

Gestion de capital LionGuard inc.

Fonds LionGuard Conservateur s.e.c. | Actions acheteurs et vendeurs | Nord américain

Juin 2019

• **FONDS / CLASSES**
CAD / CAD

• **DATE DE LANCEMENT**
3/31/2017

• **IDENTIFICATEUR BLOOMBERG**

• **TYPE DE PLACEMENT**
Société en commandite

• **FRAIS DE GESTION**
1.00%

• **FRAIS DE PERFORMANCE**
20%

• **VALEUR DE CRÊTE (HWM)**
Oui

• **GESTIONNAIRE DE FONDS D'INVESTISSEMENT**
Gestion de placements Innocap inc.

• **COURTIER SUR LE MARCHÉ DISPENSÉ**
Gestion de placements Innocap inc.

• **CONSEILLER EN NÉGIATION**
Gestion de capital Lionguard inc.
www.lionguardcapital.com

• **ADMINISTRATEUR**
Custom House

• **AUDITEUR**
PWC

• **GARDIEN DE VALEUR**
State Street

• **CONTACT:**
Gestion de placements Innocap inc.
Benoit Desbiens
514-390-7446
Benoit.Desbiens@innocap.com

• **Actifs sous gestion :** 28,330,362 \$
• **Valeur liquidative / unité :** 9.46 \$

• **Performance mensuelle :** -0.59%
• **Performance annuelle :** 2.11%

Objectif de placement

L'objectif de placement du fonds est de générer une croissance du capital en investissant dans des actions de compagnies de petite et moyenne capitalisation nord-américaines, autant du côté acheteur que vendeur. Le fonds tente de réaliser son objectif de placement au moyen d'une stratégie avec une faible exposition nette et une faible corrélation avec les marchés financiers. Le fonds sélectionne ses positions acheteur par une analyse fondamentale détaillée, recherchant un rendement élevé sur le capital, des flux de trésorerie solides, un modèle d'affaires stable et une équipe de direction compétente. Les positions vendeur sont sélectionnées parmi des titres de sociétés de grandes et moyennes capitalisations qui ont des conditions défavorables, telles qu'une baisse du rendement sur le capital, des flux de trésorerie en baisse ou négatifs, un levier trop élevé et une valorisation élevée, et/ou une combinaison de ces facteurs.

Performances mensuelles nettes (%)*

	JAN	FÉV	MARS	AVR	MAI	JUIN	JUIL	AOÛT	SEP	OCT	NOV	DÉC	Année
2019	1.03	0.62	-0.05	0.78	0.32	-0.59							2.11
2018	-0.44	-1.78	-2.10	0.96	-1.08	-1.20	-0.59	0.38	-2.27	-1.68	-2.15	-0.36	-11.69
2017	---	---	---	-2.29	0.04	3.34	1.39	1.45	0.02	2.03	-1.21	0.11	4.86

Performances annualisées (%)

	3m	6m	9m	12m	24m	36m	DL
Fonds (nettes)*	0.50%	2.11%	-2.12%	-4.53%	-3.25%	---	-2.46%

La performance de 24m, 36m et DL est présentée sur une base annualisée

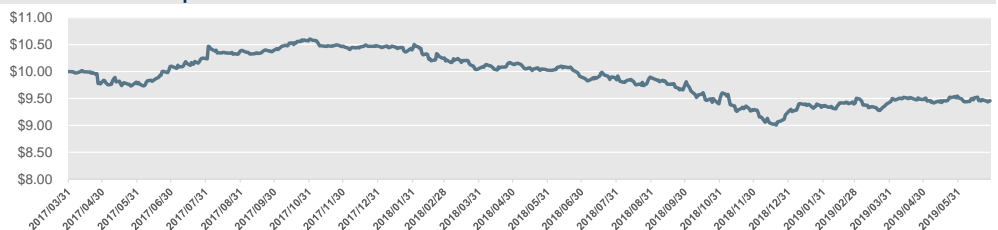
Analyse de performance

Rendement moyen mensuel	-0.17%
Médiane rendement mensuel	-0.05%
Rendement annualisé	-2.46%
Rendement moyen annualisé	-2.04%
Meilleur mois	3.34%
Pire mois	-2.29%
% des mois positifs	48.15%
% des mois négatifs	51.85%

Ratio de risque

Volatilité annualisée	4.87%
-----------------------	-------

Évolution valeur liquidative unitaire*



Avis important

* Performances présentées nettes de frais et basées sur la date de lancement.

Commentaire de gestion

T2-2019 performance:

Le Fonds LionGuard Conservateur (Fonds) a eu un rendement net positif de 0,50% au deuxième trimestre de 2019. Les positions longues ont ajouté 50 points de base alors que les positions courtes n'ont pas affecté la performance.

Le secteur avec la plus grande contribution positive aux rendements était celui de l'immobilier avec un gain de 68 pb alors que celui ayant la plus grande contribution négative était le secteur des services publics avec -10 pb. Étant donné la performance positive du marché durant le trimestre (S&P TSX de rendement total +2,6%, S&P 500 à générer +4,3%) et que le poids moyen de nos positions courtes dans le portefeuille était de 51,3%, nous sommes satisfaits de leur performance au cours du trimestre. Notez également que nos positions courtes ont bien fait durant le T1-2019 vu les performances des indices boursiers Nord-Américains.

La baisse la plus marquée pour le fonds au cours de la période était de 1,37% ce qui se compare favorablement au «drawdown» du S&P TSX de rendement total à 3,65% et au S&P 500 avec un «drawdown» de 6,84%. Depuis le début de l'année, le fonds Conservateur a eu une volatilité journalière très faible.

Durant le trimestre, nos titres ayant eu la plus grande contribution positive étaient nos positions longues dans le Groupe Altus (AIF) et BSM Technologies (BSM). Les titres ayant la plus grande contribution négative durant le trimestre incluaient nos positions longues dans Exco Technologies (XTC) et Tucows (TC). Veuillez trouver ci-dessous nos commentaires sur ces compagnies.

Groupe Altus (AIF) est un fournisseur de premier plan de logiciels, de solutions de données et de services de conseil destinés au secteur de l'immobilier. Les principaux secteurs d'activité de la société sont l'impôt foncier, le conseil en immobilier commercial, la géomatique et Altus Analytics. AIF est l'une de nos positions principales. Nous pensons que le produit phare de la société, Altus Analytics, est en train de remplacer d'autres produits concurrents et de devenir un standard de facto dans le secteur immobilier. D'une certaine manière, le positionnement d'Altus Analytics dans le secteur immobilier peut déjà être comparé à celui de Bloomberg dans le secteur des services financiers. Altus a publié des résultats décevants pour le T3-2018, ce qui a entraîné une baisse du prix des actions. À notre avis, le manquement trimestriel n'est rien de plus qu'un retard dans la comptabilisation des revenus, en raison de modifications de la réglementation dans le domaine de la taxe foncière. Bien que cela ait été communiqué par la direction, les investisseurs ont néanmoins réagi négativement aux chiffres du troisième trimestre. Notre décision de maintenir notre position lors de la baisse temporaire a permis à AIF de contribuer positivement au rendement de notre fonds ce trimestre.

Tel que nous avons discuté dans nos rapports trimestriels précédents, nous nous attendons à un environnement très actif pour les fusion et acquisition au niveau des petites et moyennes capitalisations boursières canadiennes et américaines pour un avenir prévisible. Pour plus de détails, veuillez-vous référer à ces rapports disponibles sur notre site web.

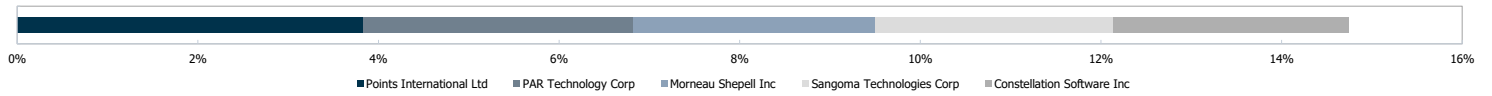
Au début du mois d'avril 2019, **BSM Technologies (GPS)**, l'un de nos titres, a annoncé que Geotab a fait une offre pour l'acquisition de la compagnie à un prix de 1,40\$ par action. L'offre représentait une prime de 41% par rapport au cours de clôture avant l'annonce. Avec BSM Technologies, nous avons eu quatre acquisitions (Gluskin Sheff, Solium Capital, ZCL Composites et BSM Technologies) dans nos fonds depuis le début de l'année. BSM Technologies est un fournisseur de solutions de télématique et de gestion d'actifs à l'aide de modules connectés à internet. Ils comptent pour client un bon nombre d'agences gouvernementales et est un des principaux fournisseurs de solutions télématiques aux principaux opérateurs ferroviaires. Au moment de l'annonce de l'offre, BSM générait de solides niveaux de flux de trésorerie libre, et nos prévisions indiquaient des niveaux de rentabilité par action sensiblement plus élevés au cours des prochaines années. Les opérations de la société s'amélioraient grandement sous la direction d'un nouveau PDG, qui était concentré à croître les revenus et réduire les dépenses superflues. Compte tenu de la vague de consolidation qui règne dans le secteur de la télématique, l'annonce de l'acquisition de BSM n'a pas été une grande surprise pour nous. La société se négociait à un multiple beaucoup plus faible que ceux auxquels certains de ses pairs ont récemment été acquis, tout en ayant une excellente liste de clients.

Nous avons discuté un bon nombre de fois d'**Exco (XTC)** au fil du temps, dans nos rapports trimestriels. Malgré la sous-performance du cours des actions, nous sommes satisfaits de l'exécution par la direction et restons des investisseurs dans la société. XTC n'a aucun levier financier et génère des flux de trésorerie libres par action très élevés. Le titre est détenu en grande majorité par des actionnaires à long terme, de sorte que la compagnie n'attire pas beaucoup l'attention de nouveaux actionnaires. Nous nous attendons à ce que l'équipe de direction continue à déployer efficacement les flux de trésorerie libres générés par l'entreprise afin d'améliorer les mesures financières par action.

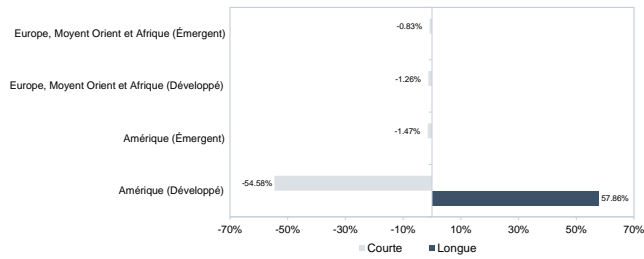
Conclusion:

Nous restons à la fois vigilants et ouverts aux opportunités d'investissement. Au même moment, nous trouvons un bon nombre de sociétés de qualité qui se négocient actuellement à des rabais importants par rapport à notre calcul de leur valeur intrinsèque. Nous nous attendons à davantage d'annonces d'acquisition, en particulier dans l'univers des petites et moyennes capitalisations, au cours des prochains trimestres.

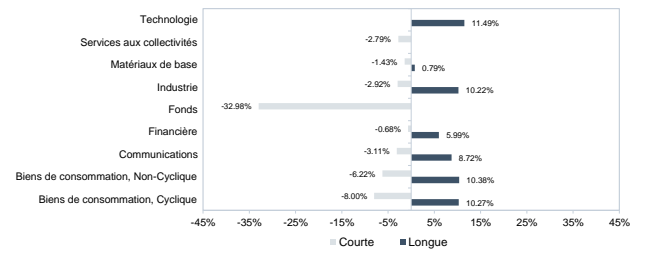
Les 5 plus importantes positions



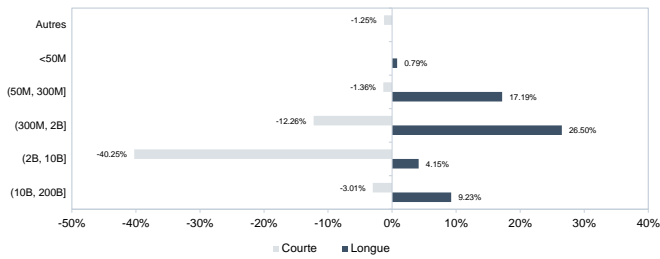
Exposition par zone géographique



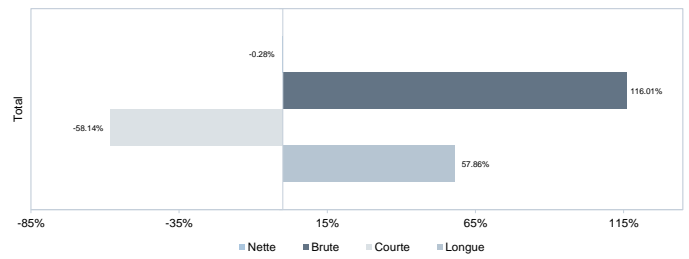
Exposition par secteur



Exposition par capitalisation boursière



Exposition brute et nette



Source: Gestion de placements Innocap inc.

Les actifs et expositions sont rapportés dans la devise du fonds en date du 28 juin, 2019.

Avis important

La présente publication est confidentielle et n'est destinée qu'à votre utilisation personnelle. Elle ne peut être reproduite ou redistribuée, en tout ou en partie, en aucun cas sans l'accord préalable écrit de Gestion de placements Innocap inc. (« Innocap »).

Innocap croit que l'information divulguée dans cette publication est fiable, mais ne peut en garantir la fiabilité ou l'exhaustivité et ne pourrait être tenue responsable de tout préjudice, direct ou indirect, subi à la suite de leur utilisation. L'information et les opinions incluses dans cette publication le sont à titre informatif seulement et pourraient varier selon les conditions de marché et la conjoncture sur lesquelles elles se basent. Cette publication ne doit pas être considérée comme une sollicitation visant l'achat ou une offre visant la vente de valeurs mobilières ou de tout autre produit ou service, adressée à toute personne résidant dans une juridiction où une telle sollicitation ou offre serait prohibée en vertu des lois qui s'y appliquent.

La performance passée n'est pas un indicateur fiable de la performance future. La valeur des investissements et de leurs revenus peut diminuer ou augmenter. Vous pourriez ne pas récupérer le montant que vous avez investi. Veuillez consulter la documentation d'offre du fonds avant d'effectuer tout investissement. Les termes clés qui sont utilisés dans ce document sans y être définis ont le sens prévu dans la documentation d'offre.