

# DIMENSIONS

RAPPORT DESTINÉ AUX CLIENTS DU GROUPE CLIENTS PRIVILÉGIÉS TD - CONSEILLERS EN PLACEMENT

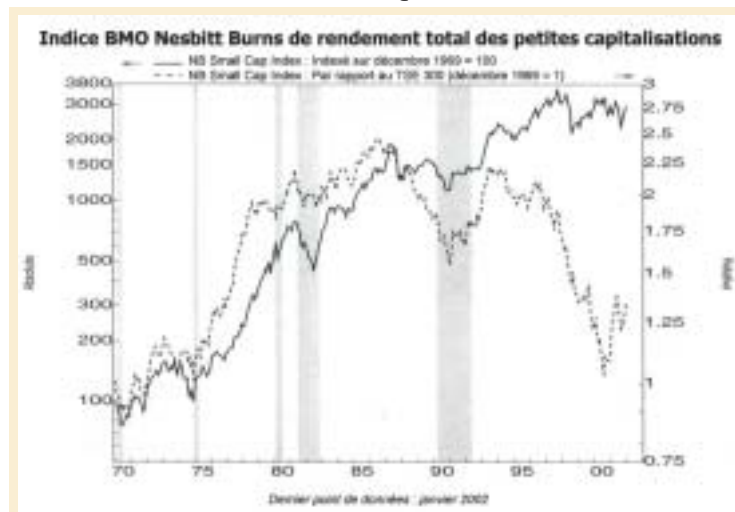
## Placements dans les petites capitalisations Une façon astucieuse d'exploiter une reprise économique

**P**our la constitution d'un portefeuille bien diversifié, il est généralement utile de réserver une place aux actions de sociétés à faible capitalisation\*, notamment pour les investisseurs qui visent le long terme. C'est particulièrement le cas dans l'environnement économique d'aujourd'hui. L'histoire montre que les petites capitalisations produisent leurs meilleurs rendements lorsque l'économie sort d'une récession. Comme les chiffres diffusés récemment le montrent clairement, le Canada et les États-Unis ont tous les deux atteint le niveau plancher de leur ralentissement économique et sont prêts à rebondir.

### Le témoignage de l'histoire

Le rendement des 30 dernières années des actions de sociétés canadiennes à faible capitalisation, tel que représenté par l'indice Nesbitt Burns Small Cap, est illustré par le graphique A. Comme vous pouvez le voir, il y a eu cinq récessions au cours de cette période, avant le ralentissement de l'an dernier. Dans chaque cas, les petites capitalisations ont atteint le niveau plancher de leur cycle au moment où la récession était proche de sa fin. Avant que la récession ne soit officiellement terminée, les cours de leurs actions sont remontés, pour suivre une tendance à la hausse qui a duré plusieurs années. De plus, leurs rendements ont dépassé ceux des fortes capitalisations, telles que représentées par l'indice TSE 300.

GRAPHIQUE A



\* Dans le domaine des placements, le terme "capitalisation" représente la valeur boursière totale des actions d'une société. Au Canada, l'expression "société à faible capitalisation" désigne généralement une société dont la capitalisation boursière est inférieure à 1 milliard \$. Aux États-Unis, le chiffre peut atteindre jusqu'à 1,5 milliard \$.

Entre 1980 et 2000, le scénario a toujours été à peu près le même aux États-Unis. Pendant les dernières phases des trois récessions qui ont été relevées, l'indice Russell 2000 a atteint le creux de la vague puis a commencé une ascension régulière, battant par la même occasion l'indice Russell 1000.

L'histoire semble se répéter encore cette fois-ci. Après plusieurs années de rendement faible, les petites capitalisations du Canada et des États-Unis sont reparties à la charge en 2001, et ont progressé au cours de l'année, alors que les fortes capitalisations étaient à la traîne. Au début de 2002, les petites capitalisations continuent de l'emporter sur leurs homologues à forte capitalisation. Et toute l'ampleur de cette tendance n'est probablement pas encore visible, malgré la hausse des 12 derniers mois. Les périodes moyennes de hausse sont d'environ trois ans pour les petites capitalisations; ce qui signifie que la hausse actuelle en est probablement encore à ses débuts.

### Avantage aux petites capitalisations

Il y a deux raisons principales à la supériorité actuelle du rendement relatif des petites capitalisations par rapport aux fortes capitalisations : les bénéfices et les valorisations.

En ce qui concerne les bénéfices, la question de savoir laquelle de ces deux catégories de valeurs produit la meilleure croissance des bénéfices sur le long terme est souvent mal posée. Certains soutiennent que les fortes capitalisations ont l'avantage. Les grandes entreprises bénéficient d'économies d'échelle qui leur permettent de réduire leurs coûts et, comme elles sont mieux établies, elles ont un avantage compétitif dans leurs industries respectives.

D'autres observateurs donnent l'avantage aux faibles capitalisations. Les petites entreprises ont plus de souplesse, ce qui leur permet de réagir avec agilité aux tendances du marché et de l'économie susceptibles d'avoir une influence sur le déroulement au jour le jour de leurs activités.

Il s'avère en fait que les deux raisonnements sont valides. Sur le long terme, le taux de croissance des bénéfices est à peu près le même pour les actions de sociétés à forte capitalisation et les actions de sociétés à faible capitalisation. Au cours des quelques 20 dernières années, ce taux de croissance a été d'environ 7,5 % par an. Cependant, chaque groupe a ses périodes gagnantes. Nous pensons que les conditions actuelles favorisent les petites capitalisations.

(Suite page 2...)

## Contrôle du risque

Il est important de se souvenir que les placements dans les petites capitalisations ne doivent pas être considérés comme des coups de poker susceptibles de gagner gros. Nos principes de placement reposent sur une méthode disciplinée de gestion de fonds. Nous sommes convaincus que, pour obtenir un portefeuille de qualité, il faut le construire titre par titre.

Nous appliquons une méthode ascendante, en nous concentrant sur les sociétés en croissance qui génèrent régulièrement des fonds et qui occupent des positions de chef de file dans leur industrie. Nous recherchons également des sociétés qui sont gérées par des équipes qui ont l'esprit d'entreprise et qui sont composées d'actionnaires importants de la firme.

Dans le cadre de nos travaux d'étude, nous parcourons de nombreux rapports d'analyse, mais nos décisions sont finalement fondées sur notre propre travail, qui comprend l'établissement de relations étroites avec la direction des entreprises et des visites régulières sur place pour rester au courant des derniers développements. De plus, nous modifions la dimension de nos positions dans un titre en fonction du profil de risque du placement. Enfin, et ce n'est pas sans importance, nous achetons les actions à un prix raisonnable.

(...suite de la page 1)

Cela nous amène à la question des valorisations. Selon une perspective historique, les cours des actions de sociétés à faible capitalisation sont actuellement plus attractifs que ceux des fortes capitalisations. Comme vous pouvez le constater sur le graphique B, le ratio cours/bénéfice (ratio C/B) des actions de sociétés canadiennes à faible capitalisation est de 12, alors qu'il est de 16 pour les fortes capitalisations. Ce qui signifie que les petites capitalisations se négocient à prix réduit, alors qu'elles coûtent souvent plus cher que les fortes capitalisations. Cette situation particulière offre une occasion de croissance à ne pas manquer.

Il convient de signaler que le ratio C/B de l'indice Nesbitt Burns ne comprend que des sociétés qui génèrent des bénéfices positifs. Les sociétés qui ne font pas de bénéfices sont exclues du calcul global du ratio C/B. Cela permet d'avoir une mesure plus constructive du ratio.

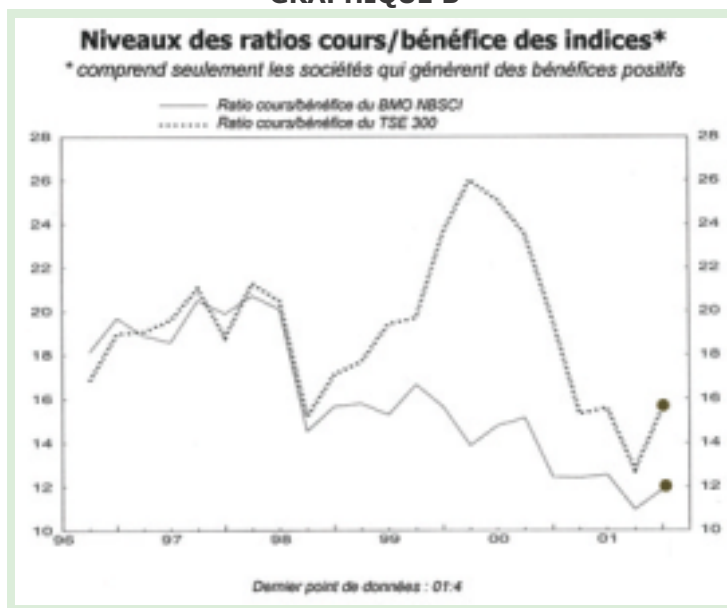
## Au sud de la frontière

Comme vous pouvez le voir sur le graphique C, aux États-Unis, la valorisation des actions à faible capitalisation, par rapport à leurs homologues à forte capitalisation, est plus proche du milieu de l'intervalle historique. Cela donne un peu moins d'attrait aux petites capitalisations américaines par rapport aux petites capitalisations canadiennes, mais l'escompte à exploiter reste cependant important. Lorsqu'on examine certaines actions spécifiques, l'escompte est encore plus élevé dans certains secteurs. C'est pourquoi nous avons une surpondération pour les actions du secteur de la consommation; ce n'est pas parce que nous avons ciblé l'ensemble du groupe. Le facteur clé est la sélection d'actions spécifiques.

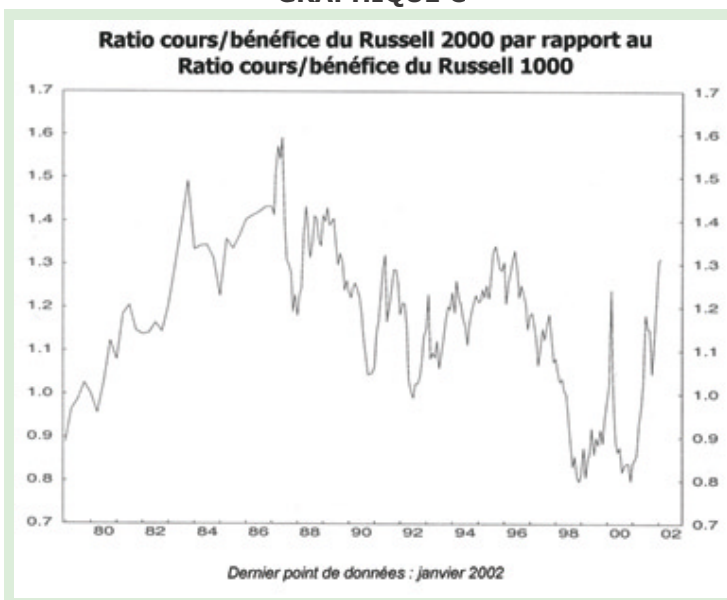
Ainsi, après avoir été à la traîne par rapport aux fortes capitalisations pendant un certain temps, nous pensons que les petites capitalisations se trouvent maintenant dans les premières phases d'une période de rendement supérieur qui pourrait se prolonger. C'est en tout cas ce que l'histoire nous dit.

*Bruce Cooper, Colum McKinley, Équipe Placements à petite capitalisation, Gestion de placements TD.*

### GRAPHIQUE B



### GRAPHIQUE C



Dimensions est publié par Conseillers en placements, une division de Gestion de placements TD Inc., à titre de service exclusif d'information pour ses clients. Cette publication ne prétend pas présenter des conseils de placement ni des conseils fiscaux ou juridiques, et ne doit pas être interprétée comme étant une sollicitation d'achat de valeurs mobilières ou d'autres placements quelconques. Les déclarations qu'elle contient sont fondées sur des documents considérés comme fiables, mais leur exactitude et leur intégralité ne sont pas garanties. Gestion de placements TD Inc. n'est responsable d'aucune erreur ou omission d'information, ni d'aucune perte ou dommage qui serait subi. Copyright © 2002 Gestion de placements TD Inc., Case postale 1, TD Centre, Toronto (Ontario), Canada M5K 1A2. Tous droits réservés. Les reproductions d'extraits brefs sans permission sont autorisées, à condition qu'elles fassent dûment référence à l'éditeur. Gestion de placements TD Inc. est une filiale en propriété exclusive de la Banque Toronto-Dominion. \*Marque de commerce de la Banque Toronto-Dominion. Gestion de placements TD Inc. est un usager inscrit de la marque de commerce.

GROUPE ~ CLIENTS PRIVILÉGIÉS 

CONSEILLERS EN PLACEMENTS • SUCCESSIONS ET FIDUCIES • SERVICES BANCAIRES PRIVÉS • PROTECTION DE PATRIMOINE • TD EVERGREEN  
Le Groupe - Clients Privilégiés TD désigne la Banque Toronto-Dominion et les sociétés apparentées qui fournissent des services de dépôt, de placement, de crédit, de valeurs mobilières, de fiducie et d'assurance, ainsi que d'autres produits et services.