

Fonds d'actions canadiennes à petite capitalisation Barrantagh

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

Période close le 31 décembre 2022

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds contient les principales données financières, mais ne contient pas les états financiers annuels complets du Fonds. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels en consultant notre site Web à l'adresse www.barrantagh.com.

Fonds d'actions canadiennes à petite capitalisation Barrantagh

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

31 décembre 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.

L'année 2022 a été tumultueuse pour les marchés des actions du monde entier. En effet, les investisseurs ont fait preuve d'une aversion au risque pendant la majeure partie de l'année, et de nombreuses actions ont subi d'importantes fluctuations. La persistance de l'inflation et la détermination de la Fed à relever les taux à court terme ont marqué 2022, entraînant un renforcement du dollar américain, une hausse de la volatilité et une pression sur les actifs risqués. Nous avons déjà mentionné que les périodes de volatilité élevée et de pessimisme peuvent avoir une incidence disproportionnée sur les sociétés à petite capitalisation, mais que les potentiels de rendement de celles-ci s'améliorent lorsque les inquiétudes sont (trop) intégrées dans leurs cours, et qu'elles font souvent la course en tête quand les investisseurs reprennent confiance.

Les perturbations des marchés peuvent donner lieu à des offres d'acquisition avantageuses pour les sociétés à petite capitalisation. En 2022, trois des placements du Fonds ont été visés par de telles offres (voir ci-après). À notre avis, les probabilités d'acquisition sont particulièrement élevées pour les sociétés à petite capitalisation, comme le démontre notre récente analyse des marchés. En effet, environ 85 % des 78 sociétés canadiennes cotées en bourse qui ont fait l'objet d'une acquisition depuis le début de 2019 avaient une capitalisation inférieure à trois milliards de dollars. En outre, la prime d'acquisition moyenne des petites capitalisations s'élevait à 37 %, contre 18 % pour les grandes capitalisations. Ces données confirment donc que les sociétés à petite capitalisation 1) sont particulièrement visées par les offres d'acquisition et 2) bénéficient de primes d'acquisition plus élevées que les sociétés à grande capitalisation.

Notre priorité est la recherche de sociétés de grande qualité dont le cours représente une décote par rapport à la juste valeur. Nous ne choisissons jamais un placement en fonction des probabilités d'acquisition. Toutefois, les acquisitions contribuent grandement aux rendements du Fonds, ce qui représente un avantage supplémentaire lié aux placements en petites capitalisations.

Principaux facteurs de rendement

L'énergie a dominé les marchés en 2022, limitant le recul des indices canadiens et de l'indice de référence des titres à petite capitalisation. Le Fonds a préservé le capital malgré la baisse et a surpassé son indice de référence, même si ce dernier, axé sur le secteur de l'énergie, a été avantagé par la vigueur des prix des produits de base. Compte non tenu du secteur de l'énergie, l'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX aurait accusé une perte de plus de 15 % pour l'année. L'excellente sélection des titres dans les matériaux, la consommation discrétionnaire et les services aux collectivités a contribué au rendement du Fonds en termes absolus et relatifs. Le rendement absolu a également été soutenu par l'annonce de la fermeture du capital de trois placements du Fonds (voir ci-après). De plus, le Fonds évite d'investir dans des secteurs spéculatifs, ce qui contribue au rendement. En effet, en 2022, on notait un recul moyen de 63 % pour deux douzaines d'actions d'innovation exposées à des secteurs comme le cannabis, les cryptomonnaies, les véhicules électriques et les protéines à base de plantes (qui avaient bondi dans un contexte d'euphorie post-pandémie en 2020 et 2021). Cette situation favorise la répartition prudente de

l'actif, car le coût du capital a beaucoup augmenté, la valeur compte et les flux de trésorerie ont à nouveau une importance capitale.

Actif

L'actif du Fonds a augmenté en 2022, car les facteurs favorables ont plus que fait contrepoids au recul du marché.

Événements récents

Comme il est indiqué plus haut, trois placements du Fonds ont été visés par des offres d'acquisition au cours de la période : Intertape Polymer (ITP) par le fonds de capital-investissement Clearlake Capital, avec une prime d'environ 82 %, LifeWorks (LWRK) par l'acquéreur stratégique TELUS Health, avec une prime d'environ 89 %, et, au quatrième trimestre, Summit Industrial REIT (SMU-U) par le fonds souverain de Singapour, GIC et Fiducie de placement immobilier industriel Dream, avec une prime d'environ 33 %. Les acquisitions d'ITP et de LWRK ont été conclues au cours de l'exercice, tandis que celle de SMU-U n'avait pas été complétée à la fin de la période. En outre, le Fonds est resté actif pendant l'année. 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 31 décembre 2022

Il est possible que l'aperçu du portefeuille ait varié depuis le 31 décembre 2022 en raison des opérations de portefeuille courantes de la Société.

Les 25 principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Trisura Group Ltd.	6,0
Boyd Group Services Inc.	5,8
ARC Resources Ltd.	5,0
Definity Financial Corp.	4,5
Andlauer Healthcare Group Inc.	4,5
Calian Group Ltd.	4,4
StorageVault Canada Inc.	4,4
Boralex inc.	4,2
Neighbourly Pharmacy Inc.	4,2
Groupe d'alimentation MTY Inc.	3,9
Jamieson Wellness Inc.	3,8
Summit Industrial Income Real Estate Investment Trust	3,5
Chemtrade Logistics Income Fund	3,5
Tamarack Valley Energy Ltd.	3,5
Premium Brands Holdings Corp.	3,3
Gibson Energy Inc.	3,2
Enerflex Ltd.	3,2
Softchoice Corp.	3,1
Superior Plus Corp.	2,9
Tidewater Midstream and Infrastructure Ltd.	2,8
Dye & Durham Ltd.	2,7
EQB Inc.	2,7
Corporation Savaria	2,6
Cargojet Inc.	2,3
Dentalcorp Holdings Ltd.	2,3
Valeur liquidative totale	101 145 438 \$

Portefeuille par catégorie

Catégorie d'actif	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Actions	97,5
Trésorerie	2,2
Autres éléments d'actif (de passif) net	0,3
	100,0

Secteur d'activité	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Énergie	17,7
Industrie	17,2
Finance	14,3
Biens de consommation de base	11,3
Immobilier	9,9
Services aux collectivités	7,1
Santé	6,8
Technologies de l'information	5,8
Consommation discrétionnaire	3,9
Matériaux	3,5
Trésorerie	2,2
Autres éléments d'actif (de passif)	0,3
	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	0,21	0,17
Total des charges	(0,26)	(0,21)
Gains (pertes) réalisés pour la période	0,36	0,11
Gains (pertes) latents pour la période	(0,71)	0,47
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(0,40)	0,54
Distributions		
Revenus (hors dividendes)	-	-
Dividendes	-	(0,03)
Gains en capital	(0,27)	(0,02)
Remboursement de capital	-	-
Distributions annuelles totales	(0,27)	(0,05)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la clôture de la période	9,71 \$	10,81 \$
Ratios et données supplémentaires		
Valeur liquidative totale	1 324 679 \$	636 482 \$
Nombre de parts en circulation	136 366	58 863
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	2,50 %	2,69 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	2,50 %	2,69 %
Ratio des frais d'opérations ⁶⁾	0,07 %	0,13 %
Taux de rotation du portefeuille ⁷⁾	20,56 %	27,77 %
Valeur liquidative par part	9,71 \$	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	0,27	0,30	0,29	0,23
Total des charges	(0,20)	(0,23)	(0,18)	(0,21)
Gains (pertes) réalisés pour la période	0,56	0,46	(0,16)	(0,16)
Gains (pertes) latents pour la période	(1,53)	1,46	3,47	1,32
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(0,90)	1,99	3,42	1,18
Distributions				
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-
Dividendes	(0,05)	(0,02)	(0,06)	-
Gains en capital	(0,36)	(0,02)	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-
Distributions annuelles totales	(0,41)	(0,04)	(0,06)	-
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à clôture de l'exercice	13,04 \$	14,42 \$	12,36 \$	10,35 \$
Ratios et données supplémentaires				
Valeur liquidative totale	56 306 894 \$	54 641 198 \$	21 444 938 \$	5 120 985 \$
Nombre de parts en circulation	4 316 471	3 788 129	1 734 420	494 676
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	1,46 %	1,54 %	1,61 %	2,51 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	1,46 %	1,54 %	1,75 %	2,51 %
Ratio des frais d'opérations ⁶⁾	0,07 %	0,13 %	0,08 %	0,37 %
Taux de rotation du portefeuille ⁷⁾	20,56 %	27,77 %	15,97 %	16,54 %
Valeur liquidative par part	13,04 \$	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	0,28	0,29	0,26	0,29
Total des charges	(0,06)	(0,09)	(0,07)	(0,16)
Gains (pertes) réalisés pour la période	0,56	0,51	(0,28)	(0,17)
Gains (pertes) latents pour la période	(1,62)	1,49	2,38	0,97
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(0,84)	2,20	2,29	0,93
Distributions				
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-
Dividendes	(0,19)	(0,14)	(0,13)	-
Gains en capital	(0,37)	(0,02)	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-
Distributions annuelles totales	(0,56)	(0,16)	(0,13)	-
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à clôture de l'exercice	13,21 \$	14,61 \$	12,50 \$	10,42 \$
Ratios et données supplémentaires				
Valeur liquidative totale	43 513 865 \$	43 542 442 \$	28 553 048 \$	19 711 322 \$
Nombre de parts en circulation	3 293 851	2 980 627	2 284 366	1 892 241
Ratio des frais de gestion ⁶⁾	0,40 %	0,49 %	0,60 %	1,90 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	0,40 %	0,49 %	0,69 %	1,90 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,07 %	0,13 %	0,08 %	0,37 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	20,56 %	27,77 %	15,97 %	16,54 %
Valeur liquidative par part	13,21 \$	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 décembre 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

9) Pour la période du 15 avril 2019 (date de lancement de la série) au 31 décembre 2019.

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