

Améliorez vos rendements : pensez titres de petite capitalisation

Par Keith Matthews, adapté par Laurent Wermenlinger

Les petites sociétés font mieux que les grandes. Les compagnies ayant une petite capitalisation représentent une des catégories d'actions les plus risquées et ont donc un rendement espéré des plus élevés. Les dernières années ont permis de démontrer sans équivoque les bénéfices évidents de la diversification à l'intérieur d'un portefeuille de placement en incluant les compagnies de petite capitalisation. Depuis 1999, leur valeur a en effet augmenté, tandis que les compagnies de grande capitalisation ont enregistré de très sévères corrections. Un portefeuille ayant détenu un groupe diversifié de petites compagnies a su mieux résister à la tempête des marchés boursiers qu'un portefeuille composé uniquement de titres de grandes sociétés.

« L'effet » des petites compagnies, c'est-à-dire leur propension à afficher un risque plus élevé ainsi qu'un rendement espéré supérieur, a d'abord été identifié par Rolf Banz de l'Université de Chicago. En 1981, Banz publie un rapportⁱ décrivant son analyse des compagnies publiques inscrites à la Bourse de New York de 1926 à 1975. L'étude conclut qu'à long terme les petites compagnies ont des rendements espérés supérieurs aux grandes sociétés et que l'évaluation de leurs prix se comporte différemment.

L'étude de Fama-French dont nous avons traité précédemment, *The Cross Section of Expected Stock Returns*ⁱⁱ conclut que deux catégories d'actions ont tendance à avoir de meilleures performances que le marché dans son ensemble : les petites capitalisations et les actions possédant un ratio élevé valeur au livre/cours. En somme, plus le risque est élevé, plus importants sont les rendements espérés à long terme.

D'après l'étude des trois facteurs de risque de Fama-French, les petites sociétés feraient partie de la catégorie de sociétés la plus risquée et auraient par conséquent le plus haut rendement espéré. Le lecteur doit comprendre qu'il y a une relation symétrique entre le risque et le rendement. Telle est la nature du capitalisme.

Deux découvertes importantes à propos des petites sociétés doivent être considérées

En tant que classes d'actifs, les compagnies de petite capitalisation ont eu de meilleures performances sur de longues périodes de temps, comme en témoigne la volatilité (lire risque) supérieure, et ce, de façon significative.

Si un investisseur désire accroître le rendement espéré de son portefeuille et qu'il est prêt à accepter un niveau de risque plus élevé, il devrait envisager des investissements dans les sociétés de petite capitalisation valeur, à tout le moins, dans un ensemble de sociétés de petite capitalisation. Ceci dit, il devrait éliminer les petites sociétés de croissance. Car celles-ci ont offert bien peu de valeur ajoutée à un portefeuille au cours des années. Tel que décrit dans le tableau ci-dessus, un investisseur n'a pas été rémunéré pour le risque additionnel qu'il a pris en incluant les petites sociétés de croissance dans son portefeuille.

Classe d'actifs	Période analysée	Rend. des actions	Déviat. standard
Petite capitalisation, valeur É.-U.	1927 - 2002	14,25 %	34,29 %
L'ensemble des petites capitalisations É.-U.	1927 - 2002	11,76 %	31,08 %
Grande capitalisation, É.-U. (S&P 500)	1927 - 2002	10,19 %	20,63 %
Petite capitalisation, croissance É.-U.	1927 - 2002	8,86 %	34,49 %
Petite capitalisation, int.	1975 - 2002	15,50 %	27,91 %
Grande capitalisation, int. (indice EAFE)	1975 - 2002	11,00 %	21,74 %

Source : Dimensional Fund Advisors (en dollars américains)

Incorporer « l'effet » des petites compagnies à l'intérieur de votre portefeuille

Il est utile de se rappeler les trois principes de l'investissement. S'ils le désirent, les investisseurs peuvent accroître la pondération de leur portefeuille avec des actifs plus risqués et, ce faisant, hausser le rendement espéré de celui-ci. Les petites capitalisations peuvent être incluses dans les catégories des actions canadiennes, américaines et internationales. Comme nous l'avons expliqué avec les titres de valeur, nous vous recommandons les stratégies d'exécution suivantes lors de l'insertion de ces titres dans votre portefeuille.

- Afin d'obtenir l'effet des petites sociétés, il faut investir dans un « panier » très diversifié de petites sociétés et non pas tenter de choisir certaines sociétés en détresse ou ayant fait la manchette des journaux.
- Les petites sociétés, comme toute autre catégorie de placement, subissent des cycles ou deviennent à la mode à certains moments et sont mises à l'index par les investisseurs à d'autres (parfois pour de longues périodes). Ce type d'investissement requiert une approche stratégique à long terme, mais aussi de la discipline, car il faut maintenir cette approche pour de longues périodes de temps.
- Nous vous suggérons d'utiliser des outils de gestion de portefeuille qui sont transparents et ne vous offrent aucune distorsion du style choisi, soit les petites compagnies qui vous garantissent la maîtrise de votre stratégie. Au risque de nous répéter, rappelons que les titres de valeur et ceux de petite capitalisation représentent des classes d'actifs particulièrement sous-évaluées.

Alors prenez note de ce fait, identifiez votre niveau de confort avec le risque d'une telle stratégie, décidez de l'allocation choisie par rapport à votre profil de risque et vous observerez assurément les bénéfices de votre stratégie.

Avant d'investir dans des catégories d'actifs de petites sociétés et de sociétés de valeur, les investisseurs devraient revoir leurs objectifs de placement, horizons de placement, considérations fiscales et seuil de tolérance au risque et à l'incertitude.

ⁱ Banz, Rolf. « The relationship between return and market value of common stocks » *Journal of Financial Economics*, volume 9, page 3, 1981

ⁱⁱ Eugene Fama, Kenneth French. « The Cross Section of Expected Stock Returns », *Journal of Finance*, volume 47:2, page 427, 1992

Cet article a été inspiré du chapitre 9 du livre *The Empowered Investor: A Guide to Building Better Portfolios*, par Keith Matthews, publié par Book Coach Press, août 2005.