

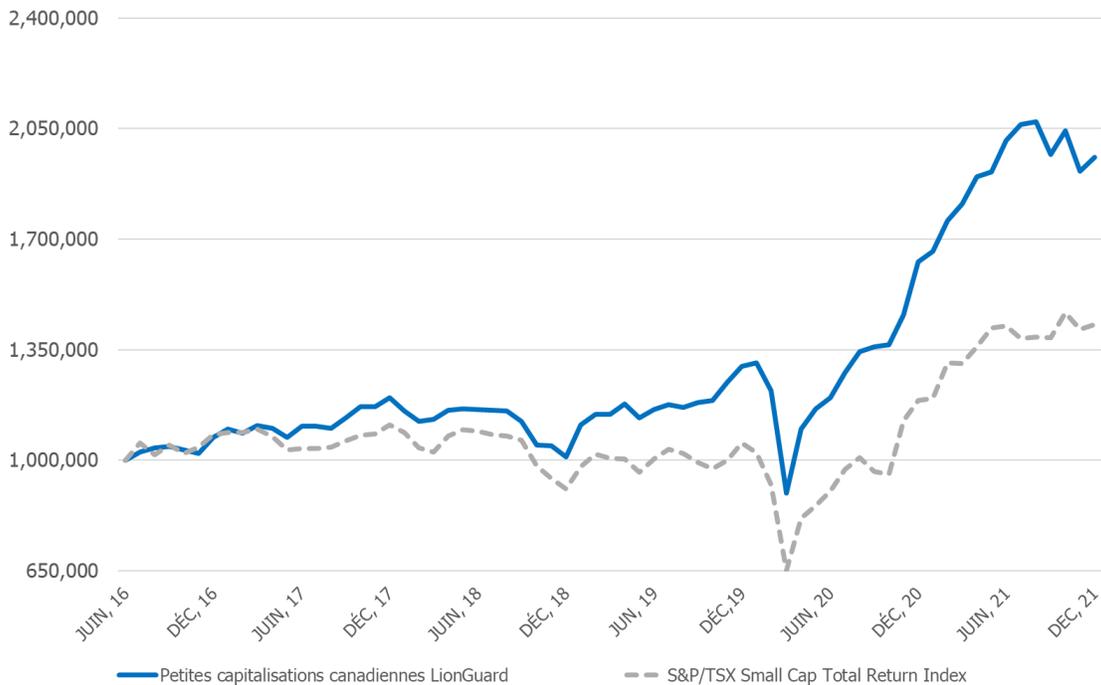


## FONDS DE PETITES CAPITALISATIONS CANADIENNES LIONGUARD RAPPORT ANNUEL –2021

### Rendements depuis la création du fonds:

Le Fonds de petites capitalisations canadiennes LionGuard (le «Fonds») a obtenu un rendement de 20,39% pour l'année 2021 ce qui se compare favorablement à l'Indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX Rendement Total («indice de référence») qui a obtenu un rendement de 20,27%.

Le rendement annualisé du Fonds sur 5 ans à 12,80% se compare aussi favorablement à celui de l'indice de référence qui a obtenu un rendement de 5,75%. **Depuis la création du Fonds, son rendement est de 13,01% comparativement à 6,73% pour l'indice de référence.**



### Unir nos forces avec l'inflation:

Notre bilan de l'année ne serait pas complet sans réitérer notre point de vue sur le sujet du jour: l'inflation! Plutôt que de récapituler nos réflexions, voici ce que nous avons écrit à ce sujet dans notre rapport du T3/21:

*L'inflation plus élevée ayant de bonnes chances d'être parmi nous pour un bout de temps (attention à la notion d'inflation transitoire de la Fed), de nombreux investisseurs se demandent que faire dans un environnement où le pouvoir d'achat de leur devise s'érode année après année. Historiquement, la bourse s'est avérée être un bon endroit où investir pour contrer les effets néfastes de l'inflation. De nombreuses entreprises sont en mesure de transférer les hausses de coûts à leurs clients en montant leurs prix.*

Déclarations de non-responsabilité : Ce document ne représente pas une offre de titre de placement dans aucune juridiction et est fourni uniquement à titre indicatif. Les titres de placement sont uniquement disponibles aux investisseurs qualifiés et aux investisseurs institutionnels par le biais de placement privé en accord avec les lois applicables. Les informations fournies dans ce sommaire sont incomplètes et sont qualifiées dans la notice d'offre. Gestion de capital LionGuard Inc. ne garantit l'exactitude des informations présentées et n'est responsable d'aucune action prise suite à la lecture de ce rapport. Le Fonds de petites capitalisations canadiennes LionGuard S.E.C. a été lancé en novembre 2019. L'historique de performance antérieur est celui du principal mandat de sous-conseiller représentatif suivant la même stratégie. Les rendements indiqués ne prennent pas en considération les ventes, les rachats, les distributions, les charges optionnelles et les impôts payables.



*Les meilleures entreprises à considérer en période d'inflation élevée sont donc celles qui ont un fort pouvoir de fixation des prix et de faibles besoins en investissements de capitaux supplémentaires. Le pouvoir de tarification est souvent lié à la valeur perçue d'une marque, ainsi qu'à la structure de l'industrie dans laquelle l'entreprise opère. L'immobilier a également tendance à bien se comporter en raison du coût de remplacement plus élevé, à moins que des capitaux supplémentaires importants ne soient nécessaires pour entretenir la propriété. Les entreprises technologiques centrées sur les logiciels, qui peuvent évoluer facilement, sont certainement très bien positionnées par rapport aux alternatives non évolutives et lourdes en dépenses d'investissement. C'est le cas dans la plupart des environnements, mais c'est particulièrement vrai lorsque l'inflation est galopante. Les entreprises qui sont peu gourmandes en capital peuvent accélérer la croissance de leurs revenus et potentiellement augmenter encore davantage leurs marges malgré des coûts de main-d'œuvre plus élevés.*

*Les pires entreprises dans lesquelles investir dans un environnement inflationniste sont celles qui opèrent dans des secteurs sans différenciation et qui n'ont donc aucun pouvoir de fixation des prix. Il faut certainement éviter les entreprises qui ont des engagements de longue durée à des prix fixes. La plupart des contrats commerciaux à long terme incluent des ajustements en fonction de l'inflation, mais il arrive souvent que leurs marges réalisées finissent par s'éroder au cours du cycle d'exécution.*

***Nous déconseillons fortement aux investisseurs de détenir des niveaux de liquidités élevés et d'allouer du capital à des titres à revenu fixe de longue durée. Les entreprises de haute qualité triées sur le volet, acquises à des prix raisonnables, devraient sensiblement surperformer ces alternatives, en particulier dans un environnement de forte inflation. Dans l'ensemble, une inflation élevée ne devrait pas trop inquiéter les investisseurs capables d'identifier des entreprises en mesure de protéger leurs activités existantes d'une part, et creuser l'écart vis-à-vis leurs concurrents plus faibles d'autre part.***

#### Performance T4-2021:

Au quatrième trimestre de 2021, le Fonds de petites capitalisations canadiennes LionGuard (le «Fonds») a sous-performé l'Indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX Rendement Total («indice de référence») avec un rendement de -0,41% contre 3,03% pour l'indice de référence.

Les secteurs dans lesquels le Fonds a performé le mieux par rapport à l'indice de référence ont été l'immobilier avec 93 pb de surperformance relative et la consommation de base avec 75 pb de surperformance relative. Les secteurs dans lesquels le Fonds a sous-performé par rapport à l'indice de référence comprenaient le secteur des matériaux avec -177 pb de sous-performance relative et celui de l'énergie avec -95 pb.

#### Contributeurs de 2021:

Nos principales contributions relatives sont venues de notre surpondération dans **Photon Control (PHO)**, **Mainstreet Equity (MEQ)** et **Airboss of America (BOS)**. À l'inverse, la surpondération dans **mdf commerce (MDF)**, **GoodFood (FOOD)** et **HLS Therapeutics (HLS)** nous a coûté par rapport à l'indice de référence.

Déclarations de non-responsabilité : Ce document ne représente pas une offre de titre de placement dans aucune juridiction et est fourni uniquement à titre indicatif. Les titres de placement sont uniquement disponibles aux investisseurs qualifiés et aux investisseurs institutionnels par le biais de placement privé en accord avec les lois applicables. Les informations fournies dans ce sommaire sont incomplètes et sont qualifiées dans la notice d'offre. Gestion de capital LionGuard Inc. ne garantit l'exactitude des informations présentées et n'est responsable d'aucune action prise suite à la lecture de ce rapport. Le Fonds de petites capitalisations canadiennes LionGuard S.E.C. a été lancé en novembre 2019. L'historique de performance antérieur est celui du principal mandat de sous-conseiller représentatif suivant la même stratégie. Les rendements indiqués ne prennent pas en considération les ventes, les rachats, les distributions, les charges optionnelles et les impôts payables.



**Photon Control (PHO)** – nous vous invitons à consulter notre rapport du T1/21 pour une discussion détaillée au sujet de la société. À ce moment, nous avons souligné l'attrait de la société en tant qu'investissement et la forte probabilité qu'elle fasse l'objet d'une acquisition si elle continuait à se négocier aux mêmes niveaux. Au moment de l'écriture, Photon Control avait (a) une trésorerie nette élevée; (b) des paramètres de rentabilité solides; (c) une bonne visibilité sur le taux de croissance de l'industrie pour les années à venir; et (d) de nombreux avantages synergiques pour des acquéreurs stratégiques éventuels. Nous n'avons donc pas été surpris lorsque le 10 mai 2021, MKS Instruments (homologue américain de Photon Control) a annoncé son intention d'acquérir la société pour 3,60 \$/action. Bien que nous ayons été ravis de voir PHO (une société que nous suivions depuis qu'elle se négociait à moins de 0,10 \$/action) obtenir la reconnaissance qu'elle mérite, nous avons été déçus de voir une autre entreprise canadienne de premier plan parmi les petites capitalisations du secteur de la technologie quitter le marché public.

Au fil des ans, nous avons vu plusieurs de nos entreprises de haute qualité du secteur des technologies et autres être rachetées par des sociétés de capital-investissement, des acheteurs stratégiques ou d'autres prétendants. Dans le même temps, nous avons ajouté à notre cercle de compétence un nombre encore plus important de nouvelles sociétés, qui présentent des caractéristiques extrêmement attrayantes pour des acquéreurs potentiels. Nous avons donc confiance de continuer à voir un nombre élevé de rachats (environ 4 par an historiquement) dans le fonds à l'avenir.

**Mainstreet Equity (MEQ)** – est une société immobilière résidentielle basée en Alberta et spécialisée dans l'acquisition, le réaménagement, le dessaisissement et la gestion d'immeubles d'appartements locatifs de milieu de gamme. L'entreprise possède et gère plus de 15 000 unités dans l'Ouest canadien (21 % en Colombie-Britannique, 57 % en Alberta et 22 % en Saskatchewan).

Bien que MEQ fonctionne selon un modèle semblable à celui d'une fiducie de placement immobilier (REIT), elle n'est pas constituée en tant que FPI et s'est avérée être l'un des meilleurs allocateurs de capital de notre univers d'investissement. Contrairement à une FPI, la société n'a pas à distribuer la plupart de ses bénéfices sous forme de dividendes et peut ainsi accumuler et réinvestir son capital à des taux impressionnants, comme le montre son taux de croissance annuel composé de 15 % au cours des 24 dernières années réalisé tout en maintenant le nombre d'actions en circulation essentiellement stable depuis son introduction en bourse. Nous attribuons ce succès à l'excellente perspicacité de son PDG ainsi qu'au modèle de création de valeur unique de MEQ par lequel elle a été en mesure d'extraire de la valeur d'actifs acquis à prix inférieurs à leur coût de remplacement, en améliorant par la suite la valeur par l'entremise de sa propre entreprise de construction intégrée verticalement (les améliorations structurelles augmentent généralement l'efficacité énergétique et l'apparence des immeubles en question, « lifting MEQ » qui se traduit souvent par une hausse des évaluations générant un bon retour sur investissement pour l'entreprise).

Bien que nous considérions MEQ comme une organisation très bien gérée, nous profitons également de cette occasion pour souligner les vents macro favorables qui sont en jeu pour les années à venir :

- Immigration – le Canada devrait augmenter le nombre d'admissions d'immigrants après la pandémie, et les nouveaux immigrants ont tendance à privilégier les villes où le coût de la vie est plus faible, principaux lieux d'activité de MEQ.



- Reprise de l'économie de l'Ouest – la reprise des prix du pétrole et les efforts déployés par le gouvernement albertain pour diversifier l'économie devraient avoir des effets positifs à court et à long terme sur les activités de MEQ, principalement axées sur l'Ouest.
- Taux d'intérêt – la hausse des taux d'intérêt pourrait entraîner une baisse de l'abordabilité du logement pour les Canadiens et, par conséquent, une demande plus élevée d'appartements locatifs

Conclusion:

J'en profite pour souligner l'engagement inlassable de tous les membres de notre équipe à constamment trouver des manières de se dépasser. Notre organisation continue de grandir alors que nous avons accueilli une nouvelle personne cette semaine pour supporter le service à la clientèle de l'entreprise.

Nous sommes également très reconnaissants envers nos clients engagés, qui continuent de reconnaître nos capacités de sélection de titres au sein d'un pan hautement inefficace du marché en nous confiant des montants toujours croissants de capital à gérer.

Pour toute question, n'hésitez pas à communiquer avec nous à tout moment.

Cordialement,

Andrey Omelchak, CFA  
Président-directeur général & Chef des placements  
(Au nom de tous les membres de l'équipe)