

La question des titres à faible capitalisation

par Carlos Da Costa Frias

Quand la question des *titres à faible capitalisation* vient sur le tapis lors de conversations sur les placements, bien des gens associent immédiatement ceux-ci à RISQUE. Si l'on ajoute à cela la volatilité observée sur les marchés récemment, les titres à faible capitalisation – ou les fonds communs de placement axé sur de tels titres – sont des sujets que bien des conseillers évitent d'aborder.



où



comment

quoi

qui

?

pourquoi

quand

Mais cette réserve à propos des titres à faible capitalisation est-elle justifiée? Quand les marchés sont volatils, n'y a-t-il vraiment aucune place pour les titres à faible capitalisation au sein d'un portefeuille? Avant de faire une croix sur ces titres, il faut savoir qu'environ 43 % des titres inscrits à la cote de l'indice composé S&P/TSX sont considérés comme des titres à faible capitalisation!¹ Par conséquent, si vos clients ont souscrit des titres cotés sur la principale place boursière du Canada, il est plus que probable qu'ils détiennent quelques titres à faible capitalisation dans leur portefeuille.

Dans le présent article, nous verrons comment l'affectation de capitaux à des titres à faible capitalisation peut aider à diversifier le portefeuille de vos clients et comment ces titres peuvent augmenter la croissance à long terme.

Sociétés à faible capitalisation : une définition

Commençons d'abord par comprendre ce qu'est une *société à faible capitalisation*, et ce qu'elle n'est pas. **Les titres des sociétés à faible capitalisation ne sont pas des actions cotées en cents.** Il ne s'agit pas non plus de sociétés extrêmement petites, à microcapitalisation. En fait, pour pouvoir faire inscrire ses titres comme société à faible capitalisation à la cote de l'indice S&P/TSX, une société doit respecter les deux exigences suivantes quant à sa **taille** :

- 1) Valeur boursière : entre 100 millions \$ et 1,5 milliard \$
- 2) Cours de l'action : cours moyen minimal supérieur à 1 \$².

Sociétés à faible capitalisation couronnées de succès

- Wal-Mart
- Cisco
- Research in Motion
- Ebay
- Starbucks
- Microsoft
- Intel

Research in Motion

Valeur boursière approximative en 1997 :
115 millions \$

Avec une capitalisation boursière minimale de 100 millions \$, on ne parle pas du dépanneur du coin. Même si la valeur de marché minimale est de 100 millions \$, la capitalisation boursière médiane du fonds commun de placement axé sur les sociétés à faible capitalisation moyen est de 800 millions \$.

¹ Morningstar Direct – Juillet 2010

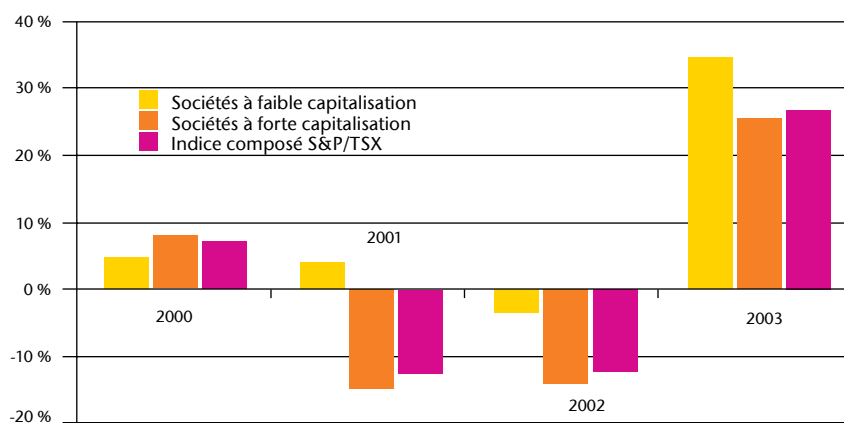
² Au cours des trois dernières séances du mois. TMX Group Inc., www.tmx.com.

« En fin de récession, les sociétés à faible capitalisation génèrent un rendement supérieur »

Peut-être avez-vous déjà entendu cette affirmation, mais est-elle vraiment exacte? Examinons-la de plus près pour vérifier. Les sociétés à faible capitalisation sont habituellement plus présentes dans les secteurs cycliques, et, en général, elles se comportent particulièrement bien en période de reprise économique.

Si l'on examine le graphique ci-après, on peut voir qu'après la récession du début des années 2000, c'est l'indice des titres à faible capitalisation qui a été à la tête du redressement au Canada. En fait, à la sortie de la récession de la période 2001 à 2003, l'indice des titres à faible capitalisation a surclassé par plus de 35 % l'indice S&P/TSX et par plus de 42 % l'indice des titres à forte capitalisation!

Les sociétés à faible capitalisation se rétablissent plus vite



Source : PALTrack, Juillet 2010

Il ne s'agit que d'un exemple, mais si l'on revenait sur le passé, on pourrait en trouver d'autres dans les années 90 et 80, et, possiblement, dans les années antérieures, avant que les sociétés à faible capitalisation fassent l'objet de statistiques spécifiques. Au moment où nos économies sortent lentement de la dernière récession, une participation dans les sociétés à faible capitalisation peut se révéler très lucrative, et, peut-être, essentielle pour ceux qui cherchent à récupérer une partie du capital perdu au cours du repli.

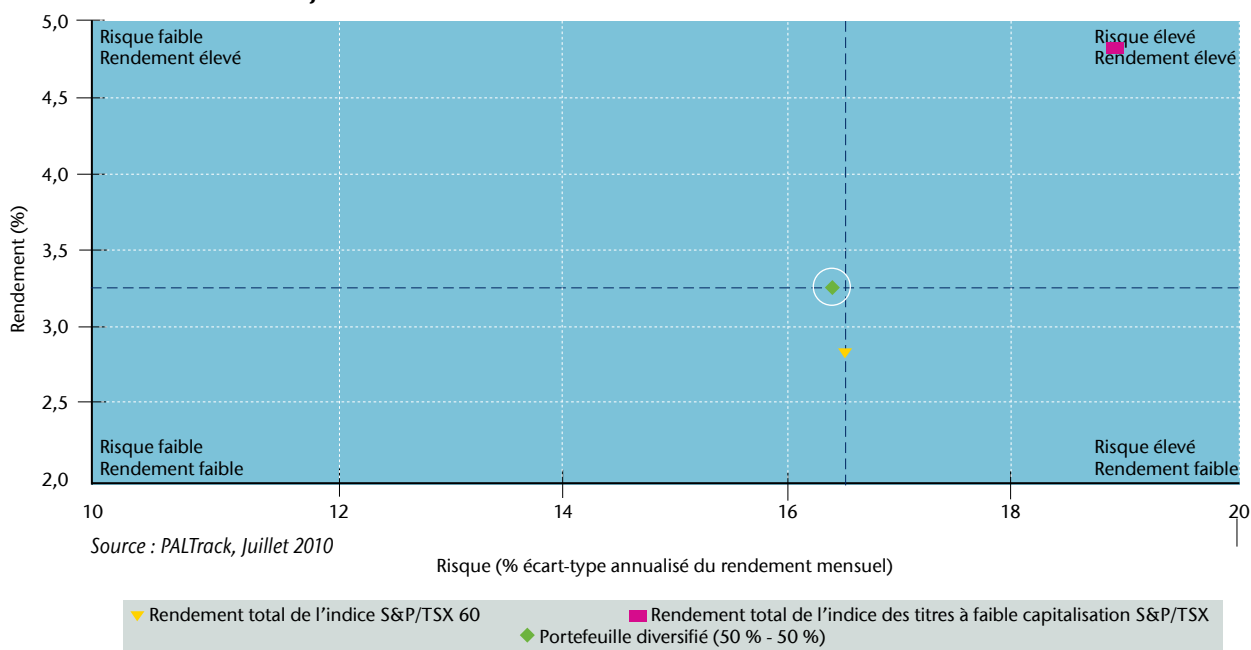


Les sociétés à faible capitalisation contribuent-elles à la diversification d'un portefeuille?

Le sujet de la diversification et de son importance refait surface dans la plupart de nos articles, car la diversification est essentielle à tout portefeuille. Cependant, en ajoutant des titres de sociétés à faible capitalisation à un portefeuille, on peut non seulement procurer aux clients cette diversification accrue dont l'importance est établie, mais également contribuer à gérer le risque.

Dans le graphique ci-après, nous avons comparé les actions canadiennes à forte capitalisation, les actions canadiennes à faible capitalisation et un portefeuille composé en parts égales de ces deux types d'actions.

Rapport sur le coefficient risque-rendement pour la période de 10 ans terminée le 31 juillet 2010



Comme on peut le voir et comme prévu, sur une période de 10 ans, les titres à faible capitalisation ont généralement procuré un rendement plus élevé tout en affichant une volatilité beaucoup plus forte. Les titres de sociétés à forte capitalisation, de leur côté, ont généré des rendements inférieurs et affiché une volatilité moindre. Toutefois, si, au lieu de choisir l'un ou l'autre des types de capitalisation, on avait diversifié la composante d'actions canadiennes d'un portefeuille en parts égales entre les actions à faible et à forte capitalisation, on aurait profité à la fois d'un rendement plus élevé ET d'une volatilité plus faible.

Certaines personnes pourraient avancer que le fait d'affecter la moitié d'un portefeuille à des titres à faible capitalisation constitue une pondération trop importante – et c'est exact. Dans l'exemple

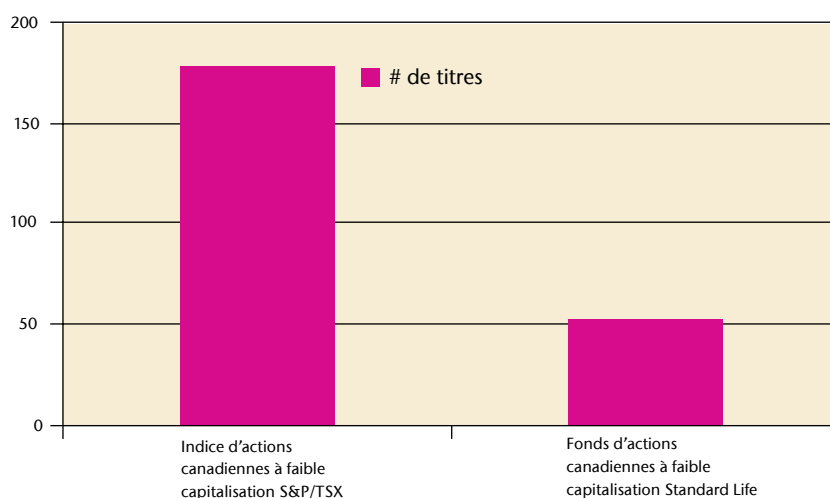
en question, les actions à faible capitalisation représentent 50 % de la composante en actions canadiennes du portefeuille, ce qui ne procure pas un portefeuille pleinement diversifié. Un tel portefeuille comportera aussi une diversification géographique et une affectation raisonnable à des titres à revenu fixe, selon la tolérance au risque du client. Compte tenu de ces autres facteurs, les actions à faible capitalisation peuvent représenter entre 10 % et 30 % du portefeuille équilibré d'un client. De plus, comme il a été mentionné dans notre paragraphe d'introduction, les sociétés à faible capitalisation canadiennes comptent pour plus de 40 % des sociétés inscrites à la cote de l'indice composé S&P/TSX. Le fait d'ajouter un pourcentage judicieux de titres à faible capitalisation à un portefeuille peut vraiment vous aider à réduire le risque.

Pourquoi un fonds commun de placement? Pourquoi le Fonds d'actions canadiennes à faible capitalisation Standard Life?

Étant donné que l'indice composé S&P/TSX investit dans plusieurs sociétés à faible capitalisation, pourquoi un conseiller recommanderait-il de souscrire un fonds commun de placement plutôt qu'un fonds indiciel ou un FNB fondé sur un indice de titres à faible capitalisation? Pour la bonne raison que les sociétés à faible capitalisation sont des sociétés très volatiles. Pour chaque société rentable de ce groupe, il y en a plusieurs qui ne le sont pas. Certaines de ces sociétés qui ne prospèrent pas demeurent non rentables pendant des années, alors que d'autres sont radiées de la cote pour différentes raisons, dont la faillite. Quand un particulier investit dans un FNB ou un indice, il investit dans L'ENSEMBLE de ces sociétés – les quelques rares qui sont rentables et TOUTES les autres. Voilà pourquoi, dans le cas des titres à faible capitalisation plus que dans la quasi-totalité des autres types de titres, il est essentiel de pouvoir compter sur une solide équipe d'analystes et de gestionnaires de portefeuille. Une bonne équipe de gestion de portefeuille est en mesure de visiter ces sociétés, de s'entretenir avec leur direction, d'étudier leurs données financières et de voir au-delà de la recherche pour sélectionner les meilleures sociétés à faible capitalisation sur le marché pour leur fonds.

Le Fonds d'actions canadiennes à faible capitalisation Standard Life, dont Investissements Standard Life inc. (ISL) est le gestionnaire, est le reflet d'une solide connaissance du marché des actions à faible capitalisation. Sauf en 2008, au cœur d'une des plus importantes corrections boursières depuis la Grande Dépression, le rendement par année civile du fonds, au cours de ses quelque 15 années d'existence, a été solide et constant. En examinant les chiffres de la page suivante, on constate en effet que le rendement de notre fonds d'actions à faible capitalisation a été négatif uniquement au cours de deux des 15 dernières années civiles.

Nombre de sociétés



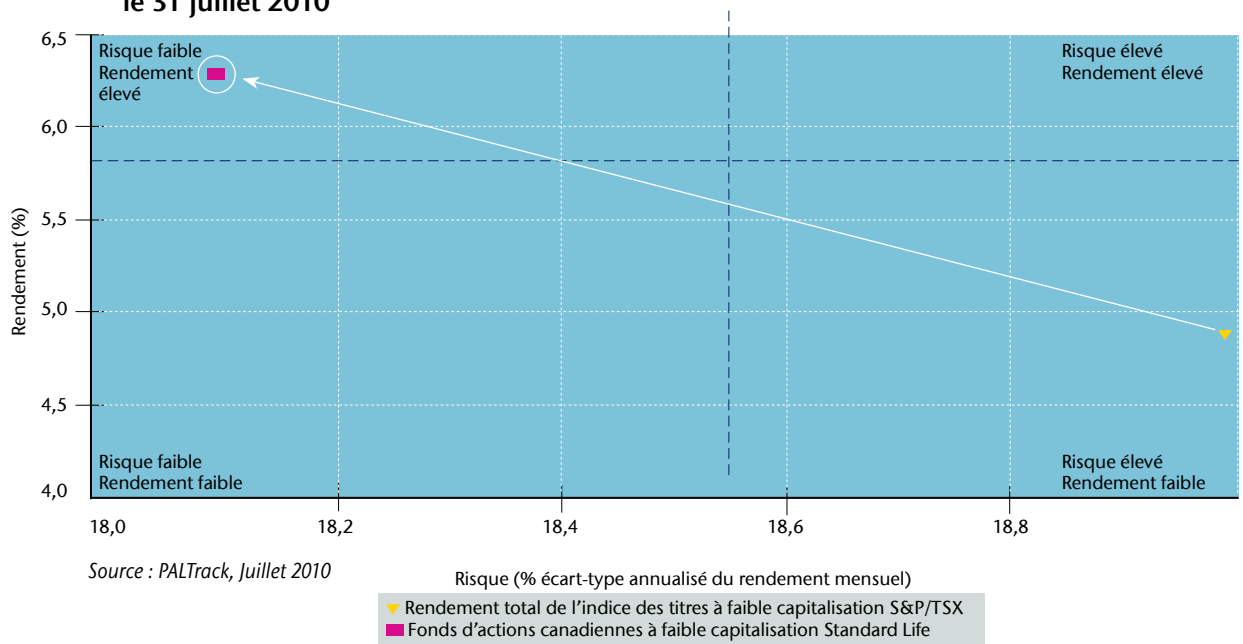
Source : Morningstar Direct, Juillet 2010

Rendement par année civile du Fonds d'actions canadiennes à faible capitalisation Standard Life :

1995 11,3 %	1996 25,7 %	1997 16,5 %	1998 -5,0 %	1999 21,1 %
2000 18,0 %	2001 3,7 %	2002 0,5 %	2003 21,5 %	2004 19,3 %
2005 31,6 %	2006 7,1 %	2007 7,7 %	2008 -42,8 %	2009 43,1 %

En examinant le graphique ci-après, on peut voir qu'en sélectionnant les meilleurs titres de l'indice des titres à faible capitalisation S&P/TSX, le gestionnaire du Fonds d'actions canadiennes à faible capitalisation Standard Life a surclassé l'indice au cours des 10 dernières années tout en affichant une volatilité considérablement moindre. Une grande partie de cet écart de rendement positif peut être attribuée à l'expérience en matière de sociétés à faible capitalisation, à la recherche de meilleure qualité et au processus éprouvé de gestion de portefeuille d'ISL.

Rapport sur le coefficient risque-rendement pour la période de 10 ans se terminant le 31 juillet 2010



Stimulez votre portefeuille grâce aux sociétés à faible capitalisation

Revenons à la question initiale : le risque associé aux titres à faible capitalisation est-il trop élevé? En fait, en ajoutant à un portefeuille une proportion judicieuse de ces titres, on peut gérer le risque. Ces titres contribuent aussi à la diversification d'un portefeuille tout en procurant aux investisseurs des rendements potentiels accrus. Oui, nous sortons d'une récession et, effectivement, les marchés sont encore instables. Toutefois, nous avons vécu ce type de conjoncture avant et constaté à quel point les titres de sociétés à faible capitalisation peuvent contribuer à stimuler des portefeuilles tout au long d'une reprise. Alors que s'amorce un redressement des marchés, le moment semble maintenant propice pour laisser les titres de sociétés à faible capitalisation jouer pleinement leur rôle. [SL](#)