

Fonds d'actions canadiennes à petite capitalisation Barrantagh

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Période close le 30 juin 2020

Fonds d'actions canadiennes à petite capitalisation Barrantagh

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds

30 juin 2020

Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du Fonds est de battre l'indice des actions canadiennes à petite capitalisation S&P/TSX sur tous les cycles de marché. Le Fonds investit principalement dans des actions ordinaires de sociétés à petite capitalisation sur le marché canadien. Le gestionnaire de portefeuille applique une méthode fondamentale rigoureuse qui consiste à rechercher des sociétés remplissant les critères suivants : position dominante, équipe de direction reconnue et possibilité d'analyse de la situation financière de façon indépendante.

Risques

Les risques liés à un placement dans le Fonds sont décrits dans le prospectus simplifié.

Résultats

Marchés

Le Fonds a mieux fait que son indice de référence, l'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX.

Après un plongeon provoqué par l'écllosion de la pandémie de COVID-19, les marchés sont revenus en force au deuxième trimestre, enregistrant l'une des plus fortes reprises des dernières décennies. Cette belle performance des marchés des capitaux a contrasté à bien des égards avec la conjoncture économique réelle, qui a largement souffert des mesures de confinement. Toutefois, les mesures monétaires et budgétaires drastiques mises en place par les gouvernements ont réduit la force de l'impact, et le pire a été évité. Au fur et à mesure que la période avançait et que les creux économiques du mois d'avril faisaient place à des données de plus en plus optimistes, les investisseurs se sont sentis plus à l'aise de regarder au-delà de la situation actuelle et se sont concentrés sur ce à quoi pourrait ressembler une activité économique normale à la fin de la pandémie.

Les données historiques montrent que les petites capitalisations en particulier tendent à profiter des reprises du marché (et à contrebalancer la chute précédente). C'est ce qui s'est produit au deuxième trimestre : alors que l'indice composé S&P/TSX a affiché une progression de 17 %, l'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX a fait plus du double. Le positionnement du Fonds axé sur des entreprises de qualité lui a permis de mieux faire que l'indice des titres à petite capitalisation lors de la chute des marchés et de que les grandes capitalisations lors de la reprise. Le Fonds a donc surpassé les indices des titres à petite et à grande capitalisation au travers d'un début d'année mouvementé en 2020.

Pour le second semestre de l'année, il faut se poser la question : « quelle est la prochaine étape? » Il y a un large consensus sur le fait que l'économie devrait stagner pendant un certain temps. Les mesures monétaires et budgétaires restent le moyen, pour les entreprises et les consommateurs, de traverser la crise, mais des pertes d'emplois permanentes sont tout de même attendues à moyen terme. Actuellement, les valorisations semblent élevées en termes absolus par rapport aux bénéfices (principalement à cause des fermetures forcées), car les cours tiennent déjà compte d'une reprise économique, quoique la réalisation de celle-ci reste incertaine. Les taux de rendement extrêmement bas des obligations ont tendance à accroître la valorisation des autres titres, ce qui confirme l'attractivité relative des actions. Nous restons optimistes, car nous nous regardons d'abord la valorisation des sociétés individuellement, et parce que le portefeuille vise à la fois une croissance des flux de trésorerie à long terme, et une préservation du capital à court terme.

Principaux facteurs de rendement

Le rendement du Fonds a été nettement supérieur à l'indice de référence au cours de la période en raison de la qualité de ses positions. En effet, le rendement de dix des onze secteurs de la classification GICS dans le portefeuille a égalé ou dépassé celui de l'indice. Les titres qui ont eu le meilleur rendement faisaient

partie des secteurs de la santé, de la finance, de l'industrie et des biens de consommation de base. L'absence de petites sociétés aurifères est le seul facteur qui a nui au rendement relatif, car celles-ci ont généré d'excellents résultats au cours de la période.

Actif

L'actif a augmenté en raison des souscriptions durant la première année d'existence du Fonds.

Événements récents

Nous avons ouvert une position dans Calian Group (CGY) au début du premier trimestre de 2020 lors de la chute des marchés. CGY est un important fournisseur du gouvernement et une société diversifiée qui offre des services dans les secteurs de la défense et de la santé (système de communication au sol, services de santé en clinique, services de formation externalisée, conseil informatique), et dont 60 % des revenus proviennent du gouvernement dans le cadre de contrats à long terme. La société a bénéficié d'une forte croissance interne, grâce à l'augmentation des dépenses dans ses secteurs d'activité. Un point important est l'absence de dette (position nette de trésorerie) et le fait que la société est en bonne position pour générer des flux de trésorerie stable durant une période économique difficile, et pour effectuer des opérations de fusion et d'acquisition afin d'accroître l'entreprise.

Nous avons également ouvert une position dans la Corporation People (PEO), administrateur et consultant pour les régimes d'avantages sociaux qui bénéficie de revenus prévisibles récurrents et qui ne nécessite que peu d'actifs pour un rendement élevé. PEO a bénéficié d'une forte croissance interne dans le passé, et continue de tirer parti des opportunités de consolidation dans le secteur fragmenté des avantages sociaux. La valorisation du titre, après la chute du marché en mars, a créé une occasion intéressante d'investir dans une société de grande qualité offrant des perspectives attrayantes de croissance à long terme.

Nous avons également ajouté Summit Industrial REIT, FPI industrielle axée sur le Canada, dont plus de 50 % du portefeuille se trouve sur le marché très attractif de l'Ontario et dont environ 80 % des loyers proviennent d'entrepôts et de centres de distribution. Les propriétaires industriels profitent des retombées du commerce électronique qui a considérablement grossi avec le changement de comportement des consommateurs dans un monde post-COVID. La direction a d'excellents antécédents. Elle a généré de solides rendements aux porteurs de parts d'une ancienne entité « Summit » qui est devenue le plus grand portefeuille industriel spécialisé du Canada avant d'être vendue en 2006. La sous-performance des FPI en 2020 a nous a permis d'ajouter cette entreprise avantagée à un prix intéressant.

Le fonds a abandonné ses positions dans TORC Oil & Gas et CES Energy Solutions après l'échec de l'entente de l'OPEP+, constatant les difficultés à générer des flux de trésorerie et à verser des dividendes dans un environnement de prix extrêmement bas (les deux sociétés ont réduit leur dividende après la fermeture de nos positions).

Opérations avec des parties liées

Gestionnaire, fiduciaire et conseiller en valeurs

Barrantagh Investment Management Inc. (« BIM ») est le gestionnaire, le fiduciaire et le conseiller en valeurs du Fonds. Le Fonds verse à BIM des frais de gestion annuels de 1 % sur les parts de série F, qui sont calculés, comptabilisés et payés mensuellement en pourcentage de la valeur liquidative. Les porteurs de parts de série O négocient leurs frais de gestion avec BIM, et les lui versent directement.

Agent chargé de la tenue des registres et agent des transferts

RBC Services aux investisseurs et de trésorerie est l'agent chargé de la tenue des registres et l'agent des transferts du Fonds. À ce titre, il tient tous les registres des porteurs de parts, traite les ordres d'achat et de rachat, émet les relevés de comptes destinés aux investisseurs et prépare l'information relative aux déclarations fiscales annuelles pour le compte du Fonds.

Achat et vente de titres

BIM a formé un comité d'examen indépendant (CEI) qui, en tant que comité indépendant et impartial, examine et formule des recommandations ou, selon ce qu'il juge approprié, des approbations pour toutes les questions relatives aux conflits d'intérêts qui lui sont soumises par BIM. Le CEI produit, au moins une fois par année, un rapport sur ses activités à l'intention des porteurs de titres du Fonds. Il est possible de consulter ce rapport sur le site Web de BIM.

Il n'y a aucune autre opération avec des parties liées; par conséquent, il n'y a pas d'instruction permanente qui stipule que les décisions de placement de BIM relatives aux opérations avec des parties liées doivent répondre aux critères suivants : i) être prises sans l'influence d'une entité liée à BIM et sans tenir compte de la moindre entité liée à BIM; ii) refléter l'appréciation professionnelle du gestionnaire, sans considération autre que l'intérêt du Fonds; iii) être conformes aux politiques et aux procédures applicables de BIM et iv) donner un résultat juste et raisonnable pour le Fonds.

Frais de gestion

En qualité de gestionnaire et de fiduciaire, BIM est chargé de l'ensemble des activités commerciales et internes du Fonds, notamment de la distribution des parts aux investisseurs, et fournit ou prend des dispositions pour que soient fournis des services de conseils en placement et des services de marketing au Fonds. En contrepartie de ces services, chaque série du Fonds verse des frais de gestion à BIM.

Les frais de gestion sont calculés et comptabilisés en pourcentage de la valeur liquidative de chaque série de parts du Fonds, à la fermeture des bureaux chaque jour ouvrable, et versés chaque mois à BIM.

Le prospectus simplifié indique un taux de frais de gestion annuels déterminé que BIM peut facturer pour chaque série de parts du Fonds. Les frais de gestion annuels pour la série F couvrent l'ensemble des prestations de services de conseil en placement, de fiduciaire, de marketing et autres.

FONDS D' ACTIONS CANADIENNES À PETITE CAPITALISATION BARRANTAGH

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds

Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2020

Il est possible que l'aperçu du portefeuille ait varié depuis le 30 juin 2020 en raison des opérations de portefeuille courantes de la Société.

Les 25 principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Andlauer Healthcare Group Inc.	5,8
Cargojet Inc.	5,6
Jamieson Wellness Inc.	5,2
Boyd Group Services Inc.	5,0
Primo Water Corp.	4,9
Morneau Shepell Inc.	4,4
Minto Apartment Real Estate Investment Trust	4,3
Boralex inc.	4,1
North West Co Inc.	4,1
Trisura Group Ltd.	4,1
StorageVault Canada Inc.	4,0
Superior Plus Corp.	4,0
Gibson Energy Inc.	3,9
Calian Group Ltd.	3,8
Premium Brands Holdings Corp.	3,5
Corporation Parkland	3,5
Groupe Aecon Inc.	3,3
Le Groupe Intertape Polymer Inc.	3,2
Badger Daylighting Ltd.	3,1
TransAlta Renewables Inc.	3,1
Summit Industrial Income Real Estate Investment Trust	3,0
Altius Minerals Corp.	2,5
Diversified Royalty Corp.	2,4
People Corp.	2,4
Tidewater Midstream and Infrastructure Ltd.	2,2
Valeur liquidative totale	32 170 201 \$

Portefeuille par catégorie

Catégorie d'actif	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Actions	95,4
Trésorerie	4,1
Autres éléments d'actif (de passif) net	0,5
	100,0

Secteur d'activité	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Industrie	33,4
Biens de consommation de base	17,7
Immobilier	11,3
Services aux collectivités	11,2
Énergie	9,6
Matériaux	5,7
Finance	4,1
Consommation discrétionnaire	2,4
Trésorerie	4,1
Autres éléments d'actif (de passif) net	0,5
	100,0

FONDS D' ACTIONS CANADIENNES À PETITE CAPITALISATION BARRANTAGH

Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part¹⁾

Série F

	2020 ³⁾	2019 ⁷⁾
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à l'ouverture de la période	10,35 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités		
Total des revenus	0,14	0,23
Total des charges	(0,09)	(0,21)
Gains (pertes) réalisés pour la période	(0,31)	(0,16)
Gains (pertes) latents pour la période	0,58	1,32
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	0,32	1,18
Distributions		
Revenus (hors dividendes)	-	-
Dividendes	-	-
Gains en capital	-	-
Remboursement de capital	-	-
Distributions annuelles totales	-	-
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la clôture de la période	9,99 \$	10,35 \$

Ratios et données supplémentaires

Valeur liquidative totale	11 269 598 \$	5 120 985 \$
Nombre de parts en circulation	1 128 561	494 676
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	1,71 %	2,51 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	1,71 %	2,51 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,14 %	0,37 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	17,34 %	16,54 %
Valeur liquidative par part	9,99 \$	10,35 \$

Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part¹⁾

Série O

	2020 ³⁾	2019 ⁷⁾
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à l'ouverture de la période	10,42 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités		
Total des revenus	0,13	0,29
Total des charges	(0,04)	(0,16)
Gains (pertes) réalisés pour la période	(0,35)	(0,17)
Gains (pertes) latents pour la période	(0,13)	0,97
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(0,39)	0,93
Distributions		
Revenus (hors dividendes)	-	-
Dividendes	-	-
Gains en capital	-	-
Remboursement de capital	-	-
Distributions annuelles totales	-	-
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la clôture de la période	10,10 \$	10,42 \$

Ratios et données supplémentaires

Valeur liquidative totale	20 900 603 \$	19 711 322 \$
Nombre de parts en circulation	2 069 646	1 892 241
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	0,68 %	1,90 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	0,68 %	1,90 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,14 %	0,37 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	17,34 %	16,54 %
Valeur liquidative par part	10,10 \$	10,42 \$

Notes annexes

1) Ces chiffres sont tirés des états financiers intermédiaires non audités du Fonds.

2) L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de l'exercice. Ce tableau ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par part entre l'ouverture et la clôture de la période.

Ratios et données supplémentaires

3) Pour la période close le 30 juin 2020

4) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée, hors commissions et autres coûts du portefeuille, et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne de la période. On le calcule en divisant la somme des charges d'exploitation, hors commissions et coûts de transactions, et des frais de gestion, taxes comprises, par la valeur liquidative moyenne du Fonds pour la période, puis en multipliant le résultat par 100.

5) Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et des autres coûts de transactions exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

6) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés, et plus il est probable qu'un investisseur réalisera des gains en capital imposables. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

7) Pour la période du 15 avril 2019 (date d'entrée en activité) au 31 décembre 2019