



LIONGUARD GESTION DE CAPITAL INC.

FONDS PETITES CAPITALISATIONS CANADIENNES LIONGUARD

RAPPORT TRIMESTRIEL & ANNUEL- DÉCEMBRE 2018

Année 2018 - Rendements:

Le Fonds Petites Capitalisations Canadiennes LionGuard (Fonds) a dépassé l'objectif de son mandat en surperformant de manière significative son indice de référence soit le S&P/TSX Small Cap Index (Indice de référence) pour l'année 2018.

Les rendements bruts du Fonds, au 31 décembre 2018, son affichés dans le tableau ci-dessous:

Période	Fonds Petites Capitalisations Canadiennes LionGuard (Rendements bruts)	S&P/TSX Small Cap Index	Surperformance (sous-performance)
1 an	-15,37%	-20,10%	4,73%
2 ans	-2,78%	-10,49%	7,71%
3 ans	4,46%	2,69%	1,78%
Depuis la création (annualisés)	-0,05%	-3,42%	3,37%

Nous sommes satisfait que le Fonds est atteint ses objectifs par rapport à l'indice de référence pour l'année et apprécions l'intérêt des consultants, « Family offices » et les investisseurs institutionnels. L'objectif du Fonds est de surperformer l'indice de référence par au moins 200 points de bases par années sur une période continue de quatre ans.

T4-2018 Rendements:

Le Fonds Petites Capitalisations Canadiennes LionGuard a surperformé le S&P/TSX Small Cap Index (indice de référence) durant le quatrième trimestre de 2018. Au cours de cette période, le fonds a généré un rendement de -9,93% comparé à un rendement de l'indice de référence de -15,00%

Déclarations de non-responsabilité : Le contenu du présent document est fourni à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre de titres dans un territoire en particulier. Les titres de Gestion de capital LionGuard Inc. décrits aux présentes sont disponibles uniquement aux investisseurs qualifiés et aux investisseurs institutionnels au Canada par voie de placement privé, conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables. Les informations contenues dans ce résumé sont incomplètes, et sont assujettie dans leur totalité par la notice d'offre du Fonds d'opportunités LionGuard. Les rendements du Fonds ont été calculés par l'administrateur du Fonds, sont nets de tous frais, et sont calculés selon les standards "GIPS". Gestion de capital LionGuard Inc. ne garantit pas l'exactitude de l'information présentée et se dégage de toutes responsabilités concernant des actions prises suivant la lecture de ce rapport. Les taux de rendement indiqués sont les rendements historiques établis en fonction des variations de la classe d'unités applicable et ne tiennent pas compte des ventes, des frais de rachat, de distribution, des frais optionnels ou des impôts sur le revenu.



Le secteur de l'énergie est celui ayant le mieux performé par rapport à l'indice de référence ajoutant 474 points de base relatifs. Le secteur industriel a contribué pour 130 points de base excédentaires. Dans les deux cas, la performance excédentaire est due en bonne partie à la sélection de titres. Le fonds a sous-performé dans le secteur des matériaux avec une baisse relative de 182 points de base et de 123 points de base dans le secteur immobilier.

En termes des plus grands contributeurs à la performance par rapport à l'indice, on retrouve une surpondération dans Total Energy Services, Questor Technology et SSR Mining. Être surpondéré dans Altus Group, Airboss of America et ne pas détenir Enerflex a été coûteux pour le fonds par rapport à l'indice de référence.

Le Fonds était positionné de façon conservatrice en entrant dans le dernier trimestre de 2018 (et depuis plus de 1 an) par rapport à l'indice de référence. Cela a aidé à la performance du Fonds lors de la baisse drastique des petites capitalisations boursières qui a eu lieu lors du quatrième trimestre. Nous aimons particulièrement le fait que la majorité de la valeur ajoutée lors du trimestre provient de la sélection de titres plutôt que l'allocation sectorielle.

Positionnement du Fonds pour 2019:

En commençant 2019, après le recul boursier du dernier trimestre, nous constatons maintenant un nombre élevé de sociétés de qualité qui se négocient, selon nos calculs, sous leur valeur intrinsèque. Nous trouvons donc un nombre important d'opportunités d'investissements. Nous faisons une réallocation du portefeuille entre les compagnies pour lesquels nous avons des cours-cibles plus faible et investissons dans les compagnies pour lesquelles nous avons un plus grand escompte par rapport à notre calcul de valeur intrinsèque.

Nous continuons de voir certains risques en liens avec la négociation économique des deux plus grandes économies mondiales (États-Unis et la Chine), mais croyons qu'à plus long terme, ces risques sont plus que reflétés dans la majorité des compagnies pour lesquelles nous avons un intérêt. Nous demeurons alertes au fait que certains indicateurs nous pointent à un ralentissement de l'économie chinoise et des risques associés au système bancaire parallèle chinois. Les données des ventes automobiles (en baisse de 14% en décembre), les ventes plus faibles que prévus pour les iPhones principalement en Chine sont des exemples d'une demande plus modérée de la part des consommateurs chinois.

Nous continuons d'être sous investis dans le secteur de l'énergie et des matériaux par rapport à l'indice de référence. Nous ne trouvons que très peu d'opportunité d'investissement dans ces secteurs par rapport aux risques qui serait encourus. Au même moment, nous trouvons un plus grand nombre d'entreprises de services énergétiques qui sont de plus grande qualité et qui ont chutées plus qu'elles ne devraient. Nous évaluons présentement certaines de ces opportunités.

Déclarations de non-responsabilité : Le contenu du présent document est fourni à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre de titres dans un territoire en particulier. Les titres de Gestion de capital LionGuard Inc. décrits aux présentes sont disponibles uniquement aux investisseurs qualifiés et aux investisseurs institutionnels au Canada par voie de placement privé, conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables. Les informations contenues dans ce résumé sont incomplètes, et sont assujettie dans leur totalité par la notice d'offre du Fonds d'opportunités LionGuard. Les rendements du Fonds ont été calculés par l'administrateur du Fonds, sont nets de tous frais, et sont calculés selon les standards "GIPS". Gestion de capital LionGuard Inc. ne garantit pas l'exactitude de l'information présentée et se dégage de toutes responsabilités concernant des actions prises suivant la lecture de ce rapport. Les taux de rendement indiqués sont les rendements historiques établis en fonction des variations de la classe d'unités applicable et ne tiennent pas compte des ventes, des frais de rachat, de distribution, des frais optionnels ou des impôts sur le revenu.



Avec un grand nombre de firmes de capital privé très bien capitalisées, une pression à engager leur capital dans un horizon proche et des multiples boursiers significativement plus faibles vu la chute boursière des petites capitalisations boursières, nous croyons que cela favorisera un plus grand nombre d'acquisitions de compagnies dans notre Fonds et pour les petites capitalisations boursières canadiennes en général. Historiquement, cette dynamique a joué en notre faveur vu que nous investissons principalement dans des cibles potentiellement attrayantes (rendement du flux de trésorerie élevé, modèle d'affaires stable et prévisible, équipe de gestion compétente avec une bonne gouvernance et un faible levier financier, souvent même en encaisse net positive, etc.).

Année 2018 – Commentaires sur les marchés:

2018 a été une année difficile pour les marchés boursiers mondiaux.

Aux États-Unis, le Dow, S&P 500 et NASDAQ ont perdu respectivement 5,6%, 6,2% et 3,9%. L'index Russell 2000, une référence largement suivie pour les actions américaines à petite capitalisation, a baissé de 12,6%. Au Canada, l'indice composé S&P/TSX a baissé de 11,6%, la bourse de croissance TSX a perdu 34,4% et l'indice S&P/TSX Small Cap a perdu 20,1%.

Ailleurs dans le monde, tous les principaux indices boursiers se trouvaient en territoire rouge, avec Stoxx Europe 600 à -13%, le FTSE 100 du Royaume-Uni à -13%, le Nikkei au Japon à -12%, le Shanghai Composite à -25%, Hong Kong Seng à -14%.

La plus grande partie de la chute des marchés boursiers nord-américains s'est produite au cours du dernier trimestre de l'année. Bien que, de notre point de vue, le quatrième trimestre n'ait rien de particulier, les préoccupations grandissantes des investisseurs se sont clairement reflétées dans les performances du marché.

De nombreuses raisons peuvent expliquer cette correction importante, notamment une révision négative des bénéfices pour 2019, l'intensification de la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine, la perspective d'un nouvel assouplissement des politiques de monnaie-facile des banques centrales, la nécessité de *normaliser* les multiples d'évaluation globaux (en particulier compte tenu des taux d'escompte applicables plus élevés), etc.

Les importantes modifications fiscales et la vigueur de l'économie américaine ont contribué à une croissance des bénéfices (estimée) de plus de 20% pour les sociétés du S&P 500 en 2018. Les estimations actuelles, selon FactSet, prévoient une croissance de 7,8% (contre 10,1% en septembre 2018) en 2019. Étant donné que de nombreux analystes n'ont pas encore mis à jour leurs modèles pour 2019, nous nous attendons à de nouvelles révisions négatives en ce qui a trait des bénéfices à court terme. Il est possible que cette correction se reflète déjà sur le marché.

Déclarations de non-responsabilité : Le contenu du présent document est fourni à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre de titres dans un territoire en particulier. Les titres de Gestion de capital LionGuard Inc. décrits aux présentes sont disponibles uniquement aux investisseurs qualifiés et aux investisseurs institutionnels au Canada par voie de placement privé, conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables. Les informations contenues dans ce résumé sont incomplètes, et sont assujetties dans leur totalité par la notice d'offre du Fonds d'opportunités LionGuard. Les rendements du Fonds ont été calculés par l'administrateur du Fonds, sont nets de tous frais, et sont calculés selon les standards "GIPS". Gestion de capital LionGuard Inc. ne garantit pas l'exactitude de l'information présentée et se dégage de toutes responsabilités concernant des actions prises suivant la lecture de ce rapport. Les taux de rendement indiqués sont les rendements historiques établis en fonction des variations de la classe d'unités applicable et ne tiennent pas compte des ventes, des frais de rachat, de distribution, des frais optionnels ou des impôts sur le revenu.



Augmentation de la négociation quantitative et les implications pour les gestionnaires fondamentaux:

Parallèlement aux corrections apportées récemment pour un grand nombre de titres, nous avons assisté à une forte augmentation de la volatilité sur les marchés. Nous pensons que la part croissante des transactions quantitatives explique en grande partie la volatilité accrue à court terme. Les transactions quantitatives étant sur le point d'augmenter encore, les investisseurs devraient s'habituer à des fluctuations plus importantes des prix des titres et, en particulier, à un comportement spécialement anormal des prix des actions après la publication des résultats trimestriels.

Alors que cette dynamique se poursuit, les gestionnaires de fonds fondamentaux devront s'adapter à cette nouvelle réalité du marché et apprendre à en tirer profit. De la même manière que la croissance des fonds négociés en bourse (FNB) contribue à l'inefficacité du marché, la croissance de la négociation quantitative contribue également. Ces deux dynamiques jouent en faveur des gestionnaires fondamentaux axés sur l'exploitation des inefficiences du marché. Cela nous porte à croire que les avantages de la sélection de titres fondamentaux (en se concentrant sur les fondamentaux appropriés et d'utiliser un cadre mental approprié) sont là pour rester.

Mises à jour de l'Entreprise :

En 2018, nous avons réalisé de nombreuses avancées en tant qu'organisation et franchi plusieurs étapes clés. Cela n'aurait pas été possible sans le travail acharné et le dévouement des membres de notre équipe. Parmi les faits saillants de l'année, notons:

- L'atteinte d'un historique de 4 ans pour le Fonds d'Opportunités LionGuard. Le Fonds Opportunités a été lancé en octobre 2014 et, à la fin du mois de décembre 2018, il affichait une feuille de route de 4 ans et 3 mois.
- L'atteinte d'un historique de 3 ans pour le Fond de petites capitalisations canadiennes LionGuard. Le fonds de petite capitalisation a été lancé en mai 2015 et, à la fin de décembre 2018, avait une feuille de route de 3 ans et 7 mois.
- Le lancement du Fonds Fiduciaire d'Opportunités LionGuard. Le Fonds Fiduciaire d'Opportunités a été créé en mai 2018 pour répondre à la forte demande du monde des investisseurs d'accepter les investissements pour les régimes enregistrés (REER, CELI, REEE, etc.).
- L'ajout de Jivka Angelova, M.Sc. dans l'équipe LionGuard, en tant que Gestionnaire Senior, Opérations, Comptabilité & Conformité.

Déclarations de non-responsabilité : Le contenu du présent document est fourni à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre de titres dans un territoire en particulier. Les titres de Gestion de capital LionGuard Inc. décrits aux présentes sont disponibles uniquement aux investisseurs qualifiés et aux investisseurs institutionnels au Canada par voie de placement privé, conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables. Les informations contenues dans ce résumé sont incomplètes, et sont assujetties dans leur totalité par la notice d'offre du Fonds d'opportunités LionGuard. Les rendements du Fonds ont été calculés par l'administrateur du Fonds, sont nets de tous frais, et sont calculés selon les standards "GIPS". Gestion de capital LionGuard Inc. ne garantit pas l'exactitude de l'information présentée et se dégage de toutes responsabilités concernant des actions prises suivant la lecture de ce rapport. Les taux de rendement indiqués sont les rendements historiques établis en fonction des variations de la classe d'unités applicable et ne tiennent pas compte des ventes, des frais de rachat, de distribution, des frais optionnels ou des impôts sur le revenu.



- La signature des Principes pour l'investissement responsable (PRI) soutenus par les Nations Unies. Le PRI est reconnu comme le principal réseau mondial de propriétaires d'actifs, de gestionnaires d'investissement et de prestataires de services qui se sont engagés à intégrer des considérations environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) dans leurs pratiques d'investissement et leurs politiques de propriété.
- Le lancement du nouveau site web et mise à jour du matériel de présentation clé.
- La contribution à diverses causes caritatives et notre participation à plusieurs événements caritatifs.

Nous apprécions les afflux continus de clients existants et les engagements de nouveaux clients. Au cours de l'année, nous avons noué de nouvelles relations commerciales avec des consultants, des Family Offices, des conseillers en investissement et des investisseurs institutionnels.

Cordialement,

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