



Barrantagh

Gestion de Placements

Fonds d'actions canadiennes à petite capitalisation Barrantagh

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Période close le 30 juin 2022

Fonds d'actions canadiennes à petite capitalisation Barrantagh

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds

30 juin 2022

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.

La volatilité du marché s'est nettement accrue au premier semestre de 2022. L'invasion de l'Ukraine par la Russie a exacerbé le risque géopolitique, accru les pressions sur les chaînes d'approvisionnement déjà tendues et intensifié la hausse de l'inflation. La Réserve fédérale américaine est entrée dans un cycle d'augmentation de son taux directeur en mars et les attentes concernant le rythme et l'ampleur de ces hausses n'ont cessé d'être relevées tout au long de la période. La confiance a continué de s'émousser au deuxième trimestre, les marchés étant entrés dans une phase d'aversion pour le risque. Les probabilités d'une récession à court terme se sont accrues, tandis que s'éloignait la possibilité d'un atterrissage en douceur de l'économie (ralentissement de l'inflation sans pour autant provoquer une contraction de l'économie). Après avoir été l'un des rares secteurs à soutenir la croissance en début d'année, les marchés des produits de base ont commencé à anticiper ce risque conjoncturel élevé et ont changé de direction. Sur une note plus positive, cela contribuera à contrer l'inflation future, et confèrera peut-être aux banques centrales la souplesse nécessaire pour revenir à des politiques plus accommodantes.

Dans une telle conjoncture, les titres de sociétés à petite capitalisation subissent généralement un effet disproportionné, car les investisseurs les délaissent au profit des titres à grande capitalisation pour réduire le risque. Bien qu'il s'agisse de temps difficiles, c'est dans ces périodes que nous générons le plus de valeur pour nos clients depuis des années. Depuis que la stratégie a été créée en 2008, nous avons connu 41 périodes de trois mois où l'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX était en baisse de plus de 5 %. Nous avons surclassé l'indice de 9 % en moyenne durant chacune de ces périodes. Nous avons également connu, depuis la création de la stratégie, 24 périodes de trois mois où l'indice composé S&P/TSX, baromètre du marché, avait abandonné plus de 5 %. Dans 75 % de ces cas, notre portefeuille de titres à petite capitalisation avait mieux fait. Ces exemples illustrent l'un des piliers de notre philosophie d'investissement : la préservation du capital avant tout! Nous privilégions la qualité et la valeur afin de « surexposer » le portefeuille à des entreprises de grande qualité, moins sensibles à l'exubérance des investisseurs. Les entités de ce type s'en sortent mieux que les entités plus cycliques en période de recul de l'économie, et elles ne comportent pas de risque de valorisation excessive, contrairement à celles qui sont axées uniquement sur la croissance. Quand on applique ce principe aux entités à petite capitalisation, un avantage asymétrique apparaît de lui-même : des gains sont rendus possibles par l'exposition aux petites entités présentant depuis longtemps un potentiel supérieur de croissance, tandis que notre cadre de placement axé sur la qualité et la valeur offre une protection contre la baisse.

Dans de telles circonstances, il n'est pas rare que les investisseurs « jettent le bébé avec l'eau du bain » et que le marché soit déconnecté des fondamentaux. Quand cette déconnexion est suffisamment marquée, il peut arriver qu'apparaissent des catalyseurs externes de création de valeur. Au cours de la période,

TELUS Health (filiale de TELUS, TSX : T) a annoncé le projet d'acquisition de LifeWorks (TSX : LWRK) avec une prime d'environ 80-90 % par rapport aux cours récents. LWRK est un fournisseur de services en ligne et en personne d'aide au bien-être des employés. En 2022, l'action avait été durement pénalisée du fait de certaines inquiétudes concernant les marges et de l'émergence de nouveaux concurrents l'année précédente. Nous avons procédé à un examen complet de ce titre, détenu depuis longtemps, et avons décidé de le conserver étant donné que a) la contraction des marges à court terme s'explique par la forte demande de services d'aide à la santé mentale (ce qui est positif à long terme), et b) l'offre de services de LWRK, en mode virtuel ou en personne, est un avantage concurrentiel important par rapport aux nouveaux joueurs qui offrent leurs services en ligne uniquement. De toute évidence, TELUS est également d'avis que cette plateforme est un avantage stratégique puisqu'elle a offert une prime substantielle par rapport aux cours du marché. Un autre titre en portefeuille avait déjà fait l'objet d'une offre à forte prime cette année : Intertape Polymer (TSX : ITP), détenu de longue date, a été racheté au premier trimestre, offrant ainsi une certaine protection dans une période difficile pour les marchés.

Les risques macroéconomiques se sont clairement accrus au cours des derniers mois et les marchés ont revu les cours des actions à la baisse. Chaque recul du marché a sa propre évolution et nous n'avons pas de boule de cristal. Comme toujours, notre première ligne de défense pour contrer le risque est la sélection des titres : nous recherchons des entreprises qui se distinguent, mais dont les valorisations sont inférieures à leur valeur intrinsèque. Nous allons continuer de nous concentrer sur ce que nous pouvons maîtriser, à savoir notre processus de placement, et de nous employer à préserver le capital en cas de baisse du marché, tout en restant exposés aux reprises, inéluctables lorsque le creux est atteint.

Principaux facteurs de rendement

La surperformance par rapport à l'indice de référence s'explique principalement par le fait que la sélection des titres et la répartition sectorielle, qui a laissé les minières de côté, ont toutes deux contribué au rendement en termes absolus et relatifs. Cette performance a été contrebalancée en partie par la sélection défavorable des titres dans les secteurs de l'énergie, des biens de consommation de base, de l'immobilier et des technologies de l'information.

Actif

L'actif du Fonds a diminué au cours du premier semestre en raison des rendements négatifs.

Événements récents

Outre les deux offres publiques d'achat décrites plus haut, le Fonds est resté actif en 2022. La hausse de la volatilité nous a permis d'ajouter des titres de croissance défensifs de qualité, principalement dans les secteurs de la consommation et de l'industrie, à des prix toujours plus intéressants, et de réduire l'exposition aux secteurs plus cycliques.

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

Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2022

Il est possible que l'aperçu du portefeuille ait varié depuis le 30 juin 2022 en raison des opérations de portefeuille courantes de la Société.

Les 25 principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Trisura Group Ltd.	5,0
Borex inc.	4,6
ARC Resources Ltd.	4,5
StorageVault Canada Inc.	4,4
Le Groupe Intertape Polymer Inc.	4,4
Andlauer Healthcare Group Inc.	4,2
Calian Group Ltd.	4,2
Definity Financial Corp.	4,0
Boyd Group Services Inc.	3,9
Jamieson Wellness Inc.	3,9
Tidewater Midstream and Infrastructure Ltd.	3,9
Premium Brands Holdings Corp.	3,8
Dye & Durham Ltd.	3,7
Groupe d'alimentation MTY Inc.	3,5
Tamarack Valley Energy Ltd.	3,5
Gibson Energy Inc.	3,3
Superior Plus Corp.	3,2
Neighbourly Pharmacy Inc.	3,2
Chemtrade Logistics Income Fund	3,2
Cargojet Inc.	3,2
Summit Industrial Income Real Estate Investment Trust	2,7
EQB Inc.	2,6
Brookfield Business Corp.	2,6
dentalcorp Holdings Ltd.	2,5
Corporation Savaria	2,3
Valeur liquidative totale	90 119 611 \$

Portefeuille par catégorie

Catégorie d'actif	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Actions	96,5
Trésorerie	1,9
Autres éléments d'actif (de passif) net	1,6
	100,0

Secteur d'activité	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Industrie	16,5
Finance	12,6
Énergie	17,5
Immobilier	9,3
Santé	9,9
Biens de consommation de base	7,7
Services aux collectivités	7,8
Matériaux	7,6
Consommation discrétionnaire	3,5
Technologies de l'information	4,1
Trésorerie	1,9
Autres éléments d'actif (de passif) net	1,6
	100,0

FONDS D' ACTIONS CANADIENNES À PETITE CAPITALISATION BARRANTAGH

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

Série A

	2022 ³⁾	2021 ¹⁰⁾
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à l'ouverture de la période	10,81 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités		
Total des revenus	0,11	0,17
Total des charges	(0,12)	(0,21)
Gains (pertes) réalisés pour la période	0,19	0,11
Gains (pertes) latents pour la période	(1,31)	0,47
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(1,13)	0,54
Distributions		
Revenus (hors dividendes)	-	(0,03)
Dividendes	-	-
Gains en capital	-	(0,02)
Remboursement de capital	-	-
Distributions annuelles totales	-	(0,05)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la clôture de la période	9,63 \$	10,81 \$
Ratios et données supplémentaires		
Valeur liquidative totale	850 292 \$	636 482 \$
Nombre de parts en circulation	88 278	58 863
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	2,46 %	2,69 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	2,46 %	2,69 %
Ratio des frais d'opérations ⁶⁾	0,09 %	0,13 %
Taux de rotation du portefeuille ⁷⁾	15,97 %	27,77 %
Valeur liquidative par part	9,63 \$	10,81 \$

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

Série F

	2022 ³⁾	2021 ⁴⁾	2020 ⁵⁾	2019 ⁹⁾
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à l'ouverture de la période	14,42 \$	12,36 \$	10,35 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités				
Total des revenus	0,14	0,30	0,29	0,23
Total des charges	(0,14)	(0,25)	(0,18)	(0,21)
Gains (pertes) réalisés pour la période	0,30	0,46	(0,16)	(0,16)
Gains (pertes) latents pour la période	(1,82)	1,46	3,47	1,32
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(1,48)	1,99	3,42	1,18
Distributions				
Revenus (hors dividendes)	-	(0,02)	(0,06)	-
Dividendes	-	-	-	-
Gains en capital	-	(0,02)	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-
Distributions annuelles totales	-	(0,04)	(0,06)	-
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à clôture de l'exercice	12,92 \$	14,42 \$	12,36 \$	10,35 \$
Ratios et données supplémentaires				
Valeur liquidative totale	51 083 449 \$	54 641 198 \$	21 444 938 \$	5 120 985 \$
Nombre de parts en circulation	3 955 205	3 788 129	1 734 420	494 676
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	1,40 %	1,54 %	1,61 %	2,51 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	1,40 %	1,54 %	1,75 %	2,51 %
Ratio des frais d'opérations ⁶⁾	0,09 %	0,13 %	0,08 %	0,37 %
Taux de rotation du portefeuille ⁷⁾	15,97 %	27,77 %	15,97 %	16,54 %
Valeur liquidative par part	12,92 \$	14,42 \$	12,36 \$	10,35 \$

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

Série O

	2022 ³⁾	2021 ⁴⁾	2020 ⁵⁾	2019 ⁹⁾
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à l'ouverture de la période	14,61 \$	12,50 \$	10,42 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités				
Total des revenus	0,14	0,29	0,26	0,29
Total des charges	(0,03)	(0,09)	(0,07)	(0,16)
Gains (pertes) réalisés pour la période	0,30	0,51	(0,28)	(0,17)
Gains (pertes) latents pour la période	(1,88)	1,49	2,38	0,97
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(1,47)	2,20	2,29	0,93
Distributions				
Revenus (hors dividendes)	-	(0,14)	(0,13)	-
Dividendes	-	-	-	-
Gains en capital	-	(0,02)	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-
Distributions annuelles totales	-	(0,16)	(0,13)	-
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à clôture de l'exercice	13,15 \$	14,61 \$	12,50 \$	10,42 \$
Ratios et données supplémentaires				
Valeur liquidative totale	38 185 870 \$	43 542 442 \$	28 553 048 \$	19 711 322 \$
Nombre de parts en circulation	2 904 090	2 980 627	2 284 366	1 892 241
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	0,35 %	0,49 %	0,60 %	1,90 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	0,35 %	0,49 %	0,69 %	1,90 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,09 %	0,13 %	0,08 %	0,37 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	15,97 %	27,77 %	15,97 %	16,54 %
Valeur liquidative par part	13,15 \$	14,61 \$	12,50 \$	10,42 \$

Notes annexes

1) Ces chiffres sont tirés des états financiers annuels 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 31 juin 2022

4) Pour la période close le 31 décembre 2021

5) Pour la période close le 31 décembre 2020

6) 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.

7) 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.

8) 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.

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

10) Pour la période du 30 avril 2021 (date d'entrée en activité) au 31 décembre 2021.