

# BARRANTAGH

Investment Management

## Mise à jour – 31 décembre 2025

- Mise à jour sur la société
- Actions de sociétés canadiennes à petite capitalisation
- Mise à jour économique



Programme de SGC

# Présentation de la société

## PROFIL DE LA SOCIÉTÉ

- Société de gestion d'actifs détenue à 100 % par ses employés depuis 1995
- 17 employés; la propriété de la société s'est étendue à 7 employés actionnaires
- Style fondamental axé sur la qualité et la valeur

## STRATÉGIES PROPOSÉES

- Mandats équilibrés – gestion active de la composition des actifs
- Titres à revenu fixe – extrémités de la courbe des écarts de taux + gestion active de la duration
- Stratégies d'actions – portefeuilles ciblés (de 20 à 40 actions par stratégie) :
  - Sociétés à petites capitalisation – accent sur la qualité et le rendement
  - Actions canadiennes toutes capitalisations
  - Revenus – accent sur le rendement
  - Actions mondiales – chefs de file mondiaux + situations spéciales

## MISE À JOUR SUR LA SOCIÉTÉ

### Dotation en personnel

- 17 employés, aucun changement au cours des trois dernières années

### Mise à jour sur l'intégration des facteurs ESG :

- Processus de signature des Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies (PIR NU) achevé (2019) et formalisation de la politique d'investissement responsable BIM

### Mise à jour des comptes sous gestion unifiée et des mandats des sous-conseillers

- Nouveau mandat avec Morgan Stanley, lancement du programme à venir

### Evestment

- Sociétés spécialisées – Canada – parmi les trois meilleures en matière de notoriété de la marque

# Philosophie de placement

## Définir la valeur de la qualité

### GÉNÉRATION D'IDÉES

- Avantages concurrentiels
- Chefs de file du secteur d'activité
- Pouvoir de fixation des prix
- Rendement élevé du capital
- Faible intensité du capital
- Profil ESG



### ÉVALUATION INDÉPENDANTE

- Analyse des flux de trésorerie
- Évaluation indépendante
- Utilisation prévue du levier financier
- Réduction du risque par la qualité
- Cibles en matière d'achat ou de vente

### ENTRETIENS AVEC LA DIRECTION

- Harmonisation avec les intérêts des actionnaires
- Stratégie commerciale claire
- Antécédents de création de valeur
- Exploitants à faibles coûts
- Utilisation prudente du levier financier



**Barrantagh**  
[bare-n-tah] {du gaélique mannois}

Digne de confiance, fiable, dans cette langue de l'île de Man

## EXAMEN DU MANDAT

Actions de sociétés canadiennes à petite capitalisation

# Actions de sociétés canadiennes à petite capitalisation

## Aperçu du quatrième trimestre : Étendues de la valeur dans les sociétés à petite capitalisation

1. Les thèmes principaux, soit les multiples de récupération, la résilience des bénéfices et la réduction des incidences tarifaires anticipées, ont eu un effet positif sur plusieurs titres du portefeuille.
2. Malgré la hausse continue du cours de l'or au quatrième trimestre, les secteurs de l'énergie, des produits industriels, des services financiers, des soins de santé et des matériaux ont affiché des résultats solides.
3. Les 10 meilleurs rendements étaient répartis dans cinq secteurs industriels selon le Système de classification des industries à l'échelle mondiale.

### T4 2025 : 10 meilleures performances

T4 2025		
Extendicare	Soins de santé	<b>35 %</b>
Groupe Aecon	Produits industriels	<b>27 %</b>
Headwater Explor.	Énergie	<b>26 %</b>
Exchange Income	Produits industriels	<b>14 %</b>
Savaria	Produits industriels	<b>14 %</b>
Nuvista Energy	Énergie	<b>13 %</b>
Groupe Calian	Produits industriels	<b>12 %</b>
Trisursa	Services financiers	<b>11 %</b>
Chemtrade Logistics	Matériaux	<b>11 %</b>
Major Drilling	Matériaux	<b>11 %</b>

# Actions de sociétés canadiennes à petite capitalisation

Rendement au 31 déc. 2025

Pour les périodes terminées 31 déc. 2025	T4	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	6 ans	7 ans	8 ans	9 ans	10 ans
---	----	------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	--------

Sociétés canad. à petite cap. BIM 2,6 % 12,7 % 12,1 % 6,9 % 3,6 % 6,5 % 8,8 % 10,2 % 7,6 % 7,4 % 8,6 %

Indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX 10,2 % 50,2 % 33,6 % 23,2 % 14,1 % 15,3 % 14,9 % 15,1 % 10,2 % 9,4 % 12,0 %

Indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX, hors secteur minier 2,2 % 12,3 % 12,4 % 10,1 % 7,7 %

	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
--	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

Sociétés canad. à petite cap. BIM 12,7 % 11,5 % -2,7 % -5,7 % 18,8 %<sup>1</sup> 21,3 % 19,0 % -8,9 % 5,9 % 19,8 %<sup>1</sup> -5,3 % 17,3 % 30,9 % 18,5 % 15,6 % 35,0 % 43,8 %<sup>1</sup> -22,9 %

Titres de sociétés à petite capitalisation S&P/TSX 50,2 % 18,8 % 4,8 % -9,3 % 20,3 % 12,9 % 15,8 % -18,2 % 2,7 % 38,5 % -13,4 % -2,4 % 7,6 % -2,2 % -16,4 % 35,1 % 62,3 % -45,5 %

<sup>1</sup> Périodes où le rendement de l'indice a été stimulé par la remontée des prix des marchandises (exploration et production minières et pétrolières). Le vert indique les périodes pendant lesquelles les titres des sociétés à petite capitalisation détenus par Barrantagh ont enregistré un rendement supérieur à celui du marché.

Les rendements sont présentés avant déduction des frais. Les composites incluent de vrais comptes gérés par Barrantagh. Le rendement passé ne garantit pas les rendements futurs.

# Actions de sociétés canadiennes à petite capitalisation

Perspective sur le rendement récent : Rajusté pour la volatilité des marchandises

## Sélection positive des titres dans les secteurs non liés aux marchandises

PÉRIODE TOTALE Janvier 2024 – T4 2025	
Sociétés à petite cap. BIM	<b>25,4 %</b>
TSX SC	<b><u>77,4 %</u></b>
Alpha (%)	<b>-52,0 %</b>
Alpha (pb)	<b>-5 200</b>
Matériaux	<b>-4 750</b>
Énergie	<b><u>-630</u></b>
Marchandises	<b>-5 380</b>
BIM Alpha hors marchandises <sup>1</sup>	<b>+180</b>

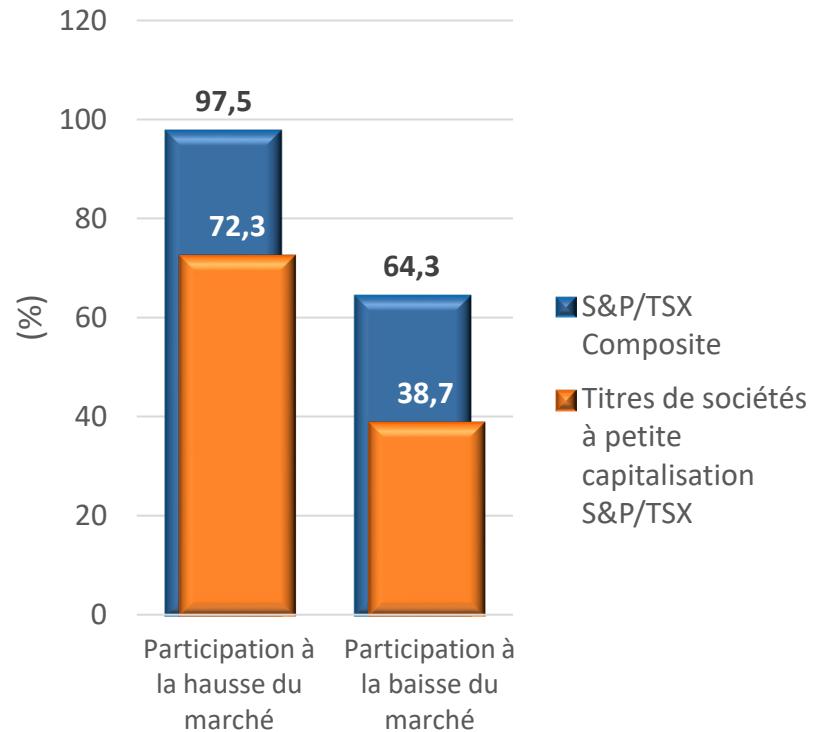
<sup>1</sup> BIM Alpha hors marchandises = industries du Système de classification des industries à l'échelle mondiale hors l'énergie et les marchandises

# Actions de sociétés canadiennes à petite capitalisation

Une exposition modérée aux marchandises réduit considérablement le risque lié au portefeuille par rapport au marché.

31 déc. 2025	Actions de sociétés canadiennes à petite capitalisation détenues par Barrantagh <sup>1</sup>	Sociétés à petite cap. TSX	Médiane
Rendement annualisé	11,2 %	5,8 %	9,9 %
Écart-type	13,3 %	20,1 %	15,7
Ratio de Sharpe	0,7	0,2	0,4

Actions de sociétés canadiennes à petite capitalisation de Barrantagh

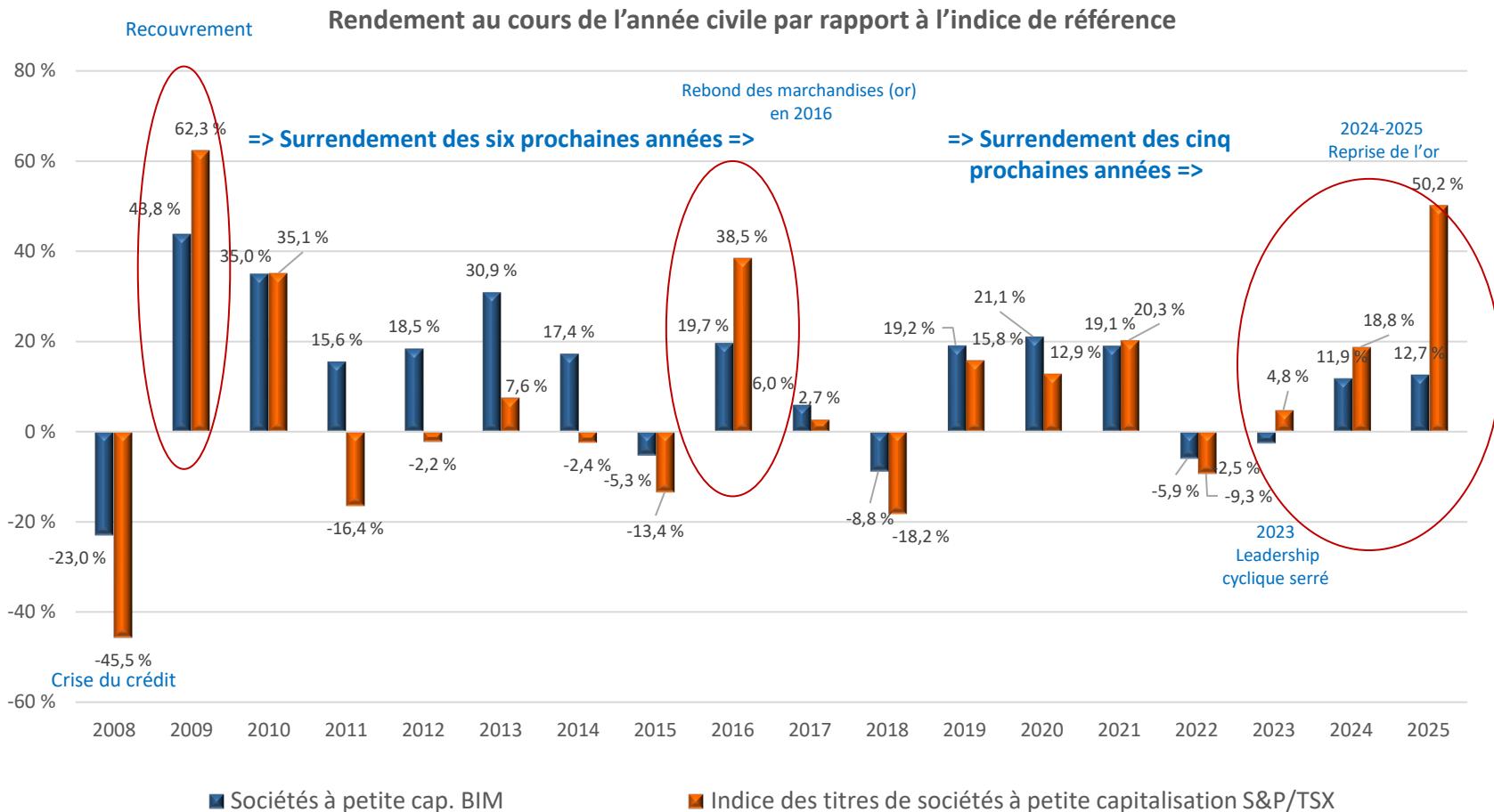


<sup>1</sup> Depuis la création le 1<sup>er</sup> janvier 2008

<sup>2</sup> Par rapport à l'univers de titres de sociétés à petite capitalisation Evestment

# Mise à jour sur le rendement

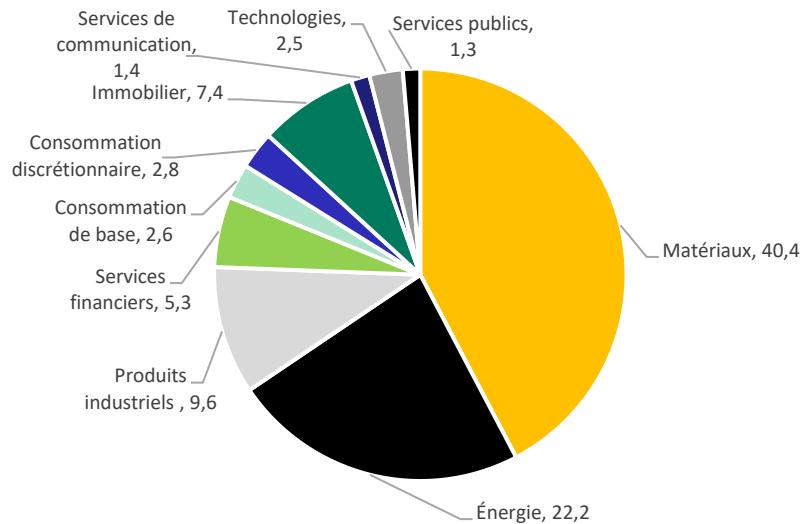
## Investir au fil des cycles boursiers | Rendements de l'année civile



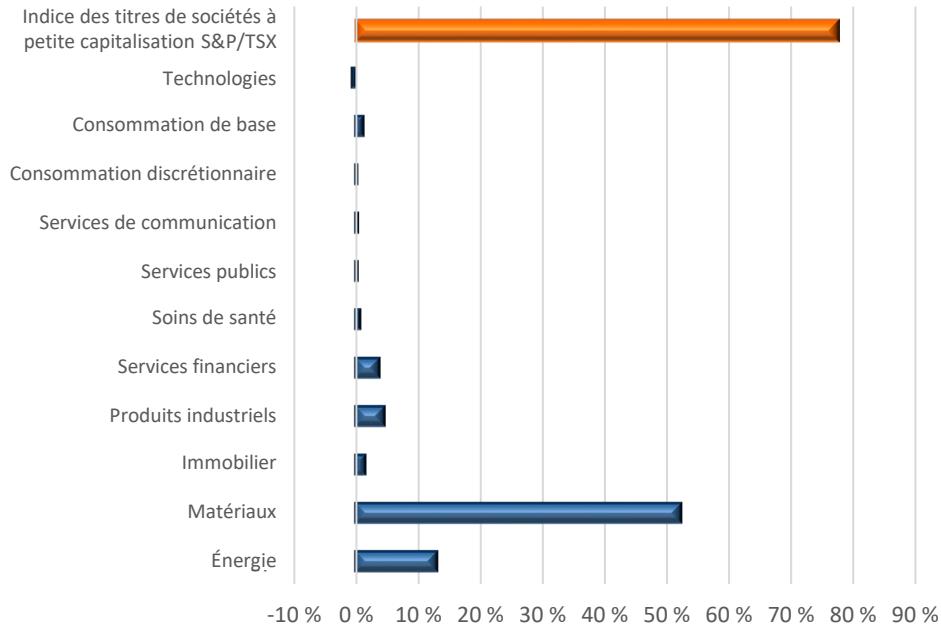
# Investir dans les sociétés à petite capitalisation

Les marchandises contribuent à hauteur de 84 % au rendement de l'indice des sociétés à petite capitalisation de la TSX – janvier 2024 à décembre 2025

## Pondérations sectorielles de l'indice des sociétés à petite capitalisation S&P TSX



## Contribution au rendement de l'indice des sociétés à petite capitalisation<sup>1</sup> en 2024 et depuis le début de l'année 2025 par secteur



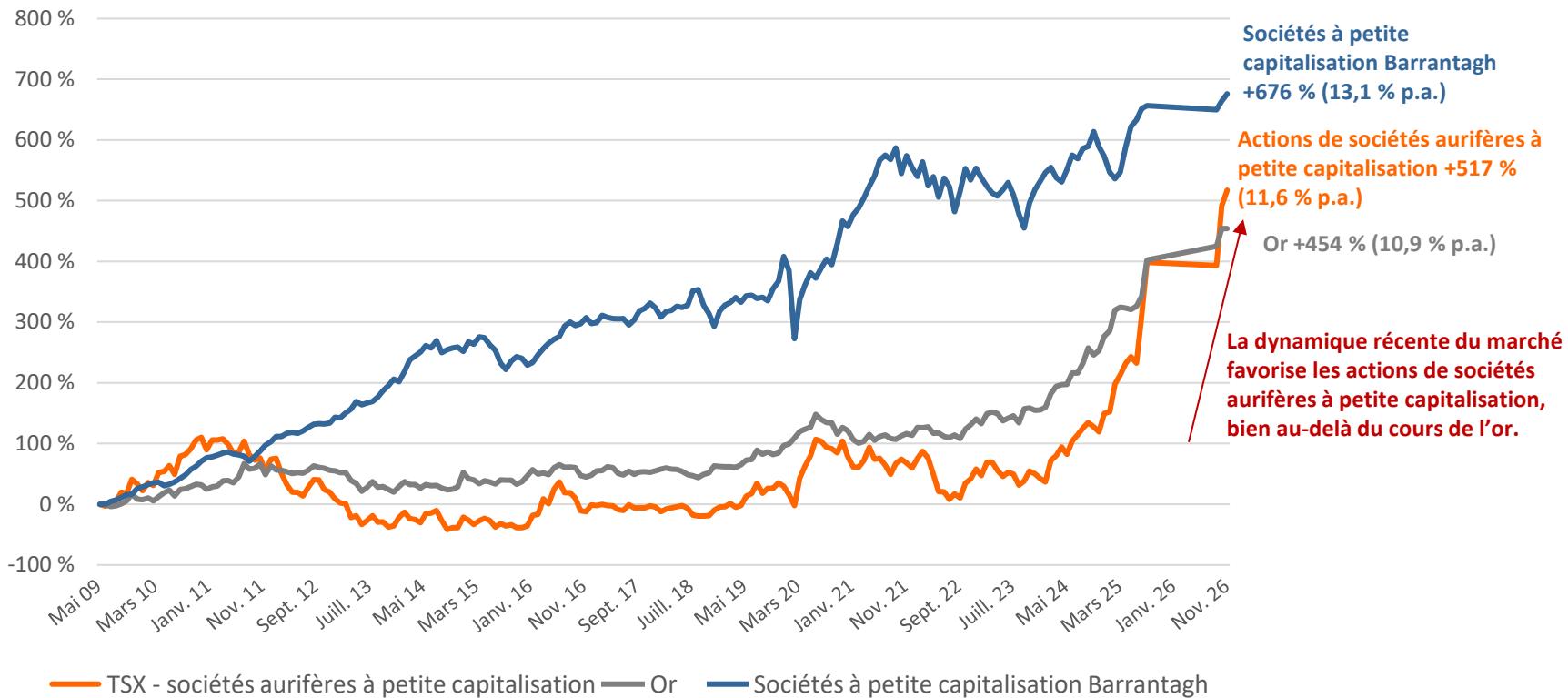
Contribution<sup>1</sup> = rendement x pondération

Source : Bloomberg, Barrantagh Research

# Mandat relatif aux actions de sociétés canadiennes à petite capitalisation

## Sociétés aurifères juniors : Rendement insuffisant/volatilité et suivi médiocre du secteur des marchandises

### Rendements cumulatifs sur environ 16 ans jusqu'au 31 déc. 2025

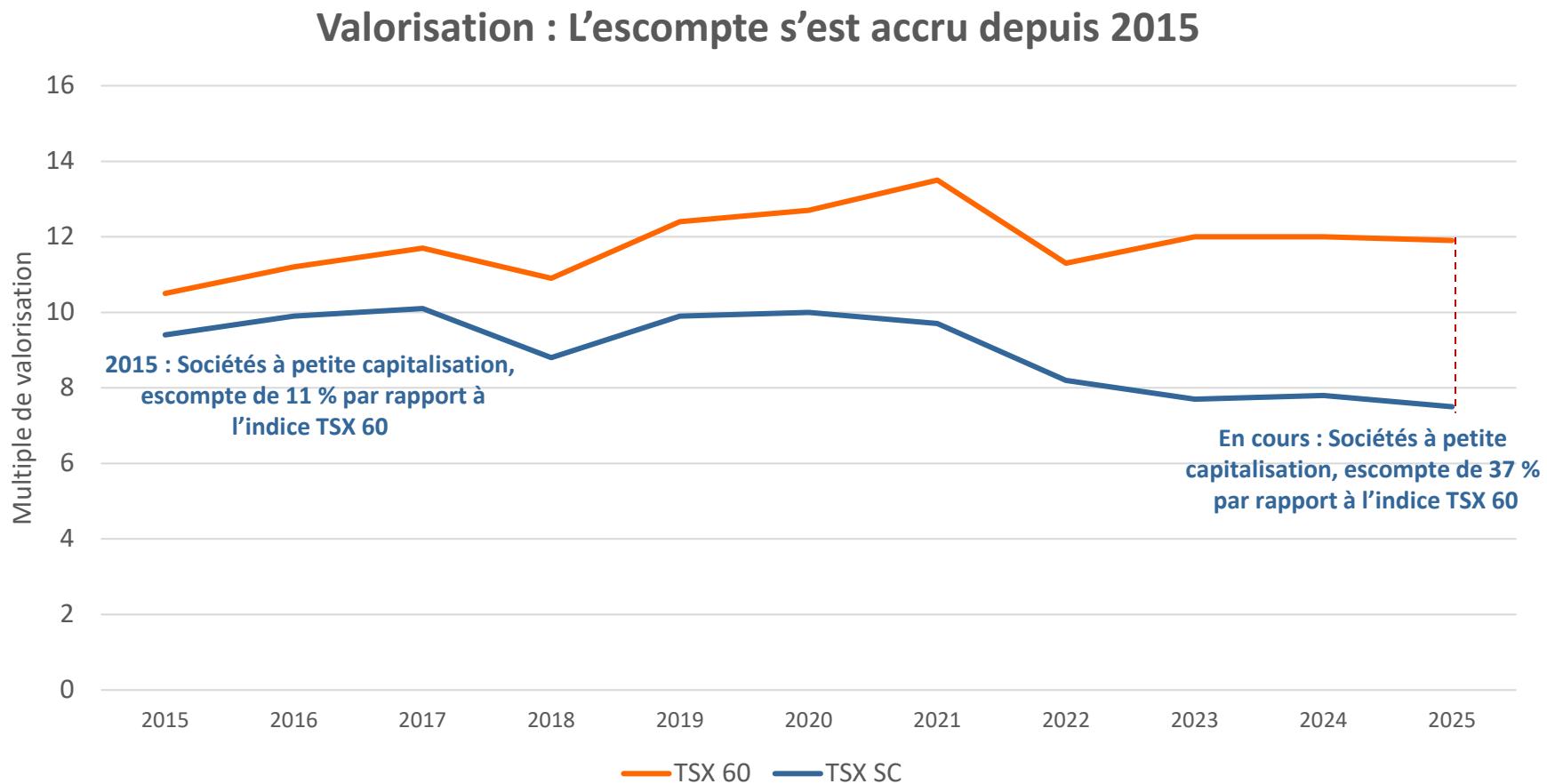


#### Pourquoi évitons-nous les titres cycliques?

1. Permet une plus grande confiance dans les modèles d'actualisation des flux de trésorerie à long terme et des périodes de détention plus longues afin de permettre aux stratégies des entreprises de se concrétiser – moins de conjectures et de questions d'évaluation.
2. Offre des portefeuilles à très faible risque (écart type, bêta, rendements ajustés au risque) avec un rendement en dividendes à l'appui.

# Analyse du marché canadien

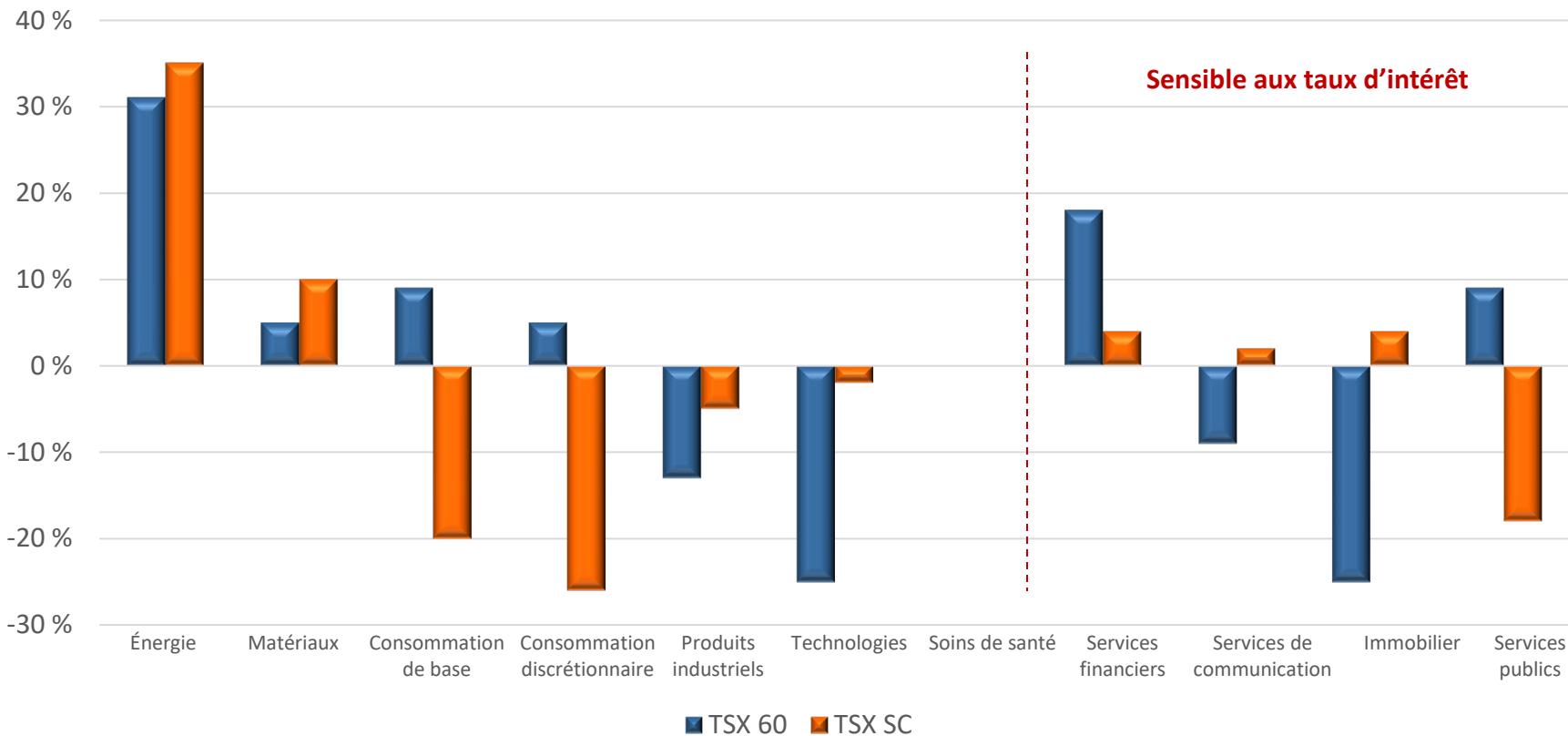
Marchés des sociétés à petite capitalisation : avantage général sur le plan de la valorisation par rapport aux sociétés à grande capitalisation (sur une base annuelle depuis 2015)



# Analyse du marché canadien

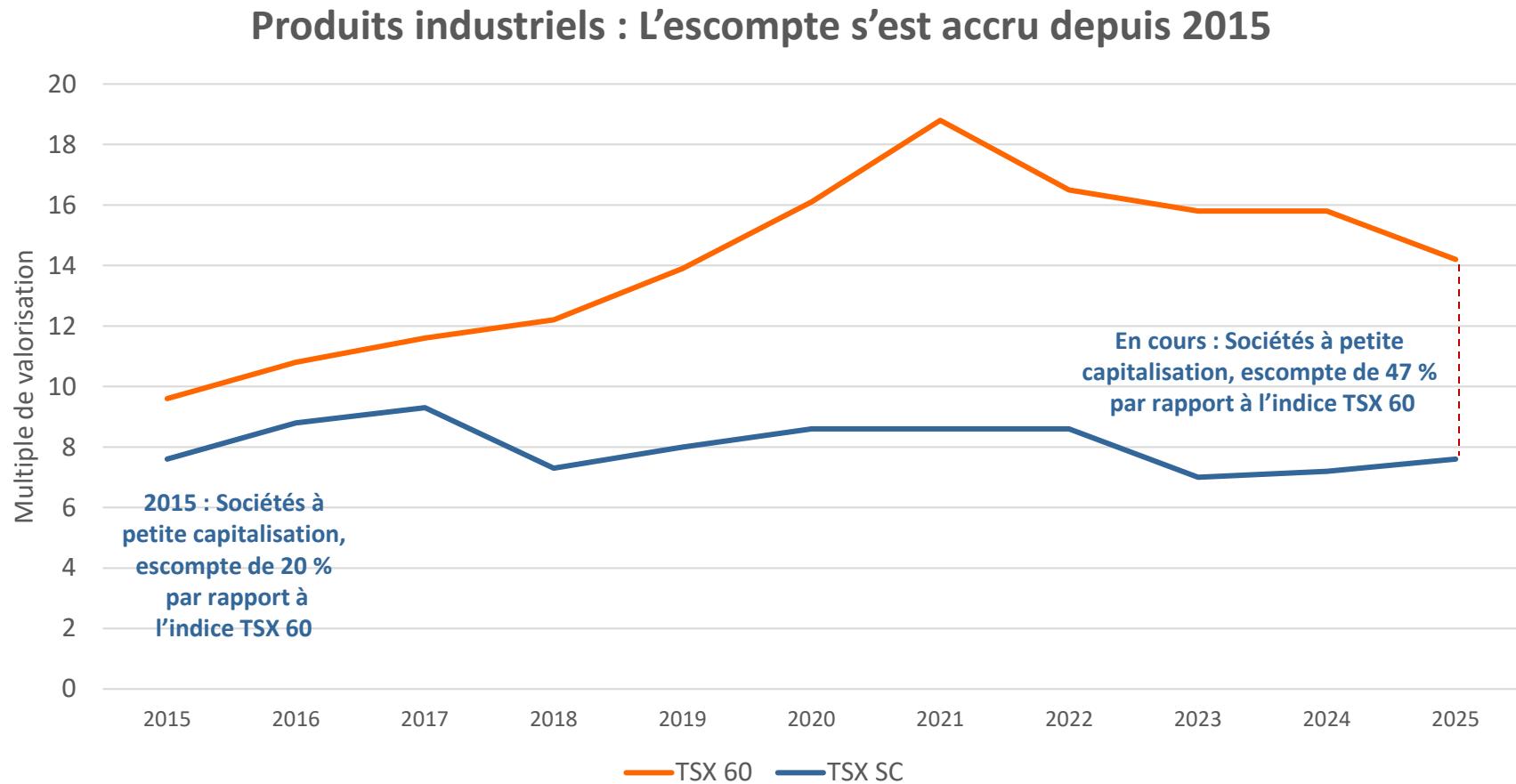
Marchés des sociétés à petite capitalisation : avantage général sur le plan de la valorisation par rapport aux sociétés à grande capitalisation (en date du 31 décembre 2025)

## Valorisation : Escompte par rapport à la moyenne sur cinq ans



# Analyse du marché canadien

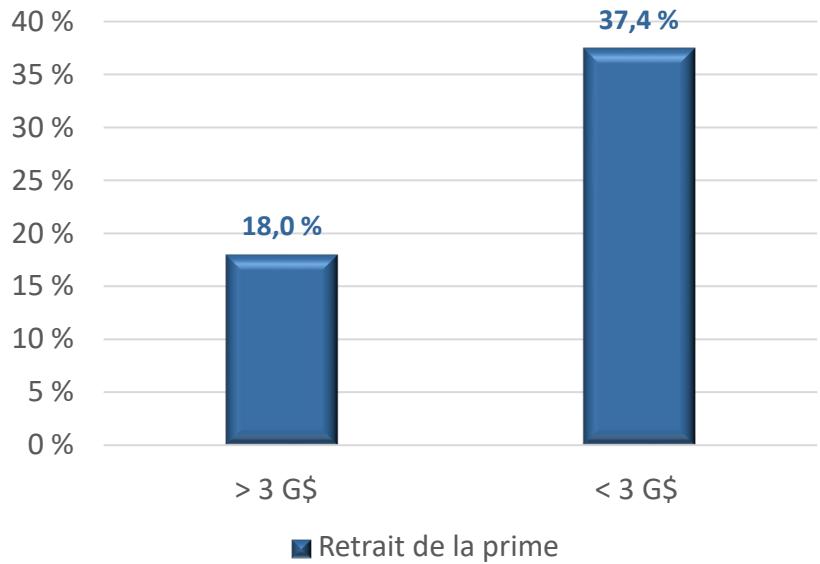
Marchés des sociétés à petite capitalisation : L'écart de valorisation du secteur des produits industriels est très prononcé (annuel depuis 2015)



# Investir dans les sociétés à petite capitalisation

Taux plus bas : le soutien augmente le potentiel des activités de fusions et acquisitions et la prime.

## Fusions et acquisitions au Canada depuis 2019



- 11 transactions conclues > valeur totale supérieure à 3 G\$
- 67 transactions conclues < valeur totale supérieure à 3 G\$

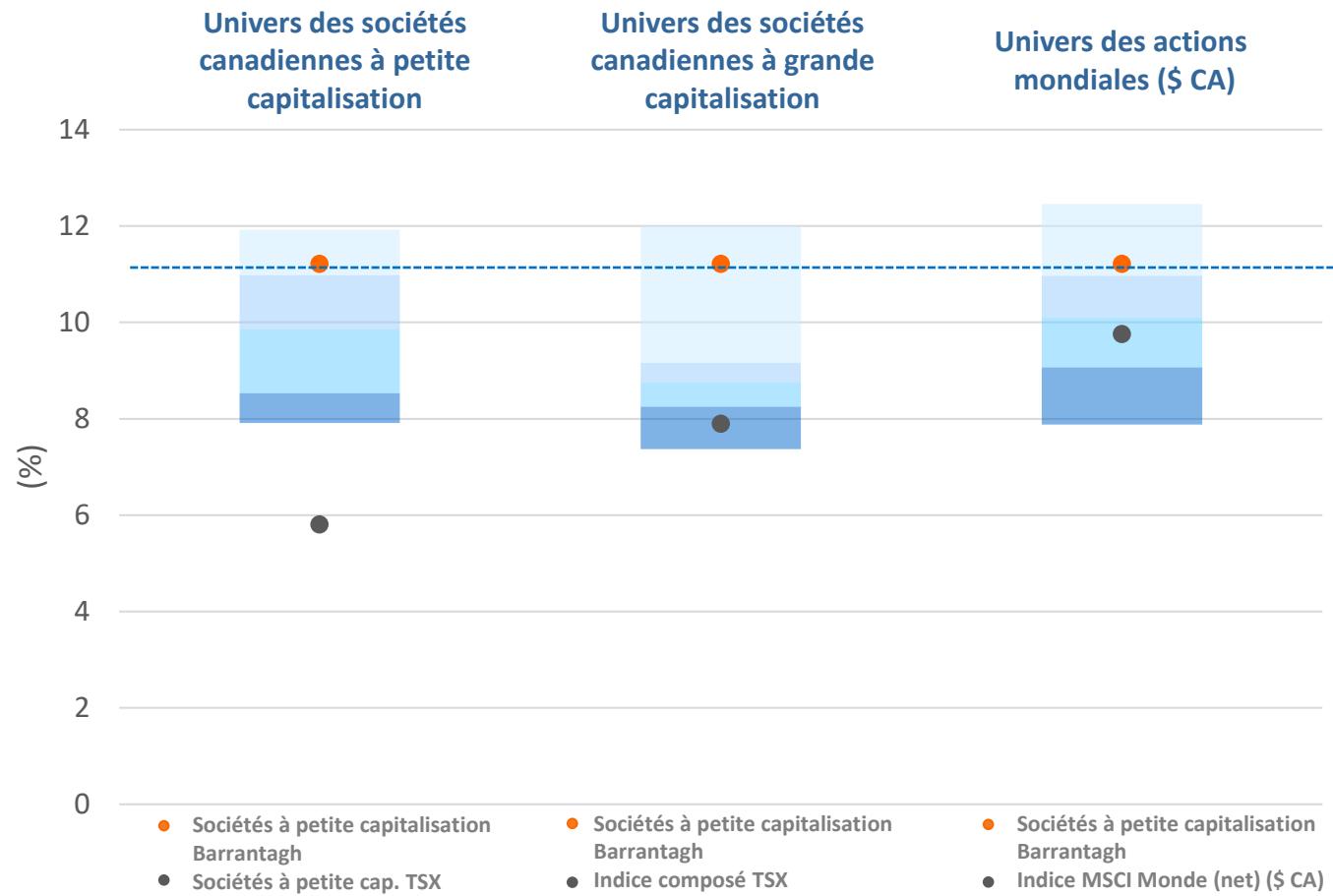
Source : Bloomberg, Barrantagh Research

## Positions ciblées par Barrantagh

	Date de l'annonce	Prime
Groupe Santé Andlauer	4/2025	31 %
Softchoice	12/2024	14 %
Sleep Country	7/2024	28 %
Neighbourly Pharma	10/2023	55 %
Summit Industrial	4/2022	31 %
Lifeworks	T2/2022	88 %
Intertape Polymer	T1/2022	67 %
People Corp.	T4/2020	75 %
Enercare	T3/2018	64 %
Spartan Energy	T2/2018	5 %
Pure Industriel	T1/2018	21 %

# RENDEMENTS : Actions de sociétés canadiennes à petite capitalisation

Solides résultats par rapport aux actions de sociétés canadiennes et mondiales à grande capitalisation  
(pour la période close le 31 décembre 2025)



Date de création de la stratégie : 1<sup>er</sup> janvier 2008

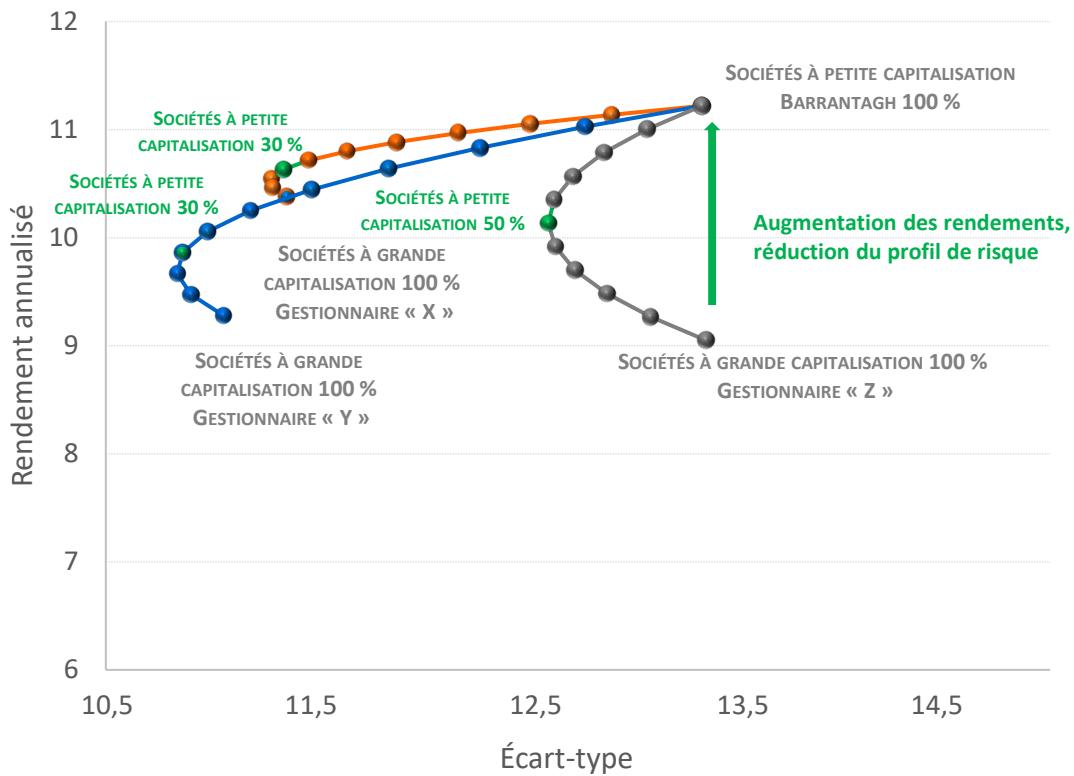
# DIVERSIFICATION Actions de sociétés canadiennes à petite capitalisation

Amélioration des rendements et réduction des risques grâce à une combinaison avec des gestionnaires de sociétés à grande capitalisation

## Répartition des actions canadiennes

Risque-rendement depuis janvier 2008

Pour les périodes closes le 31 décembre 2025



La plupart des gestionnaires d'actions de sociétés canadiennes à grande capitalisation **présentent une forte corrélation ( $> 0,9$ )** entre eux et avec l'indice.

Les titres de sociétés à petite capitalisation Barrantagh présentent une **corrélation minimale avec les titres de sociétés à grande capitalisation (0,6)** et les indices.

- La répartition peut **réduire le risque global du portefeuille** et augmenter le rendement.

### Risque total du portefeuille en fonction de ce qui suit :

1. la pondération ( $\omega$ ) des composantes sous-jacentes;
2. le risque ( $\sigma$ ) des composantes sous-jacentes;
3. la corrélation ( $\rho$ ) des composantes.

Écart-type du portefeuille ( $\sigma_p$ )

$$= \sqrt{\omega_A^2 \sigma_A^2 + \omega_B^2 \sigma_B^2 + 2\omega_A \sigma_A \omega_B \sigma_B \cdot \rho_{AB}}$$

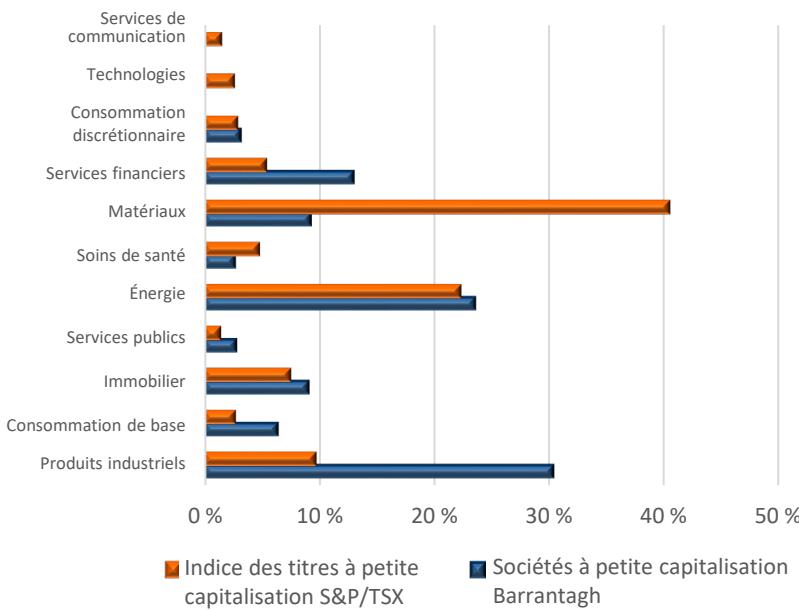
# Profil : Actions de sociétés canadiennes à petite capitalisation

## Portefeuille au 31 décembre 2025

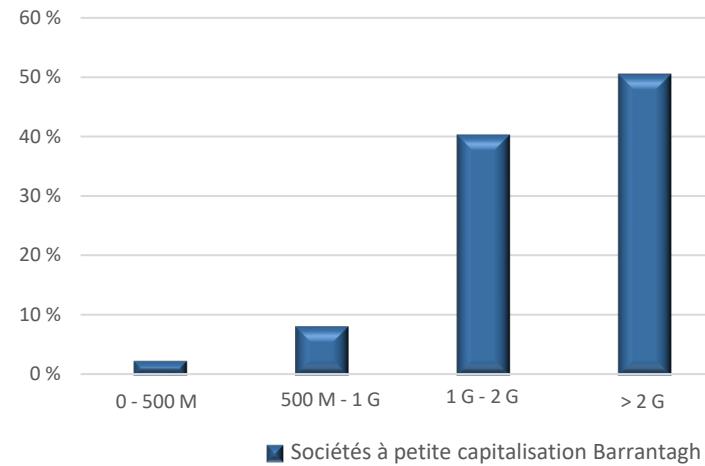
### CARACTÉRISTIQUES

Nombre de titres détenus	32
Capitalisation boursière moyenne	2,5 G\$
Nombre de secteurs industriels	9
Rendement en dividendes	2,4 %

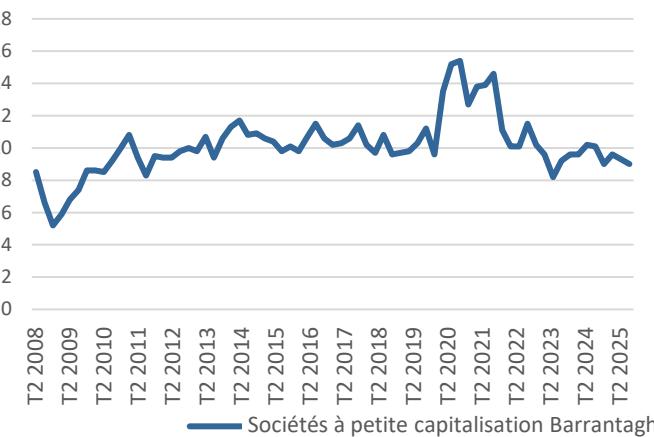
### Pondération sectorielle des sociétés à petite capitalisation détenues par Barrantagh par rapport à l'indice



### Exposition à la capitalisation boursière



### Ratio cours-flux de trésorerie historique



# Portefeuille d'actions de sociétés à petite capitalisation canadiennes

Portefeuille au 31 déc. 2025 | Opérations du T4

	Pondération dans le portefeuille		Pondération dans le portefeuille	Pondération dans le portefeuille
<b>Consommation discrétionnaire</b>		<b>Produits industriels</b>		<b>Services publics</b>
Pet Value (-)	<u>3,1 %</u>	Aecon ( <b>NOUVEAU</b> )	1,2 %	Boralex
	<u>3,1 %</u>	Black Diamond Group ( <b>NOUVEAU</b> )	1,9 %	
<b>Biens de consommation de base</b>		Bird Construction (+)	3,3 %	<b>Matériaux</b>
Jamieson Wellness	3,5 %	Boyd Group	3,0 %	Chemtrade Logistics
North West Co.	<u>2,6 %</u>	Brookfield Business (-)	3,3 %	Major Drilling
	<u>6,1 %</u>	MDA Space ( <b>NOUVEAU</b> )	2,1 %	
<b>Énergie</b>		Calian Group (-)	3,6 %	
Headwater Exploration	5,2 %	Exchange Income Corp.	4,1 %	Trésorerie et équivalents
Gibson Energy	3,3 %	K-Bro Linen	2,0 %	Total
Logan Energy	2,1 %	Savaria (-)	3,1 %	100,0 %
Kelt Exploration ( <b>NOUVEAU</b> )	2,6 %	Westshore Terminals	<u>1,8 %</u>	<b>Vendu</b>
Nuvista Energy (-)	2,5 %		29,4 %	<b>AG Growth</b>
Topaz Energy	2,8 %	<b>Immobilier</b>		<b>Cargojet</b>
Trican Well Service (-)	<u>4,3 %</u>	First Capital REIT	4,0 %	
	<u>22,8 %</u>	Mainstreet Equity	2,0 %	
<b>Services financiers</b>		StorageVault Canada	<u>2,7 %</u>	
Société financière Definity (-)	3,3 %		8,7 %	
GoEasy (+)	2,8 %	<b>Soins de santé</b>		
Propel Holdings (-)	2,0 %	Extendicare ( <b>NOUVEAU</b> )	<u>2,6 %</u>	<b>RÉDUCTION = (-)</b>
Trisura Group	<u>4,4 %</u>		2,6 %	<b>AJOUT = (+)</b>
	<u>12,5 %</u>			

# Résumé

## Occasion actuelle dans les sociétés à petite capitalisation

---

### Catalyseurs :

1. Les valorisations des sociétés à petite capitalisation sont faibles par rapport à celles des sociétés à grande capitalisation; les données fondamentales des entreprises restent bonnes (bénéfices, bilans).
2. Un recul des cours de l'or aura une incidence positive considérable sur la performance relative.
  1. L'incertitude mondiale et les guerres ont conduit les banques centrales à augmenter leurs réserves d'or.
  2. Il s'en est suivi une vague d'achats au détail.
  3. Les accords de paix peuvent contribuer à réduire la demande d'or et à inverser la dynamique du marché.
3. La modération des taux profitera aux sociétés à petite capitalisation (recours accru aux emprunts à taux variable, activités de fusions et acquisitions, sociétés versant des dividendes).
4. Un ralentissement de la croissance du PIB mondial ainsi qu'un risque de stagflation seraient favorables aux sociétés à petite capitalisation, qui sont plus à même d'afficher une croissance nettement supérieure à celle du PIB.

# Portefeuille d'actions de sociétés à petite capitalisation canadiennes

Sélection de titres – reconnaissance de la marque

## JAMIESON WELLNESS (JWEL)



## AECON (ARE)



## BORALEX (BLX)



## PET VALUE(PET)



## BOYD GROUP (BYD)



## STORAGEVAULT (SVI)





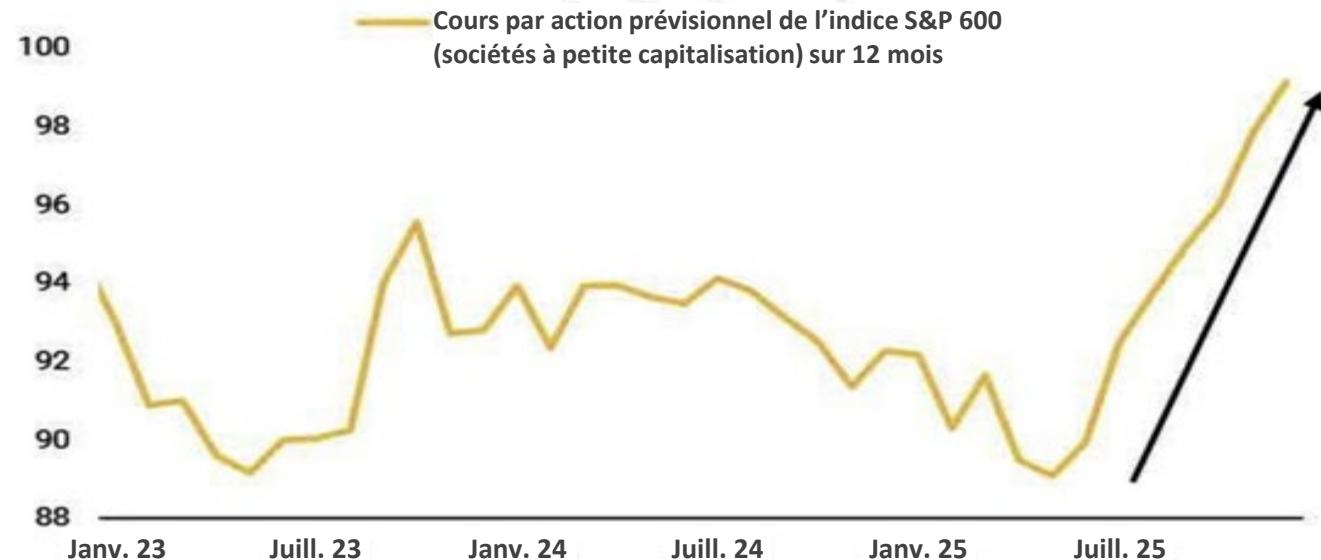
**Barrantagh**  
[bare-n-tah] {du gaélique mannois}

Digne de confiance, fiable, dans cette langue de l'île de Man

## PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES

# Estimations des bénéfices futurs des sociétés à petite capitalisation

**Pièce 5 :** Le BPA prévisionnel des sociétés à petite capitalisation augmente de façon significative



Source : FactSet, Morgan Stanley Research.

Source : The Daily Shot

# Estimations des bénéfices futurs des sociétés à petite capitalisation

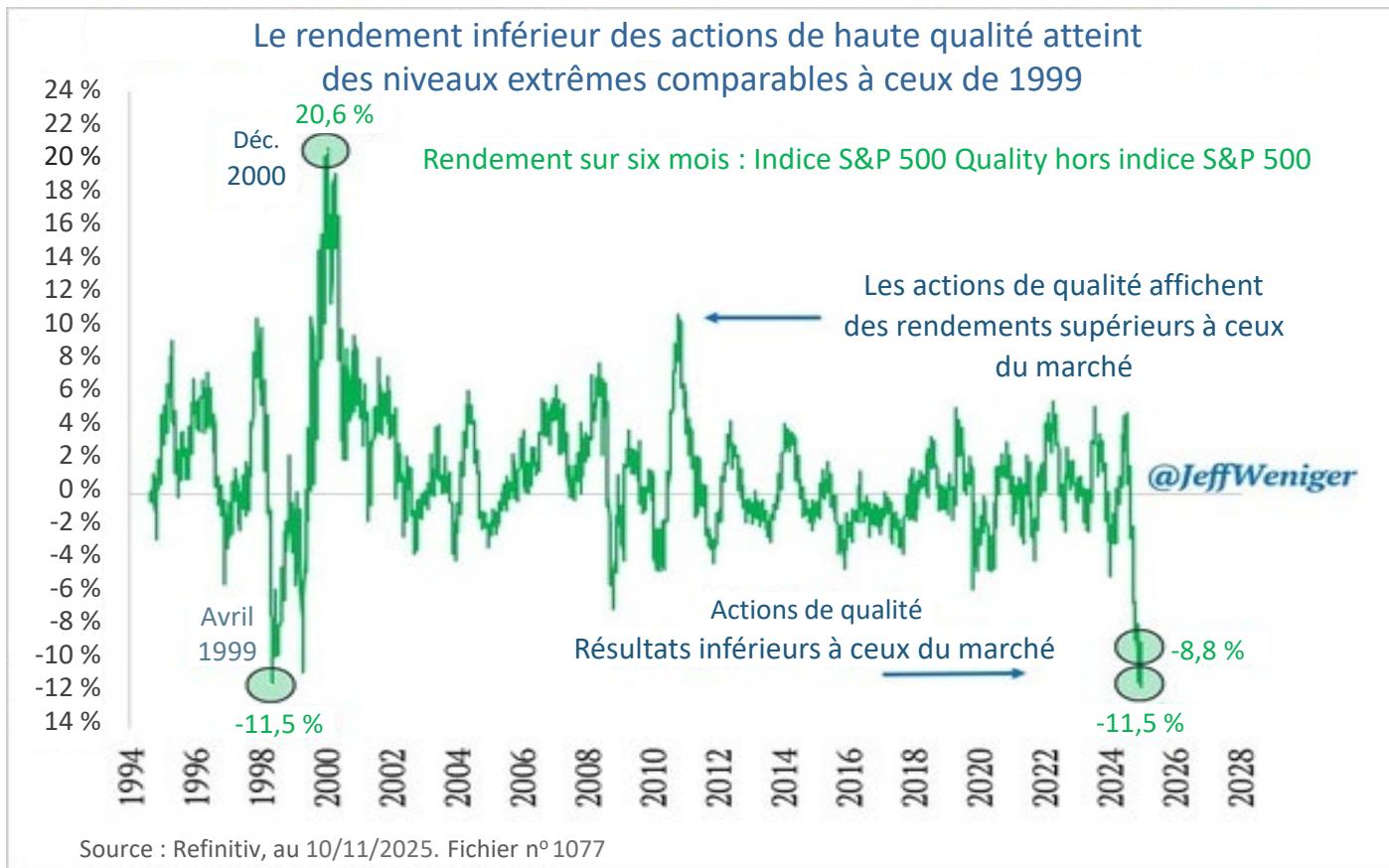
**Pièce 9 :** Sociétés à petite capitalisation par rapport aux sociétés à grande capitalisation : L'ampleur relative des révisions de bénéfices est également en hausse.



Source : FactSet, Morgan Stanley Research.

Source : The Daily Shot

# Rendement inférieur des actions de haute qualité

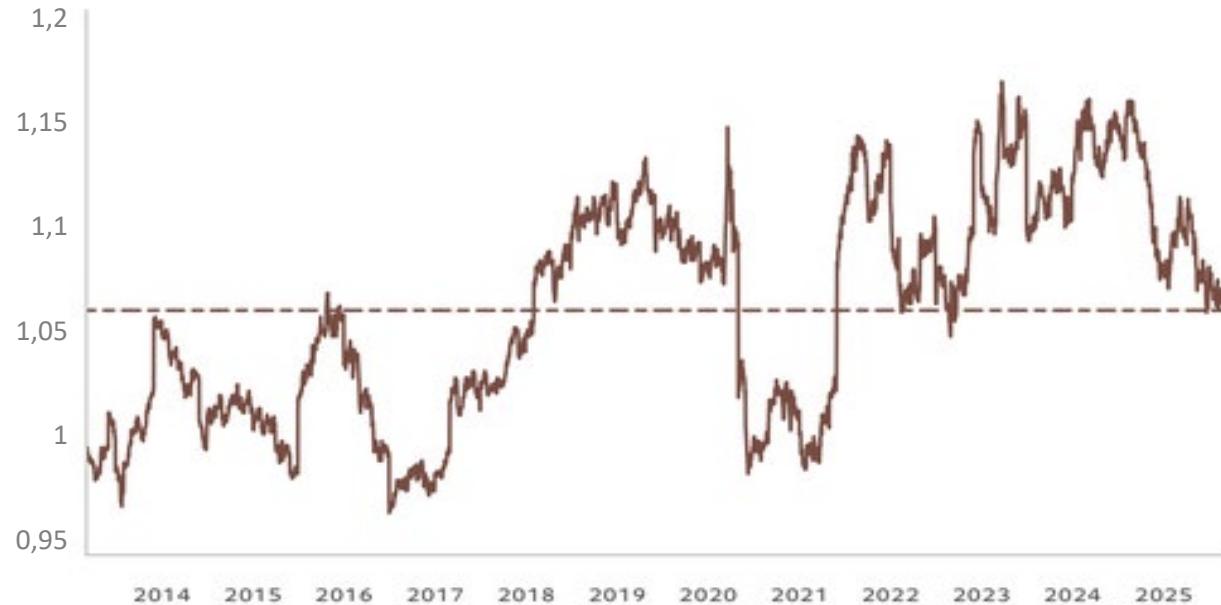


Actions de haute qualité du S&P 500 – Rendement des capitaux propres, ratio d'endettement, ratio de régularisation

Source : The Daily Shot, @JeffWeniger

# Les valorisations des actions de qualité se situent près de la moyenne à long terme.

Ratio cours/bénéfice sur 12 mois; Indice MSCI Quality par rapport à l'indice MSCI broad\*



Actions de haute qualité du S&P 500 – Rendement des capitaux propres, ratio d'endettement, ratio de régularisation

Source : The Daily Shot, LSEG, MSCI, Pictet Gestion d'actifs

# L'or continue de briller

## Lingots : À l'infini, et au-delà?

Cours de l'or en dollars constants en 2025



Groupe Économie et Stratégie de la Banque Nationale du Canada (données issues du système de gestion de contenus multimédias de Refinitiv)

# Travailler avec vous

---

- Pourquoi les actions de sociétés canadiennes à petite capitalisation?
  1. Ajoute un **alpha** et un rendement à faible **risque** aux portefeuilles des clients
  2. Diversification - *réduit* le *risque* global du portefeuille client (faible corrélation)
- Minimum pour les comptes gérés séparément : 80 000 \$
- Portail des conseillers accessible à l'adresse [www.barrantagh.com](http://www.barrantagh.com)  
Mot de passe : CIBC3

**Personne-ressource (Toronto) :**

Alan Daxner, vice-président principal  
[adaxner@barrantagh.com](mailto:adaxner@barrantagh.com)  
416 864-7958

**Personne-ressource (Vancouver) :**

Robin Ferguson, vice-président  
[rferguson@barrantagh.com](mailto:rferguson@barrantagh.com)  
778 990-3445

# **BARRANTAGH**

---

## Investment Management

100, rue Yonge, bureau 1700  
Toronto (Ontario) M5C 2W1  
416 868-6295  
[www.barrantagh.com](http://www.barrantagh.com)