,17	10,92
Série F	2018	21 801	1 601	1,51	1,59	-	-	13,62
	2017	18 939	1 462	1,50	1,60	-	-	12,96
	2016	7 805	670	1,51	1,71	-	-	11,66
	2015	7 393	714	1,52	1,72	-	-	10,35
	2014	2 784	253	1,51	1,89	-	-	11,00
Série I	2018	-	-	0,00	0,00	-	-	14,07
	2017	209	16	0,00	0,00	-	-	13,29
	2016	180	15	0,00	0,00	-	-	12,12
	2015	158	15	0,00	0,00	-	-	10,60
	2014	165	15	0,00	0,00	-	-	11,10

- L'information financière présentée dans le tableau « Ratios et données supplémentaires » est tirée de la Valeur liquidative du Fonds et est à jour au 30 juin 2018 et aux 31 décembre des années précédentes présentées.
- Le ratio des frais de gestion (« RFG ») correspond au total des frais de gestion et des charges d'exploitation payés par chaque série du Fonds, incluant la TPS/TVH et les intérêts et excluant les commissions et les autres coûts de transaction du portefeuille, exprimé en pourcentage de la valeur liquidative quotidienne moyenne annualisée de chaque série du Fonds. Les distributions de frais de gestion versées par une série du Fonds qui réduisent effectivement les frais de gestion à payer par les porteurs de parts ne sont pas déduites des charges pour déterminer le RFG global de cette série. Le gestionnaire peut, à sa seule discrétion, renoncer aux frais de gestion ou assumer certaines charges. Ces renoncations et prises en charge peuvent être annulées en tout temps. Les ratios des frais de gestion du Fonds sont présentés avec et sans les renoncations et les prises en charge.
- Le taux de rotation des titres en portefeuille d'un Fonds est calculé selon le montant des achats de titres pour la période, ou selon celui des ventes, s'il est inférieur, exclusion faite des liquidités, des billets à court terme et des obligations dont l'échéance est de une année ou moins à compter de l'acquisition, divisé par la valeur moyenne des titres en portefeuille pour la période. Le taux de rotation des titres en portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation de 100 % indique que tous les titres en portefeuille ont été vendus ou achetés une fois au cours de la période. Plus ce taux de rotation est élevé, plus les frais de transaction engagés par le Fonds au cours de la période sont élevés, et plus la probabilité que les investisseurs reçoivent un gain en capital imposable au cours de cette période 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 transaction du portefeuille, exprimé en pourcentage annualisé de la moyenne quotidienne de la valeur liquidative du Fonds. Ce ratio est calculé pour le Fonds et s'applique à toutes les séries du Fonds.

FRAIS DE GESTION

La société Gestionnaires d'actifs Bridgehouse, le gestionnaire, fournit ou voit à ce que soient fournis au Fonds des services de gestion des placements, de distribution, de marketing et de promotion. En contrepartie des services rendus, la société Gestionnaires d'actifs Bridgehouse reçoit des honoraires de gestion mensuels qui sont établis selon la moyenne quotidienne de la valeur liquidative des séries A et F. Les frais de gestion des parts de la série I sont négociés et payés directement par les porteurs de parts de la série I, et non par le Fonds.

Pour la période close le 30 juin 2018, le Fonds a versé à la société Gestionnaires d'actifs Bridgehouse, des frais de gestion de 340 787 \$. Bridgehouse utilise ces frais de gestion pour verser les commissions aux courtiers inscrits et aux maisons de courtage et pour payer les frais généraux de gestion des placements. La ventilation par composantes (paiements de commission / gestion des placements, administration et autres) en pourcentage des frais de gestion est la suivante :

- Série A (42 % / 68%)
- Série F (0 % / 100%)
- Série I (0 % / 100%)

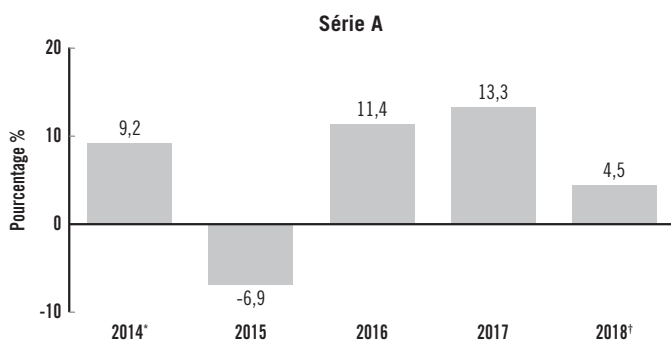
Les paiements de commission représentent les commissions en espèces versées par Gestionnaires d'actifs Bridgehouse aux courtiers inscrits durant la période, et comprennent les commissions de suivi et les frais de souscription différés à l'acquisition. Ce montant peut, dans certains cas, dépasser le pourcentage de 100 % des frais obtenus par Gestionnaires d'actifs Bridgehouse durant la période. Pour les nouveaux fonds ou les nouvelles séries, le montant présenté peut ne pas représentatif de périodes d'exploitation plus longues.

RENDEMENT PASSÉ

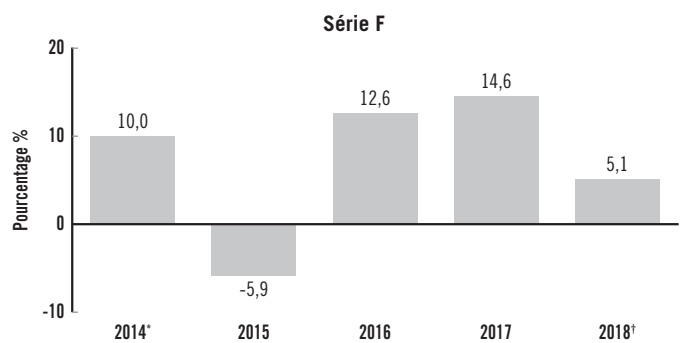
Cette section présente le rendement passé de chaque série du Fonds pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2018 et pour chacune des périodes annuelles précédentes se terminant le 31 décembre. Le rendement passé est basé sur la variation de la valeur liquidative par part, en supposant le réinvestissement de toutes les distributions. Les frais de gestion et d'exploitation ont été pris en compte avant de calculer le rendement, sauf pour les parts de 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 achats annulés, des rachats, des frais de distribution, d'autres frais optionnels ni des impôts à payer par l'investisseur. Il faut se rappeler que le rendement antérieur du Fonds ne garantit nullement ses résultats futurs.

Rendements annuels (%)

Le diagramme à barres illustre le rendement annuel du Fonds pour chacun des exercices indiqués. Le diagramme à barres illustre comment le rendement de chaque série du Fonds a évolué d'une année à l'autre. Il démontre aussi, en pourcentage, la mesure dans laquelle un placement effectué dans chaque série du Fonds le 1^{er} janvier de chaque année, ou aux dates de lancement, aurait augmenté ou diminué au dernier jour de chaque exercice. Les données de 2018 présentées ci-dessous couvrent la période de six mois terminée le 30 juin 2018.

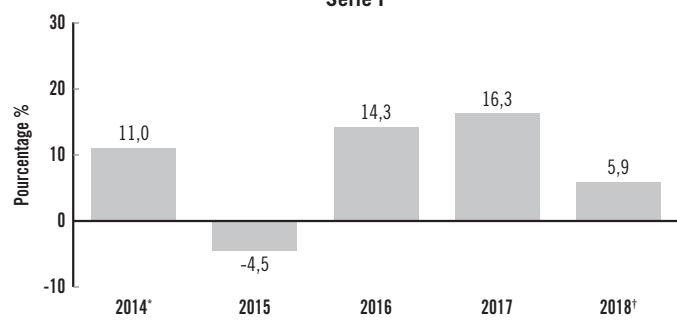


* Pour 2014, le rendement de la Série A est présenté pour la période démarrant le 12 mai 2014
† Rendement sur six mois du 1^{er} janvier au 30 juin 2018.



* Pour 2014, le rendement de la Série F est présenté pour la période démarrant le 12 mai 2014
† Rendement sur six mois du 1^{er} janvier au 30 juin 2018.

Série I



* Pour 2014, le rendement de la Série I est présenté pour la période démarrant le 12 mai 2014

† Rendement sur six mois du 1^{er} janvier au 30 juin 2018.

SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE DE TITRES AU 30 JUIN 2018

25 positions principales

Le portefeuille ne détient pas de position vendeur. La composition du portefeuille peut changer par suite des transactions continues effectuées par le Fonds. Une mise à jour est disponible trimestriellement.

Titre	Fonds (%)
1. Trésorerie et équivalents	9,4
2. Tractor Supply Company	4,3
3. Brookfield Asset Management Inc., cat. A	4,3
4. Brookfield Infrastructure Partners LP	4,2
5. Fairfax Financial Holdings Limited	4,0
6. Diageo PLC ADR	4,0
7. Berkshire Hathaway Inc. cat. B	4,0
8. AirBoss of America Corp.	3,9
9. PrairieSky Royalty, Ltd.	3,5
10. Finning International Inc.	3,4
11. Wells Fargo & Company	3,3
12. Imperial Oil, Ltd.	3,3
13. Great Canadian Gaming Corporation	3,2
14. The TJX Companies Inc.	3,2
15. CarMax, Inc.	3,1
16. Winpak, Ltd.	3,1
17. The Howard Hughes Corporation	3,0
18. Ambev SA CAAE	2,8
19. Moodys Corporation	2,7
20. TWC Enterprises Limited	2,6
21. Alimentation Couche-Tard Inc. cat. B	2,5
22. Fiducie de placement immobilier Boardwalk	2,4
23. National-Oilwell Varco Inc.	2,4
24. Computer Modelling Group, Ltd.	2,3
25. Morguard Corporation	2,3
% du Fonds	87,2
Nombre total d'entreprises	30
Total de l'actif net (millions de dollars)	41 \$

Répartition de l'actif

Catégorie d'actif	Fonds (%)
Actions canadiennes	51,2
Actions mondiales	38,6
Trésorerie et équivalents	10,1
Autres actifs nets	0,1
% du total	100,0

Pondération sectorielle

Secteur	Fonds (%)
Services financiers diversifiés	11,0
Gestion et promotion immobilière	7,6
Commerce de détail spécialisé	7,5
Boissons	6,8
Équipement et services pour l'énergie	5,9
Hôtels, restaurants et loisirs	5,8
Pétrole, gaz et combustibles	5,2
Distr. de prod. ali. et de biens de consommation de base	4,5
Services aux collectivités	4,2
Assurance	4,0
Produits chimiques	3,9
Machines	3,4
Banques commerciales	3,3
Automobiles	3,1
Emballages et conteneurs	3,1
Fiducies de placement immobilier (FPIs)	2,4
Logiciels	2,3
Logiciels et services internet	2,2
Transport routier et ferroviaire	1,8
Semi-cond. et équip. pour semi-conducteurs	1,8
Trésorerie et équivalents	10,1
Autres actifs nets	0,1
% du total	100,0
Nombre total de secteurs	20

Pondération par pays

Pays	Fonds (%)
Canada	51,2
États-Unis	30,0
Royaume-Uni	4,0
Brésil	2,8
Taïwan	1,8
Trésorerie et équivalents	10,1
Autres actifs nets	0,1
% du total	100,0
Nombre total de pays	5

Remarque : Le fait d'arrondir à la décimale près peut produire des données dont la somme équivaut à plus ou moins de 100 %.

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

33, rue Yonge | Bureau 300 | Toronto (ON) | M5E 1G4 | 416.306.5665 | 877.768.8825