



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 2025

Fonds d'actions canadiennes à petite capitalisation Barrantagh

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds

30 juin 2025

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.

Le marché a connu des hauts et des bas au début de 2025, la hausse des menaces de tarifs douaniers et la politique protectionniste aux États-Unis ayant alimenté les craintes et incertitudes et accru la demande pour les valeurs refuges et la liquidité. Les titres canadiens à petite capitalisation ont subi une pression à la vente généralisée à l'ouverture de la période, qui n'était souvent pas liée à la qualité ou à l'exposition sous-jacente des sociétés, et ont connu une augmentation de l'écart de valorisation avec les titres à grande capitalisation.

Après que les craintes ont atteint un sommet des suites de l'annonce de tarifs douaniers par Trump le « jour de la libération », les actions ont eu le vent en poupe pour le reste de la période. Compte tenu de l'importante vague de vente au premier trimestre, les titres à petite capitalisation ont fortement remonté au deuxième trimestre, figurant en tête du marché des actions. L'adoucissement du ton et les retards dans l'imposition des tarifs douaniers afin d'améliorer les négociations ont évité le pire des scénarios et ont incité les investisseurs à prendre des risques.

Les actions des petites sociétés aurifères, qui ont rebondi tout au long de la période, ont poursuivi la tendance de six des sept derniers trimestres. Elles ont progressé de 57 % au premier semestre de 2025, leur pondération moyenne dans l'indice de référence représentant environ 18 %. Ce facteur a eu un effet négatif important sur le Fonds, étant donné que nous évitons l'exposition au secteur aurifère en raison de sa forte cyclicité et de la faiblesse de ses rendements à long terme. Comme toutes choses cycliques prennent fin, la hausse parabolique est redescendue à un niveau plus normal.

Le pendule a oscillé, les importantes craintes en début d'année faisant place à l'optimisme. Au milieu de 2025, certains comportements de risque potentiels sont flagrants sur le marché (les rebonds des PAPE, la remontée des cryptomonnaies, les valorisations liées à l'IA, etc.), ce qui laisse croire que la prudence a été mise en veilleuse dans certains secteurs. Nous nous attendons à une volatilité accrue, car la possibilité de l'incidence décalée sur l'inflation des tarifs douaniers, le ralentissement du marché de l'emploi et les préoccupations budgétaires sont à nouveau les sujets de l'heure. Heureusement, nous n'avons pas besoin d'une boule de cristal. Nous devons simplement continuer de privilégier les entreprises solides dont les valorisations sont raisonnables, qui pourront prospérer et croître. La chasse aux valeurs parmi les titres à petite capitalisation, catégorie d'actifs ayant sous-performé, offre un solide portefeuille de titres intéressants.

Principaux facteurs de rendement

Comme il est indiqué plus haut, l'absence de petites sociétés minières dans le portefeuille a été le facteur le plus défavorable à la performance relative au cours de la période. Abstraction faite du secteur des matériaux, le Fonds a affiché un excellent résultat, les secteurs des soins de santé (rachat d'Andlauer – se reporter à la rubrique « Événements récents » ci-après), des produits financiers (surpondération, sélection des titres favorable) et de la consommation discrétionnaire (forte appréciation de Pet Value) ayant été favorables.

Actif

Le Fonds a connu une légère baisse au cours de la période, car les flux sortants modérés ont été partiellement contrebalancés par une performance positive.

Événements récents

Au début de la période, nous avons ajouté au portefeuille North West Co (NWC), détaillant à caractère défensif de grande qualité qui occupe une position au premier rang dans le nord du Canada, en Alaska et dans les Caraïbes. Cette entreprise détient d'importants avantages concurrentiels et un bon historique de croissance, de marges et de rendements stables à long terme. NWC fait preuve de résilience dans des marchés instables avec des facteurs uniques favorables à la croissance provenant d'accords financiers historiques avec les communautés des Premières nations dans les régions rurales du Canada, en plus de se négocier à une valorisation intéressante. Nous aimons les perspectives d'avenir.

Exchange Income Corp (EIF), regroupement d'entreprises spécialisées en aviation et en fabrication, a été un autre ajout au portefeuille au cours de la période. Même si EIF peut ressembler à première vue aux autres regroupements financiers du marché dont l'historique est mitigé, sous la direction du chef de la direction Mike Pyle depuis plus de vingt ans, elle a cumulé un excellent historique de croissance et de stabilité à long terme et généré des flux de trésorerie croissants. EIF est bien positionné pour tirer parti des deux tendances macroéconomiques principales suivantes : 1) l'augmentation des dépenses mondiales en défense grâce à sa filiale de PAL Aerospace, fournisseur principal d'avions de missions spéciales axées sur la surveillance et la reconnaissance maritime et 2) la croissance continue et accélérée dans le nord du Canada, EIF étant le fournisseur principal d'infrastructures de transports en Arctique, notamment les services aériens de passagers, de cargos, de giravions et d'évacuation médicale dans la région.

Par ailleurs, les opérations de fusion-acquisition dans les titres à petite capitalisation ont été une des principales tendances positives que nous avons décelées. Il s'est agi d'une bonne intuition, Andlauer Healthcare (AND), principal fournisseur de services de transport et de logistiques du secteur des soins de santé, ayant annoncé un accord portant sur son rachat par United Parcel Service (UPS), géant du secteur de l'industrie, à une prime d'environ 37 % par rapport au cours en vigueur. Société de transport de grande qualité, AND a maintenu le cap malgré des obstacles à la croissance (notamment la récession généralisée du secteur du fret en Amérique du Nord) et a connu de multiples compressions importantes, les investisseurs évitant les titres à petite capitalisation. L'offre d'achat d'UPS est le plus récent exemple d'un acquéreur stratégique ou financier de plus grande envergure intervenant pour tirer parti des moments où les marchés publics n'évaluent pas adéquatement les entreprises de qualité.

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.

Les frais de gestion de chaque série du Fonds sont à payer à BIM et calculés selon les pourcentages annuels suivants, avant TPS/TVH, de la valeur liquidative quotidienne de chaque série du Fonds. Les frais de gestion, la ventilation des services reçus en contrepartie des frais de gestion (en pourcentage des frais de gestion) se présentent comme suit :

	Frais de gestion	Ventilation des services	
		Distribution	Autres
Série A	2 %	10 %	90 %
Série F	1 %	10 %	90 %
Série O*	s. o.	s. o.	s. o.

* La série O est exempte de frais de gestion, car les porteurs de parts versent directement à BIM des frais négociés pour des services de conseils en placement.

FONDS D' ACTIONS CANADIENNES À PETITE CAPITALISATION BARRANTAGH

Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2025

Il est possible que l'aperçu du portefeuille ait varié depuis le 30 juin 2025 en raison des opérations de portefeuille courantes du Fonds.

25 principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Société financière Definity	5,6
Trisura Group Ltd.	4,9
Pet Valu Holdings Ltd.	4,4
NuVista Energy Ltd.	4,4
First Capital Real Estate Investment Trust	4,1
Headwater Exploration Inc.	3,9
Jamieson Wellness Inc.	3,9
Brookfield Business Corp.	3,9
Propel Holdings Inc.	3,9
Calian Group Ltd.	3,9
Chemtrade Logistics Income Fund	3,8
Trican Well Service Ltd.	3,7
Corporation Savaria	3,6
Boralex inc.	3,5
Gibson Energy Inc.	3,4
Exchange Income Corp.	3,4
Cargojet Inc.	3,2
Boyd Group Services Inc.	3,2
Topaz Energy Corp.	2,8
North West Co., Inc.	2,8
EQB Inc.	2,7
StorageVault Canada Inc.	2,6
Bird Construction Inc.	2,3
Trésorerie	2,2
Mainstreet Equity Corp.	2,2
Valeur liquidative totale	83 646 508 \$

Portefeuille par catégorie

Catégorie d'actif	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Actions	96,4
Trésorerie	2,2
Placements à court terme	1,2
Autres éléments d'actif (de passif) net	0,2
	100,0

Secteur d'activité	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Industrie	28,2
Énergie	19,7
Produits financiers	17,1
Immobilier	8,9
Produits de première nécessité	6,7
Matériaux	5,9
Consommation discrétionnaire	4,4
Services collectifs	3,5
Trésorerie	2,2
Soins de santé	2,0
Placements à court terme	1,2
Autres éléments d'actif (de passif)	0,2
	100,0

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

	2025 ²⁾	2024 ¹⁾	2023 ³⁾	2022 ⁴⁾	2021 ¹²⁾
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à l'ouverture de l'exercice	9,78 \$	9,12 \$	9,71 \$	10,81 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités					
Total des revenus	0,12	0,32	0,53	0,21	0,17
Total des charges	(0,12)	(0,25)	(0,24)	(0,26)	(0,21)
Gains (pertes) réalisés pour l'exercice	0,10	(0,25)	(0,29)	0,36	0,11
Gains (pertes) latents pour l'exercice	0,15	0,98	(0,32)	(0,71)	0,47
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	0,25	0,80	(0,32)	(0,40)	0,54
Distributions :					
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	0,00
Dividendes	-	(0,13)	(0,01)	-	(0,03)
Gains en capital	-	-	(0,11)	(0,27)	(0,02)
Remboursement de capital	-	-	-	-	0,00
Distributions annuelles totales	-	(0,13)	(0,12)	(0,27)	(0,05)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à clôture de l'exercice	10,14 \$	9,78 \$	9,12 \$	9,71 \$	10,81 \$
Ratios et données supplémentaires :					
Valeur liquidative totale	3 368 361 \$	3 644 587 \$	3 153 481 \$	1 324 679 \$	636 482 \$
Nombre de parts en circulation	332 203	372 510	345 837	136 366	58 863
Ratio des frais de gestion ⁷⁾	2,58 %	2,52 %	2,53 %	2,50 %	2,69 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	2,58 %	2,52 %	2,53 %	2,50 %	2,69 %
Ratio des frais d'opérations ⁸⁾	0,09 %	0,12 %	0,05 %	0,07 %	0,13 %
Taux de rotation du portefeuille ⁹⁾	17,88 %	27,12 %	12,14 %	20,56 %	27,77 %
Valeur liquidative par part	10,14 \$	9,78 \$	9,12 \$	9,71 \$	10,81 \$

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

	2025 ²⁾	2024 ¹⁾	2023 ³⁾	2022 ⁴⁾	2021 ¹²⁾	2020 ⁴⁾
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à l'ouverture de l'exercice	13,23 \$	12,31 \$	13,04 \$	14,42 \$	12,36 \$	10,35 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités						
Total des revenus	0,16	0,44	0,61	0,27	0,30	0,29
Total des charges	(0,11)	(0,21)	(0,19)	(0,20)	(0,23)	(0,18)
Gains (pertes) réalisés pour l'exercice	0,13	(0,31)	(0,19)	0,56	0,46	(0,16)
Gains (pertes) latents pour l'exercice	0,07	1,29	(0,74)	(1,53)	1,46	3,47
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	0,25	1,21	(0,51)	(0,90)	1,99	3,42
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	(0,29)	(0,08)	(0,05)	(0,02)	(0,06)
Gains en capital	-	-	(0,15)	(0,26)	(0,02)	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales	-	(0,29)	(0,23)	(0,41)	(0,04)	(0,06)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à clôture de l'exercice	13,79 \$	13,23 \$	12,31 \$	13,04 \$	14,42 \$	12,36 \$
Ratios et données supplémentaires :						
Valeur liquidative totale	43 526 457 \$	52 671 084 \$	58 447 097 \$	56 306 894 \$	54 641 198 \$	21 444 938 \$
Nombre de parts en circulation	3 157 270	3 980 071	4 748 396	4 316 471	3 788 129	1 734 420
Ratio des frais de gestion ⁷⁾	1,53 %	1,47 %	1,44 %	1,46 %	1,54 %	1,61 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	1,53 %	1,47 %	1,44 %	1,46 %	1,54 %	1,75 %
Ratio des frais d'opérations ⁸⁾	0,09 %	0,12 %	0,05 %	0,07 %	0,13 %	0,08 %
Taux de rotation du portefeuille ⁹⁾	17,88 %	27,12 %	12,14 %	20,56 %	27,77 %	15,97 %
Valeur liquidative par part	13,79 \$	13,23 \$	12,31 \$	13,04 \$	14,42 \$	12,36 \$

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

	2025 ²⁾	2024 ¹⁾	2023 ³⁾	2022 ⁴⁾	2021 ¹⁾	2020 ⁴⁾
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à l'ouverture de l'exercice	13,38 \$	12,46 \$	13,21 \$	14,61 \$	12,50 \$	10,42 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités						
Total des revenus	0,17	0,45	0,60	0,28	0,29	0,26
Total des charges	(0,04)	(0,08)	(0,06)	(0,06)	(0,09)	(0,07)
Gains (pertes) réalisés pour l'exercice	0,12	(0,32)	(0,14)	0,56	0,51	(0,28)
Gains (pertes) latents pour l'exercice	0,31	1,34	(0,81)	(1,62)	1,49	2,38
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	0,56	1,39	(0,41)	(0,84)	2,20	2,29
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	(0,45)	(0,21)	(0,19)	(0,14)	(0,13)
Gains en capital	-	-	(0,15)	(0,37)	(0,02)	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales	-	(0,45)	(0,36)	(0,56)	(0,16)	(0,13)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à clôture de l'exercice	14,02 \$	13,38 \$	12,46 \$	13,21 \$	14,61 \$	12,50 \$
Ratios et données supplémentaires :						
Valeur liquidative totale	36 751 690 \$	37 878 603 \$	37 266 803 \$	43 513 865 \$	43 542 442 \$	28 553 048 \$
Nombre de parts en circulation	2 621 502	2 829 982	2 991 920	3 293 851	2 980 627	2 284 366
Ratio des frais de gestion ⁷⁾	0,45 %	0,42 %	0,41 %	0,40 %	0,49 %	0,60 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	0,45 %	0,42 %	0,41 %	0,40 %	0,49 %	0,69 %
Ratio des frais d'opérations ⁸⁾	0,09 %	0,12 %	0,05 %	0,07 %	0,13 %	0,08 %
Taux de rotation du portefeuille ⁹⁾	17,88 %	27,12 %	12,14 %	20,56 %	27,77 %	15,97 %
Valeur liquidative par part	14,02 \$	13,38 \$	12,46 \$	13,21 \$	14,61 \$	12,50 \$

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 2025

4) Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024

5) Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

6) Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022

7) Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021

8) Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020

9) 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.

10) 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.

11) 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 impossibles. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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