

ACTIONS INTERNATIONALES À PETITE CAPITALISATION

Les promoteurs de régimes de retraite canadiens reconnaissent depuis longtemps les avantages des actions à petite capitalisation pour améliorer le rendement et la diversification d'un portefeuille. Cependant, les investisseurs se limitent bien souvent aux petites capitalisations canadiennes ou américaines.

Le présent bulletin décrit le contexte des actions internationales à petite capitalisation, leurs avantages au sein de la composante d'actions à petite capitalisation ainsi que l'atout qu'elles constituent pour les investisseurs. En voici les points saillants :

Principales observations

Pas si petites	La capitalisation boursière de plus de 690 sociétés internationales à petite capitalisation dépasse 1 G\$ US.
Largeur et profondeur	Le titre le plus important représente seulement 0,3 % de l'indice et la diversification sectorielle est plus grande qu'au sein des autres principaux indices.
Valeur ajoutée grâce à la gestion active	Les gestionnaires qui privilégient une gestion active ont dégagé une plus-value moyenne de 1,5 % par année par rapport à l'indice MSCI EAEO Petites capitalisations au cours de la période de cinq ans terminée le 31 décembre 2011. (Source : eVestment Associates).

CONTEXTE

Au sein de l'indice MSCI, les actions à petite capitalisation sont celles de sociétés ayant une capitalisation boursière comprise entre 100 M\$ US et 5 G\$ US. Les sociétés internationales à petite capitalisation sont généralement bien connues sur leur marché et certaines possèdent même des marques mondiales comme Flight Centre (Australie) et Vitasoy (Hong Kong).

Les actions internationales à petite capitalisation ne sont pas si petites. En effet, la taille médiane des entreprises qui composent l'indice MSCI EAEO Petites capitalisations est de 602 M\$ US et la capitalisation boursière de 695 entreprises dépasse 1 G\$ US. À titre de comparaison, il n'y a que 201 entreprises de cette envergure dans l'indice composé S&P/TSX et 39 dans l'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX.

Le titre le plus important représente seulement 0,31 % de l'indice MSCI EAEO Petites capitalisations, comparativement à 0,34 % au sein de l'indice des actions américaines à petite capitalisation (indice Russell 2000). En revanche, la part du titre le plus important au sein de l'indice composé S&P/TSX est de 5,3 % et celle des 15 principaux titres, de 44 %.

Pour obtenir une représentation similaire des actions internationales et américaines à petite capitalisation, il faudrait investir dans 353 petites entreprises internationales et 287 petites entreprises américaines. Loin de nous l'idée de recommander un tel nombre de titres dans un portefeuille, mais ces chiffres en disent long sur les occasions de placement qu'offrent les univers des actions internationales et américaines à petite capitalisation.

Alors que les secteurs de l'énergie, des matériaux et de la finance dominent les principaux indices canadiens (voir le tableau 1), le marché des actions internationales à petite capitalisation offre une meilleure représentation sectorielle. De fait, les secteurs de l'industrie (p. ex., sociétés de transport, de chemins de fer et de construction), de la consommation discrétionnaire (p. ex., sociétés de restauration, de produits de luxe et de voyage) et des technologies de l'information y occupent une place plus importante.

Tableau 1 – Des occasions de placement différentes (31 décembre 2011)

Secteur de la GICS	Indice MSCI EAEO Petites capitalisations	Indice composé S&P/TSX	Indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX	Indice Russell 2000
Énergie	4,8 %	27,1 %	21,6 %	6,7 %
Matériaux	11,1 %	21,1 %	34,5 %	4,5 %
Industrie	23,0 %	5,8 %	12,1 %	15,6 %
Consommation discrétionnaire	17,5 %	4,0 %	5,9 %	13,1 %
Biens de consommation de base	6,5 %	2,8 %	3,7 %	3,7 %
Santé	5,5 %	1,4 %	2,3 %	12,7 %
Finance	19,7 %	29,3 %	12,2 %	22,3 %
Technologies de l'information	8,6 %	1,3 %	2,2 %	17,1 %
Télécommunications	1,2 %	5,2 %	0,0 %	0,8 %
Services aux collectivités	2,0 %	2,0 %	5,5 %	3,7 %
Total	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

Sources : MSCI et Thomson Reuters Datastream.

Nombreuses sont les grandes entreprises ayant de lourdes obligations au titre de leur régime de retraite, qui réduisent leurs liquidités. Selon nos recherches, aucune des petites entreprises américaines et internationales dans nos portefeuilles n'est accablée d'un tel fardeau financier.

ACTIONS INTERNATIONALES À PETITE CAPITALISATION

AVANTAGES

Les actions internationales à petite capitalisation représentent des occasions de placement différentes, mais ces occasions sont-elles intéressantes? Jetez un coup d'œil à leurs avantages potentiels.

Potentiel de croissance

Les petites entreprises deviendront grandes, voilà le principe de base de tout placement dans les actions à petite capitalisation. Si vous repérez la prochaine génération de petites entreprises qui connaîtront une croissance rapide et qui deviendront de grandes entreprises, vous serez peut-être largement récompensés. Difficile à croire, pourtant, ce n'est qu'en novembre 2004 qu'Apple Inc. a fait son entrée dans l'indice MSCI des actions américaines à grande capitalisation.

En règle générale, les entreprises internationales à petite capitalisation exercent leurs activités dans des secteurs plus spécialisés et les initiés y détiennent une participation plus élevée que dans les entreprises à grande capitalisation, de telle sorte que les propriétaires et les actionnaires partagent les mêmes intérêts.

Diversification sectorielle

Les promoteurs de régime peuvent profiter de la meilleure représentation des secteurs de l'industrie, de la consommation discrétionnaire et des technologies de l'information qu'offre l'indice des actions internationales à petite capitalisation par rapport aux autres grands indices.

Compte tenu des habitudes d'achat dans les marchés développés et les marchés émergents, le secteur de la consommation discrétionnaire devrait obtenir de bons rendements à long terme. Le secteur de l'industrie, quant à lui, pourrait profiter d'un accroissement de la demande mondiale d'infrastructures.

Gestion active

Les analystes externes ne font pas autant de recherches sur les entreprises à petite capitalisation. Par conséquent, les gestionnaires qui privilégient une gestion active ont une meilleure chance de surpasser l'indice de référence lorsqu'ils repèrent des actions dont le cours ne reflète pas pleinement leur valeur intrinsèque ou leur potentiel de croissance.

Par exemple, pour la période de cinq ans terminée le 31 décembre 2011, les gestionnaires actifs ont dégagé une plus-value moyenne de 1,5 % par année par rapport à l'indice MSCI EAEO Petites capitalisations (source : eVestment Alliance).

NON SANS RISQUE

Les actions à petite capitalisation ne sont pas sans risque. Alors que les gestionnaires actifs peuvent atténuer les risques grâce à leurs recherches et à une sélection minutieuse des titres, les investisseurs doivent tenir compte des risques suivants :

Risque de liquidité

Il faut parfois plus de temps pour négocier une action à petite capitalisation qu'une action à grande capitalisation. Les petites capitalisations sont aussi plus sensibles aux changements d'humeur des marchés, notamment lorsque les perspectives favorables d'un secteur deviennent défavorables, ce qui peut accroître la volatilité des rendements.

Manque d'information

Même si la propriété plus élevée des initiés est compatible avec les intérêts des investisseurs, il peut en résulter un manque de transparence et d'information, ce qui n'est pas le cas pour les placements dans les actions à grande capitalisation.

Concurrents importants

En raison de leur taille, les petites entreprises n'ont pas le même accès aux marchés du crédit que les grandes entreprises. Cet accès limité peut parfois empêcher une petite entreprise de réaliser son plein potentiel et la désavantager par rapport à un concurrent plus important.

UN ATOUT

La quête de croissance, avec la prise en compte du risque global du portefeuille, demeure au centre des préoccupations des investisseurs institutionnels. Lorsque la taille de l'actif de la caisse de retraite permet une structure reposant sur plusieurs gestionnaires, les investisseurs qui misent sur les petites capitalisations au sein de la composante d'actions internationales peuvent profiter d'un éventail plus large d'occasions de placement et d'une diversification accrue de leur portefeuille.

Pour discuter des idées abordées dans le présent document, communiquez avec :

Robert Beaugard, MBA, CFA, CMA
Chef des placements
Global Alpha Capital Management
514 490-2788 | rbeaugard@cclgroup.com

Peter Muldowney
Vice-président principal, Stratégie institutionnelle
Groupe financier Connor, Clark & Lunn
416 304-6810 | pmuldowney@cclgroup.com

