

Fonds d'actions canadiennes à petite capitalisation Barrantagh

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Période close le 30 juin 2024

Fonds d'actions canadiennes à petite capitalisation Barrantagh

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds

30 juin 2024

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 moins bien fait que son indice de référence, l'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX.

La lancée des marchés des actions s'est poursuivie en 2024, l'appétit pour le risque s'étant généralisé au premier trimestre. Les conditions économiques avantageuses et la normalisation du niveau d'inflation ont favorisé l'optimisme à l'égard des actions. La progression des actions est devenue plus irrégulière au deuxième trimestre dans un contexte de rétrécissement des principaux marchés. À l'échelle mondiale, l'engouement entourant l'IA a propulsé les cours des titres des leaders technologiques à grande capitalisation et la concentration du marché vers des sommets historiques. Les solides données économiques aux États-Unis ont repoussé les attentes de baisses de taux d'intérêt, et les indices des titres à petite capitalisation ont affiché des résultats inférieurs à ceux des indices des titres à très grande capitalisation. Les actions canadiennes ont aussi été à la traîne sur la période, à l'exception des titres des produits de base, qui ont été vigoureux. Des deux côtés de la frontière, les cours des actions ont considérablement varié selon leur position par rapport aux thèmes prédominants sur les marchés.

Compte tenu de la vigueur des ressources au premier semestre, la pondération combinée des secteurs de l'énergie et des matériaux de l'indice des titres à petite capitalisation a augmenté pour s'établir à 54 %. La part prépondérante que représentent ces secteurs hautement cycliques au sein de l'indice de référence peut contribuer à la grande volatilité de ce dernier. Notre style de placement axé sur les titres de valeur de qualité privilégie une sous-pondération des produits de base et offre une faible exposition aux sociétés à petite capitalisation, ce qui peut nuire aux rendements lorsque les secteurs liés aux ressources montrent de la vigueur. Toutefois, cette approche a historiquement généré une performance supérieure sur l'ensemble du cycle, car elle protège le capital lorsque le marché régresse.

Avec un certain recul, nous constatons que l'environnement actuel de plafonnement des taux a grandement favorisé les titres à petite capitalisation canadiens et les rendements du Fonds. Depuis que les marchés ont touché un creux en octobre dernier, le Fonds a progressé de presque 18 %, mais est demeuré légèrement à la traîne de l'indice de référence sur cette période de huit mois. Cette avancée a compensé en grande partie l'effet négatif important qu'a eu le secteur des matériaux sur la performance relative, ce secteur ayant contribué à hauteur de 40 % aux rendements du marché. Au cours de la période de trois mois allant de mars à mai, les actions minières à petite capitalisation (qui composent environ 28 % de l'indice de référence) ont gagné 40 %.

Alors que nous sommes à mi-chemin dans l'année 2024, nous croyons que plusieurs facteurs devraient favoriser les titres à petite capitalisation. Les taux d'intérêt constituent un facteur important : dans un contexte de stabilisation ou de baisse des taux d'intérêt, les bénéfices et les flux de trésorerie augmentent (diminution du coût du service de la dette) et les valorisations progressent (valeur temps de l'argent).

Plus important encore, les préférences des investisseurs peuvent évoluer; c'est ce qui s'est produit à la fin de 2023, puis en juin dernier lorsque les intervenants du marché ont commencé à s'intéresser à d'autres titres que les quelques-uns qui avaient auparavant mené l'ensemble des marchés. Les préférences des investisseurs se reflètent dans les valorisations et, sans surprise, les écarts entre les titres à petite capitalisation et ceux à grande capitalisation sont importants. En ce qui concerne l'indice de référence, les titres des neuf secteurs le composant, à l'exception des secteurs de l'exploitation minière et de l'énergie, se négocient à des escomptes dans les deux chiffres par rapport aux multiples boursiers moyens sur cinq ans (moyenne de -17 %). Cette marge de sécurité offre une protection contre la baisse et l'espoir qu'une hausse permette un retour à la moyenne dans le futur. En comparaison, seuls deux secteurs composant l'indice TSX 60 (référence pour les titres à grande capitalisation) se négocient à un escompte important (les télécommunications et les FPI, secteurs très sensibles aux taux d'intérêt), tandis que les huit autres secteurs se négocient à un escompte de seulement 1 % par rapport aux multiples boursiers moyens sur cinq ans. Les marchés suivent des cycles, et la configuration actuelle semble assez attrayante pour l'avenir des titres à petite capitalisation.

Principaux facteurs de rendement

Comme évoqué ci-dessus, le Fonds n'est actuellement pas exposé au secteur de l'exploitation minière, et notre approche de sous-pondération des produits de base a nui à la performance relative au premier semestre de 2024. La mauvaise performance du secteur des matériaux (sous-pondération, absence du secteur de l'exploitation minière) a en grande partie effacé la performance relative décevante. Les secteurs de l'énergie (sous-pondération, sélection des titres décevante) et de la consommation discrétionnaire (sélection des titres défavorable) ont aussi pesé sur la performance. Ces éléments ont été compensés par l'excellente performance des secteurs des produits financiers (surpondération, sélection des titres favorable) et des technologies de l'information (sélection des titres avantageuse). Nous croyons que privilégier des titres de valeur de qualité peu sensibles au cycle économique offrira à long terme des rendements ajustés en fonction du risque plus solides tout au long du cycle économique.

Actif

Le Fonds a relativement stagné pendant la période, car les flux légèrement négatifs ont été en grande partie contrebalancés par un rendement positif.

Événements récents

Des changements majeurs ont été apportés au portefeuille dans le secteur de l'énergie. Le titre d'ARC Resources (ARX) a été vendu pendant la période. Compte tenu des excellents résultats provenant de l'importante acquisition stratégique de Seven Generations, ARX a majoré sa production pour la faire passer à 350 000 barils par jour, a atteint une capitalisation boursière de 14 G\$ et a réalisé en rendement d'environ 230 % (taux de croissance annuel composé d'environ 40 %). En outre, son multiple d'évaluation a été revu à la hausse, comblant l'écart avec les leaders des sociétés à grande capitalisation du secteur. Le produit de la vente a été déployé pour acheter le titre de NuVista Energy (NVA), qui détient également une part importante des ressources du chenal de Montney, riche en condensat, dans l'Ouest canadien. La taille de l'entreprise est inférieure au quart de celle d'ARX, mais NVA croît plus rapidement et est très peu endettée. NVA se négocie à un escompte significatif par rapport aux sociétés similaires à grande capitalisation (environ 40 %), et ce, malgré un plan de réduction des risques sur 5 ans qui vise un rendement annuel dans les deux chiffres (croissance de la production conjuguée à des rachats d'actions) sur les flux de trésorerie aux prix actuels des produits de base.

Nous avons aussi ajouté au portefeuille Headwater Exploration (producteur de pétrole) et Trican Well Service (services énergétiques) et réduit la part de Tamarack Valley Energy (producteur de pétrole).

Dans le secteur de la consommation discrétionnaire, nous avons vendu notre participation dans Groupe MTY, la conjoncture étant défavorable pour les restaurants et la société ayant affiché un rendement inférieur à sa cible, et pris une participation dans Sleep Country Canada, commerçant spécialisé détenant une part dominante du marché canadien.

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 selon un 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 conseil 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 2024

Il est possible que l'aperçu du portefeuille ait varié depuis le 30 juin 2024 en raison des opérations de portefeuille courantes du Fonds.

25 principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Société financière Definity	5,0
Trisura Group Ltd.	5,0
Boyd Group Services Inc.	4,9
EQB Inc.	4,3
Cargojet Inc.	4,2
Boralex inc.	4,1
Headwater Exploration Inc.	4,0
Corporation Savaria	3,6
Softchoice Corp.	3,6
NuVista Energy Ltd.	3,6
Gibson Energy Inc.	3,6
Jamieson Wellness Inc.	3,6
Premium Brands Holdings Corp.	3,5
Calian Group Ltd.	3,5
Propel Holdings Inc.	3,5
Chemtrade Logistics Income Fund	3,4
Brookfield Business Corp.	3,3
Andlauer Healthcare Group Inc.	3,3
StorageVault Canada Inc.	3,2
Ag Growth International Inc.	2,9
Minto Apartment Real Estate Investment Trust	2,9
Dye & Durham Ltd.	2,7
Superior Plus Corp.	2,6
Logan Energy Corp.	2,6
Tamarack Valley Energy Ltd.	2,5
Valeur liquidative totale	97 230 556 \$

Portefeuille par catégorie

Catégorie d'actif	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Actions	96,7
Placements à court terme	1,6
Trésorerie	1,4
Autres éléments d'actif (de passif) net	0,3
	100,0

Secteur d'activité	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Industrie	22,4
Énergie	19,9
Produits financiers	17,8
Immobilier	7,9
Produits de première nécessité	7,1
Services collectifs	6,7
Technologies de l'information	6,3
Matériaux	3,4
Soins de santé	3,3
Consommation discrétionnaire	1,9
Placements à court terme	1,6
Trésorerie	1,4
Autres éléments d'actif (de passif)	0,3
	100,0

FONDS D' ACTIONS CANADIENNES À PETITE CAPITALISATION BARRANTAGH
Actif net du Fonds attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part¹⁾
Série A

	2024 ³⁾	2023 ⁴⁾	2022 ⁵⁾	2021 ¹²⁾
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à l'ouverture de la période	9,12 \$	9,71 \$	10,81 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités				
Total des revenus	0,21	0,53	0,21	0,17
Total des charges	(0,13)	(0,24)	(0,21)	(0,21)
Gains (pertes) réalisés pour la période	0,03	(0,29)	0,36	0,11
Gains (pertes) latents pour la période	0,28	(0,32)	(0,71)	0,47
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	0,39	(0,32)	(0,40)	0,54
Distributions :				
Revenus (hors dividendes)	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendes	0,00	(0,01)	0,00	(0,03)
Gains en capital	0,00	(0,11)	(0,27)	(0,02)
Remboursement de capital	0,00	0,00	0,00	0,00
Distributions annuelles totales	0,00	(0,12)	(0,27)	(0,05)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la clôture de la période	9,50 \$	9,12 \$	9,71 \$	10,81 \$

Ratios et données supplémentaires :

Valeur liquidative totale	3 172 091 \$	3 153 481 \$	1 324 679 \$	636 482 \$
Nombre de parts en circulation	334 048	345 837	136 366	58 863
Ratio des frais de gestion ⁸⁾	2,47 %	2,53 %	2,50 %	2,69 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	2,47 %	2,53 %	2,50 %	2,69 %
Ratio des frais d'opérations ⁹⁾	0,12 %	0,05 %	0,07 %	0,13 %
Taux de rotation du portefeuille ¹⁰⁾	14,73 %	12,14 %	20,56 %	27,77 %
Valeur liquidative par part	9,50 \$	9,12 \$	9,71 \$	10,81 \$

Actif net du Fonds attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part¹⁾
Série F

	2024 ³⁾	2023 ⁴⁾	2022 ⁵⁾	2021 ⁶⁾	2020 ⁷⁾	2019 ¹¹⁾
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à l'ouverture de la période	12,31 \$	13,04 \$	14,42 \$	12,36 \$	10,35 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités						
Total des revenus	0,28	0,61	0,27	0,30	0,29	0,23
Total des charges	(0,10)	(0,19)	(0,20)	(0,23)	(0,18)	(0,21)
Gains (pertes) réalisés pour la période	0,04	(0,19)	0,56	0,46	(0,16)	(0,16)
Gains (pertes) latents pour la période	0,37	(0,74)	(1,53)	1,46	3,47	1,32
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	0,59	(0,51)	(0,90)	1,99	3,42	1,18
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendes	0,00	(0,08)	(0,05)	(0,02)	(0,06)	0,00
Gains en capital	0,00	(0,15)	(0,36)	(0,02)	0,00	0,00
Remboursement de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Distributions annuelles totales	0,00	(0,23)	(0,41)	(0,04)	(0,06)	0,00
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la clôture de la période	12,89 \$	12,31 \$	13,04 \$	14,42 \$	12,36 \$	10,35 \$

Ratios et données supplémentaires :

Valeur liquidative totale	57 027 504 \$	58 447 097 \$	56 306 894 \$	54 641 198 \$	21 444 938 \$	5 120 985 \$
Nombre de parts en circulation	4 425 800	4 748 396	4 316 471	3 788 129	1 734 420	494 676
Ratio des frais de gestion ⁸⁾	1,42 %	1,44 %	1,46 %	1,54 %	1,61 %	2,51 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	1,42 %	1,44 %	1,46 %	1,54 %	1,75 %	2,51 %
Ratio des frais d'opérations ⁹⁾	0,12 %	0,05 %	0,07 %	0,13 %	0,08 %	0,37 %
Taux de rotation du portefeuille ¹⁰⁾	14,73 %	12,14 %	20,56 %	27,77 %	15,97 %	16,54 %
Valeur liquidative par part	12,89 \$	12,31 \$	13,04 \$	14,42 \$	12,36 \$	10,35 \$

Actif net du Fonds attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part¹⁾
Série O

	2024 ³⁾	2023 ⁴⁾	2022 ⁵⁾	2021 ⁶⁾	2020 ⁷⁾	2019 ¹¹⁾
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à l'ouverture de la période	12,46 \$	13,21 \$	14,61 \$	12,50 \$	10,42 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités						
Total des revenus	0,29	0,60	0,28	0,29	0,26	0,29
Total des charges	(0,03)	(0,06)	(0,06)	(0,09)	(0,07)	(0,16)
Gains (pertes) réalisés pour la période	0,04	(0,14)	0,56	0,51	(0,28)	(0,17)
Gains (pertes) latents pour la période	0,36	(0,81)	(1,62)	1,49	2,38	0,97
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	0,66	(0,41)	(0,84)	2,20	2,29	0,93
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendes	0,00	(0,21)	(0,19)	(0,14)	(0,13)	0,00
Gains en capital	0,00	(0,15)	(0,37)	(0,02)	0,00	0,00
Remboursement de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Distributions annuelles totales	0,00	(0,36)	(0,56)	(0,16)	(0,13)	0,00
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la clôture de la période	13,11	12,46	13,21	14,61	12,50	10,42

Ratios et données supplémentaires :

Valeur liquidative totale	37 030 961 \$	37 266 803 \$	43 513 865 \$	43 542 442 \$	28 553 048 \$	19 711 322 \$
Nombre de parts en circulation	2 825 118	2 991 920	3 293 851	2 980 627	2 284 366	1 892 241
Ratio des frais de gestion ⁸⁾	0,37 %	0,41 %	0,40 %	0,49 %	0,60 %	1,90 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	0,37 %	0,41 %	0,40 %	0,49 %	0,69 %	1,90 %
Ratio des frais d'opérations ⁹⁾	0,12 %	0,05 %	0,07 %	0,13 %	0,08 %	0,37 %
Taux de rotation du portefeuille ¹⁰⁾	14,73 %	12,14 %	20,56 %	27,77 %	15,97 %	16,54 %
Valeur liquidative par part	13,11 \$	12,46 \$	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 30 juin 2024

4) Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

5) Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022

6) Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021

7) Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020

8) 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.

9) 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.

10) 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 réalise 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.

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

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