

Institut canadien de la retraite et des avantages sociaux

TITRES À FAIBLE CAPITALISATION

Fairmont Tremblant, Mont-Tremblant

Québec

Le 12 septembre 2001

J. Sebastian van Berkom

Fondateur et président

Van Berkom et Associés Inc.



ORDRE DU JOUR - TITRES À FAIBLE CAPITALISATION

- **Définition des titres à faible capitalisation**
- **Analyse des taux de rendement à long terme des catégories d'actif**
- **Cycles des titres à faible capitalisation**
- **Potentiel de valeur ajoutée – Gestionnaire médian de titres à faible capitalisation versus indices de titres à faible capitalisation**
- **Philosophie sous-jacente au placement dans les titres à faible capitalisation**

ORDRE DU JOUR - TITRES À FAIBLE CAPITALISATION

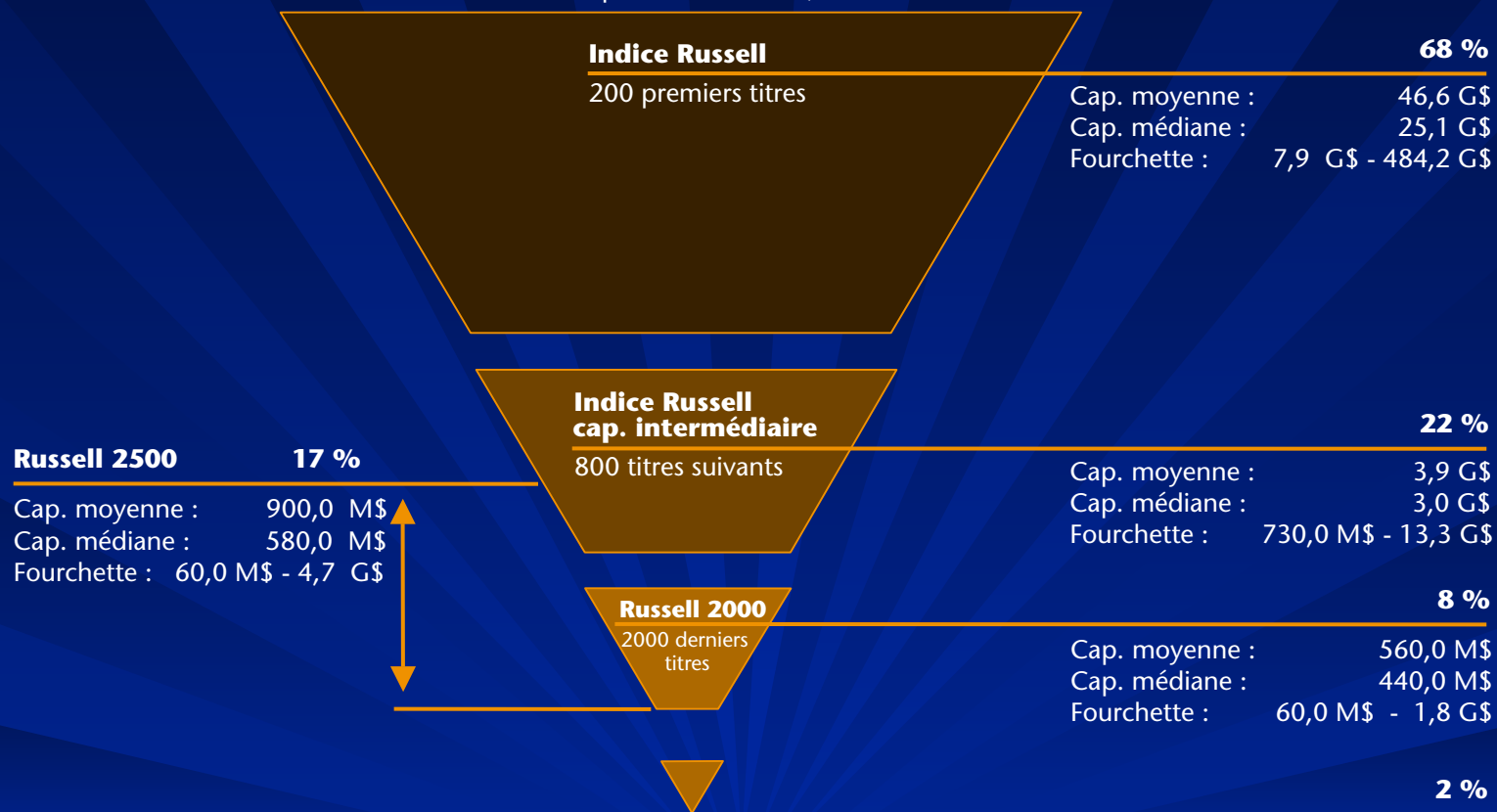
- **Mesures d'évaluation relative – Marché des titres américains à faible capitalisation versus marché des titres américains à forte capitalisation**
- **Mesures d'évaluation relative – Marché des titres canadiens à faible capitalisation versus marché des titres canadiens à forte capitalisation**
- **Conclusions**

MARCHÉ DES ACTIONS AMÉRICAINES – INDICES RUSSELL

(Au 30 juin 2001)

L'indice Russell 3000 représente 98 % de la capitalisation totale des titres américains pouvant faire l'objet d'investissements

Cap. moyenne : 4,5 G\$*
Cap. médiane : 770,0 M\$



Source : Frank Russell Company
* G = milliard

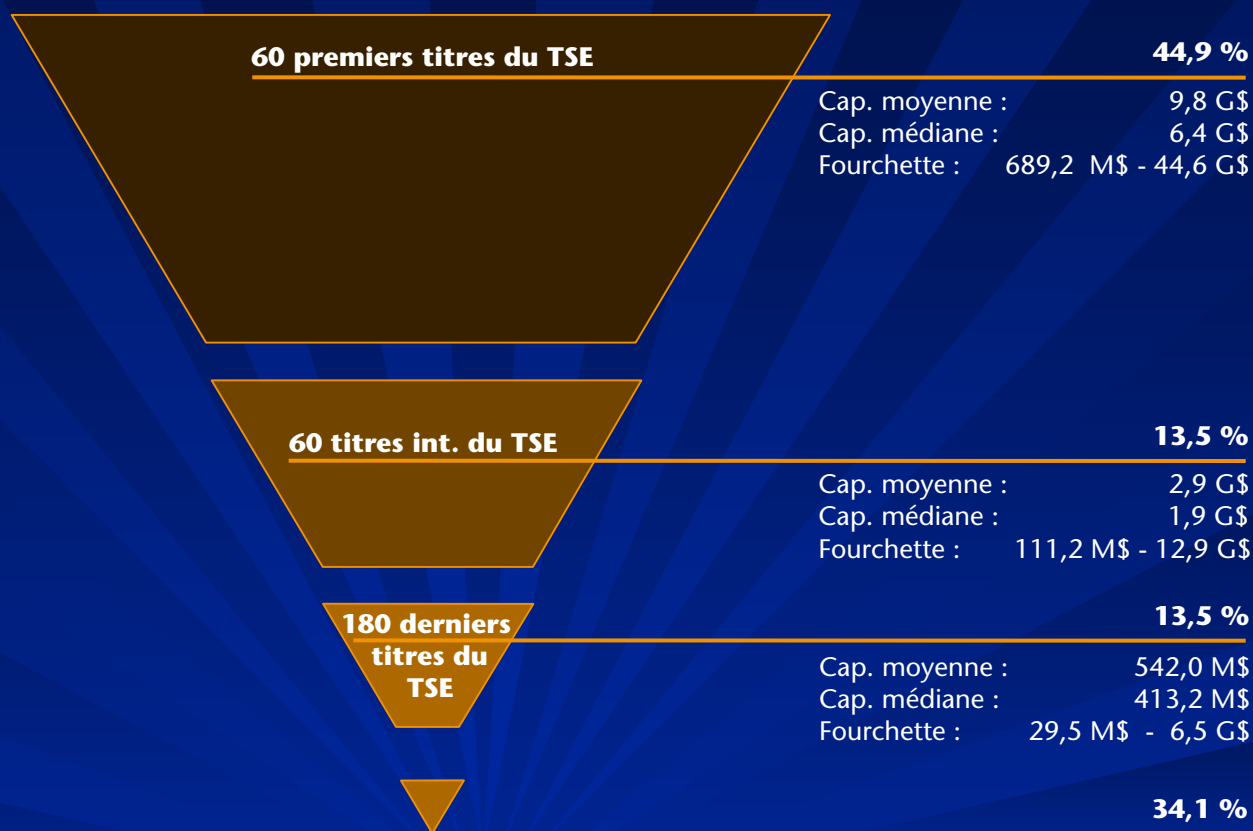


MARCHÉ DES ACTIONS CANADIENNES – INDICES DU TSE

(Au 30 juin 2001)

L'indice du TSE 300 représente 65,9 % de la capitalisation totale des titres canadiens pouvant faire l'objet d'investissements

Capitalisation totale du TSE 300 : 859,6 G\$



* G = milliard



MARCHÉ DES TITRES CANADIENS À FAIBLE CAPITALISATION INDICE BMO NESBITT BURNS

(Au 30 juin 2001)

L'indice BMO Nesbitt Burns comprend 10,6 % de l'indice TSE 300

**Indice BMO
Nesbitt Burns 400**

7 %*

Cap. moyenne :	233,8 M\$
Cap. médiane :	147,2 M\$
Fourchette :	20,7 M\$ - 1,3 G\$

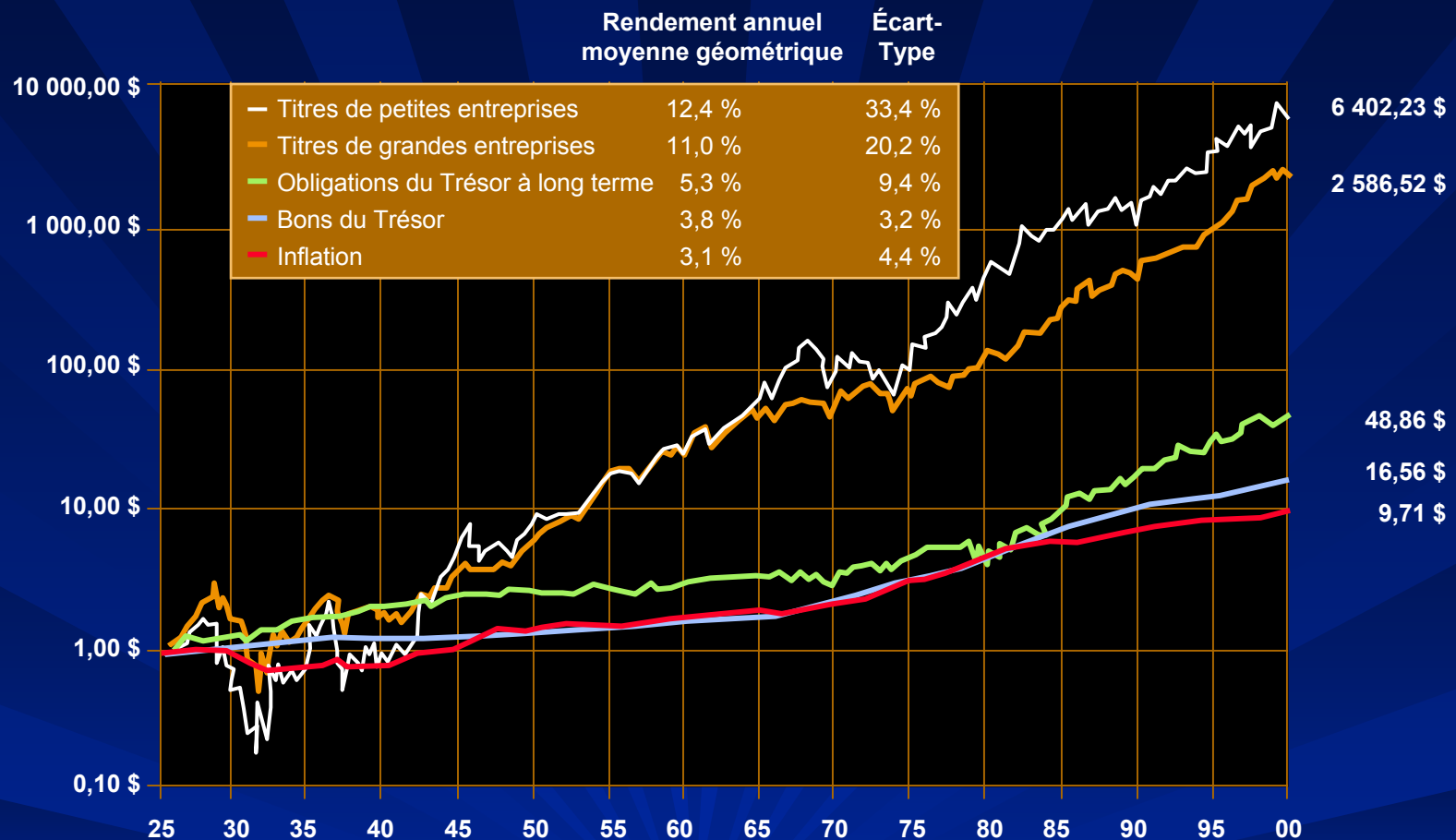
Note : * Pourcentage de la capitalisation totale (1 304,1 G\$) des titres canadiens pouvant faire l'objet d'investissements

Source : BMO Nesbitt Burns



ACTIONS, OBLIGATIONS, BONS DU TRÉSOR ET INFLATION – ÉTATS-UNIS (1925-2000)

(Au 31 décembre 2000)

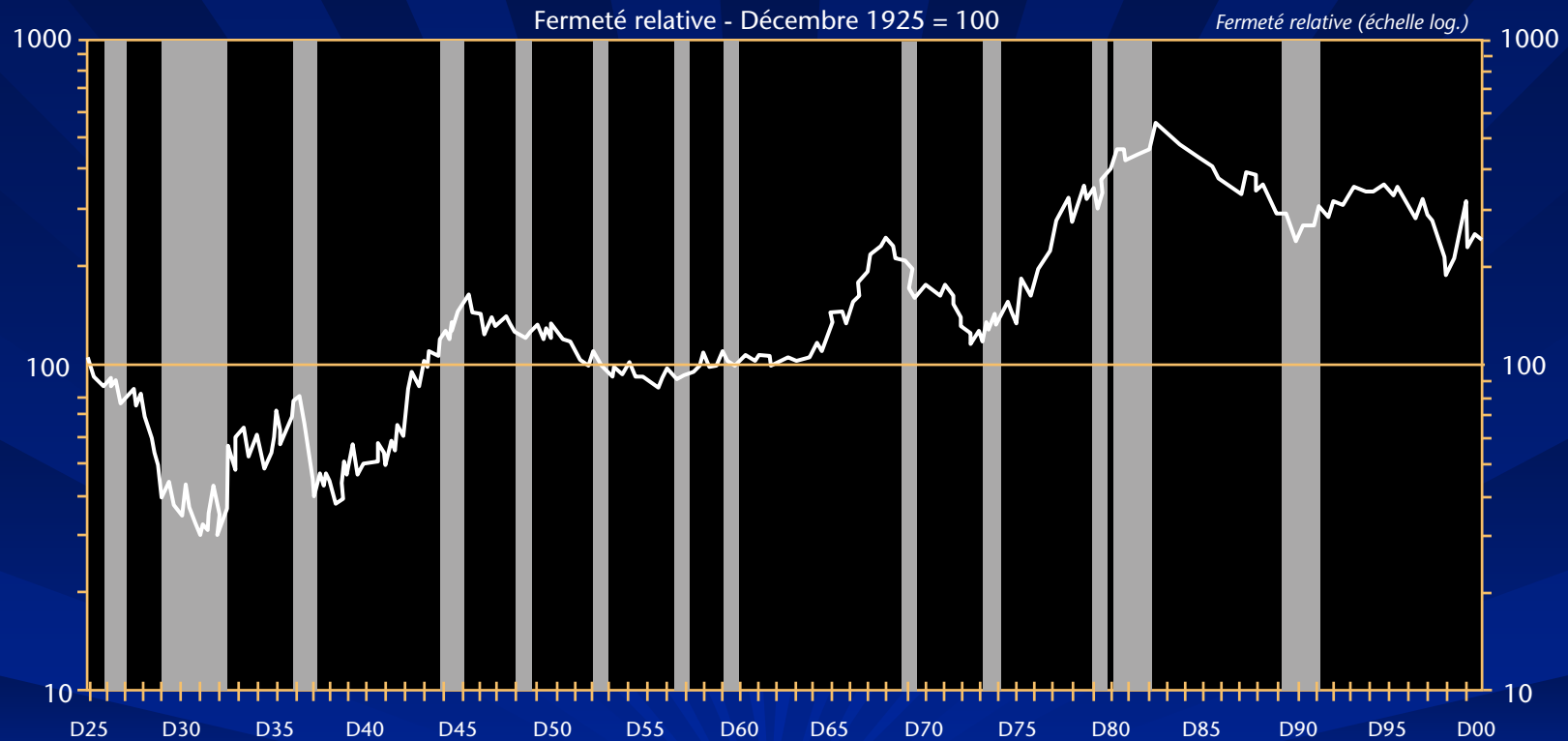


Source : Ibbotson Associates



INDICE DE RENDEMENT TOTAL DES TITRES À FAIBLE CAPITALISATION BOURSIÈRE DE IBBOTSON ASSOCIATES VERSUS INDICE DE RENDEMENT TOTAL DU S&P 500

Données mensuelles – Décembre 1925 à décembre 2000

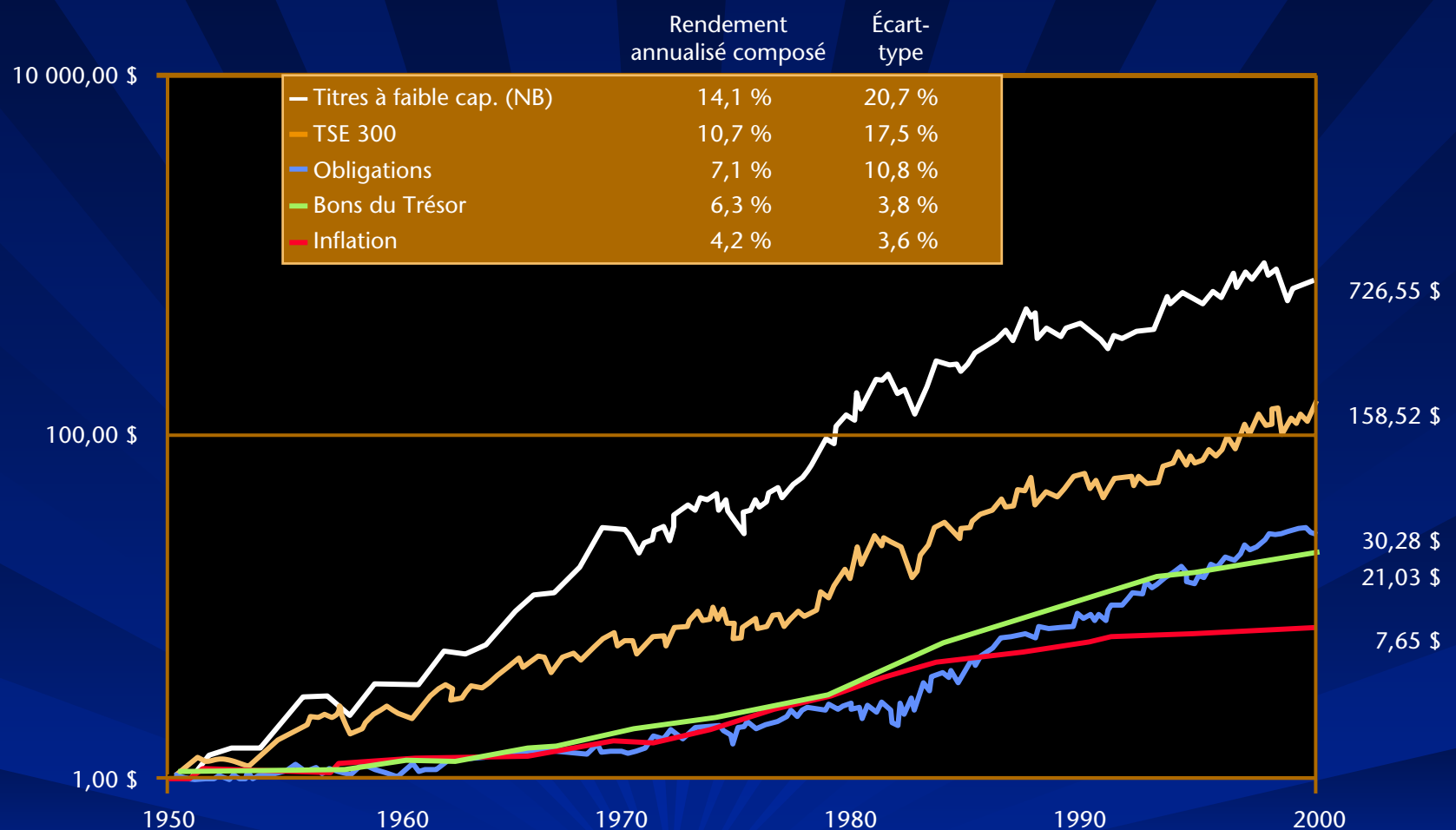


Sources : Les données sur les titres à faible capitalisation antérieures à 1970 proviennent de Ibbotson Associates et celles sur les titres à forte capitalisation antérieures à 1956, de S&P 500.



ACTIONS, OBLIGATIONS, BONS DU TRÉSOR ET INFLATION – CANADA (1925-2000)

(Au 31 décembre 2000)

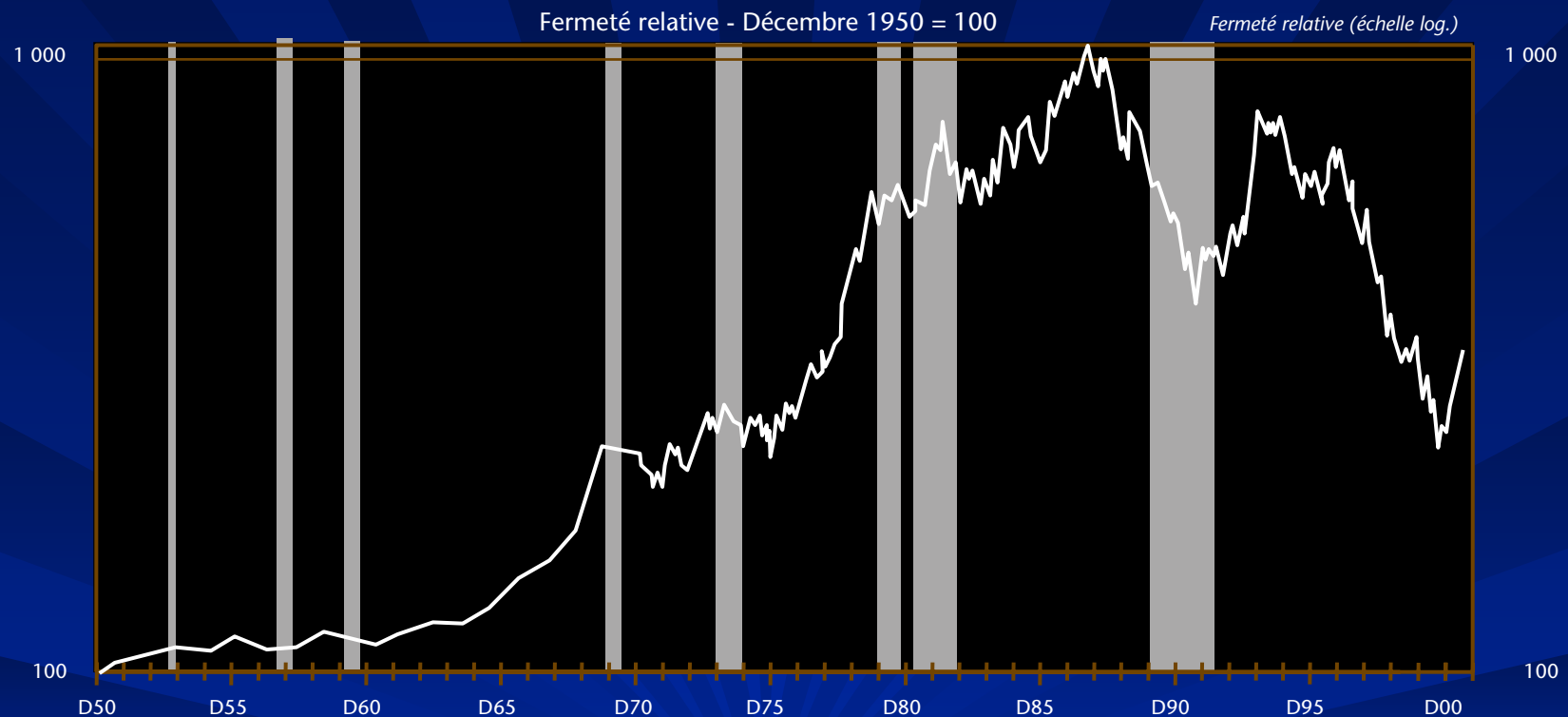


Sources : Les données de 1950 à 1969 proviennent de Hatch and White et celles à partir de 1969 sont tirées de Nesbitt Burns.



INDICE NON PONDÉRÉ DE RENDEMENT TOTAL DES TITRES À FAIBLE CAPITALISATION DE HATCH & WHITE ET DE NESBITT BURNS VERSUS INDICE DE RENDEMENT TOTAL DU TSE 300

Données mensuelles – Décembre 1950 à juin 2001



Sources : Avant 1970, les données concernant l'indice de rendement total des titres à faible capitalisation proviennent de l'indice non pondéré de rendement total des titres à faible capitalisation de Hatch & White et après 1970, elles sont tirées de l'indice non pondéré de rendement total des titres à faible capitalisation de Nesbitt Burns.



CYCLES DES TITRES À FAIBLE CAPITALISATION BOURSIÈRE – ÉTATS-UNIS (1925-2000)

Performance relative versus Indice S&P 500

Périodes de sous-performance	Durée (années)	Périodes de surperformance	Durée (années)
1925-1931	6,0	1932-1936	4,8
1945-1949	3,5	1937-1945	8,0
1951-1957	5,8	1963-1968	6,0
1959-1963	4,0	1975-1983	8,5
1968-1975	8,0	1990-1994	3,3
1983-1990	7,0	2000 à ce jour	
1993-1999	5,8		
Moyenne	5,7	Moyenne	6,1

Source : Ibbotson Associates



CYCLES DES TITRES À FAIBLE CAPITALISATION BOURSIÈRE – CANADA (1969-2001)

Performance relative versus Indice TSE 300

Périodes de sous-performance	Durée (années)	Périodes de surperformance	Durée (années)
1973-1974	1,8	1969-1973	3,2
1981-1982	1,3	1974-1981	6,3
1986-1991	4,4	1982-1986	4,0
1993 à ce jour	7,2	1991-1993	2,4
Moyenne	3,7	Moyenne	4,0

Source : BMO Nesbitt Burns



POTENTIEL DE VALEUR AJOUTÉE – ÉTATS-UNIS

Gestionnaire médian de titres à faible capitalisation
versus Indice Russell 2000



Taux de rendement moyens sur des périodes mobiles
de quatre ans – données trimestrielles
1989-2000 (45 observations)



Valeur ajoutée = 5,01 % en moyenne

POTENTIEL DE VALEUR AJOUTÉE – CANADA

**Gestionnaire médian de titres à faible capitalisation
versus Indice des titres à faible capitalisation de
BMO Nesbitt Burns**



**Taux de rendement moyens sur des périodes mobiles
de quatre ans – données trimestrielles
1991-2000 (40 observations)**

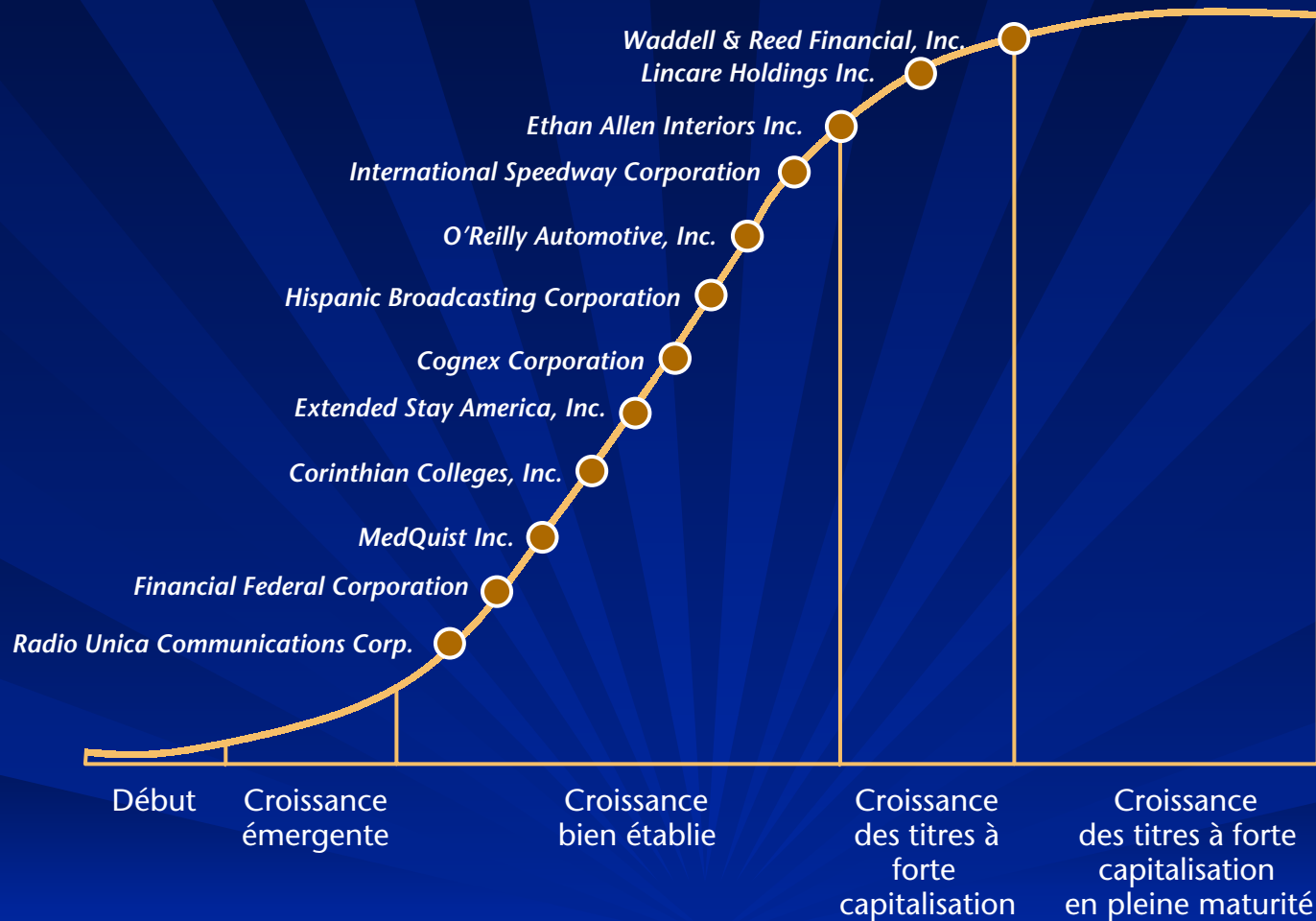


Valeur ajoutée = 6,33 % en moyenne

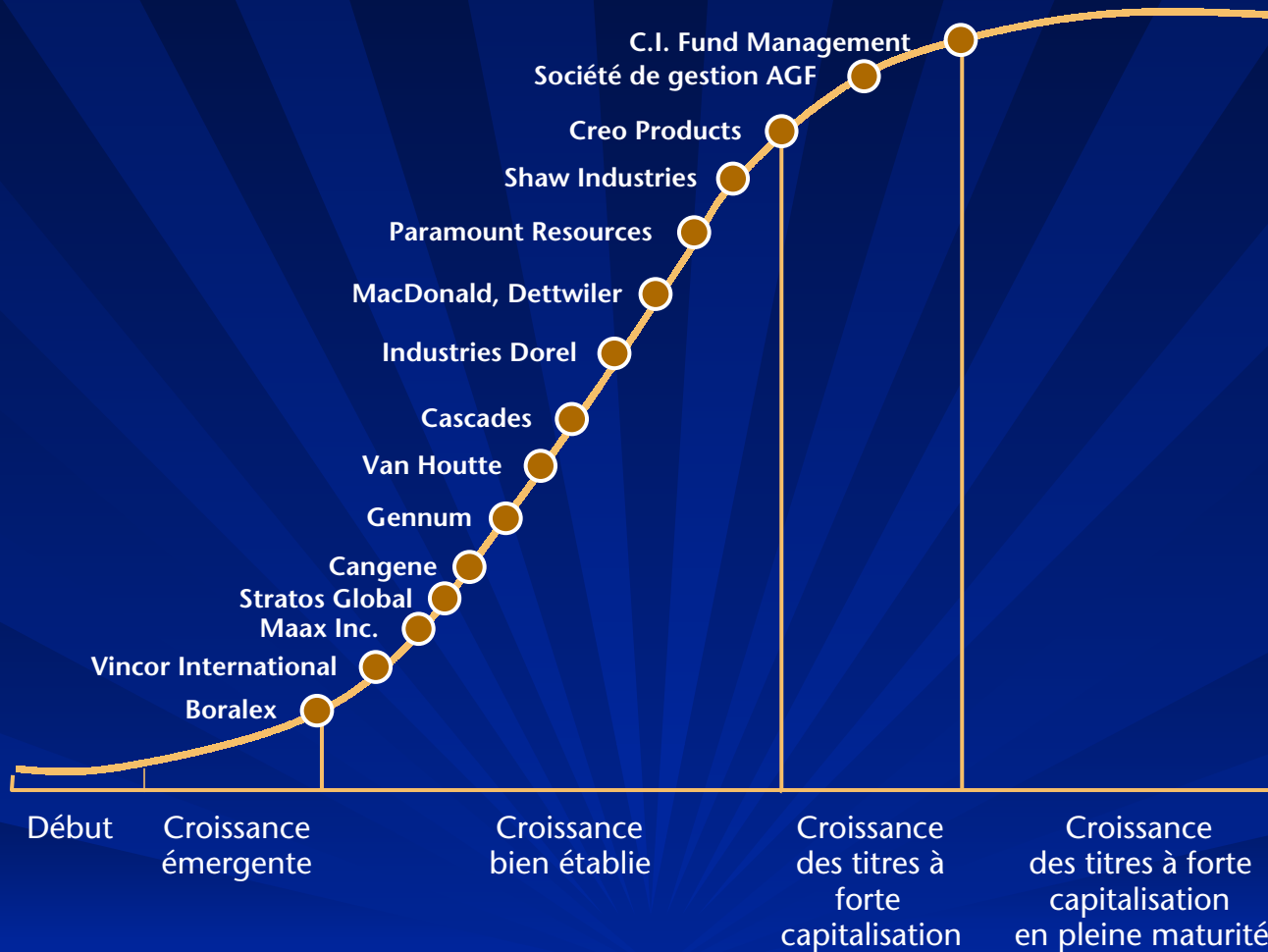
**PHILOSOPHIE SOUS-JACENTE
AU PLACEMENT DANS LES TITRES À
FAIBLE CAPITALISATION**



CYCLE DE VIE D'UNE ENTREPRISE – TITRES AMÉRICAINS À FAIBLE CAPITALISATION



CYCLE DE VIE D'UNE ENTREPRISE – TITRES CANADIENS À FAIBLE CAPITALISATION

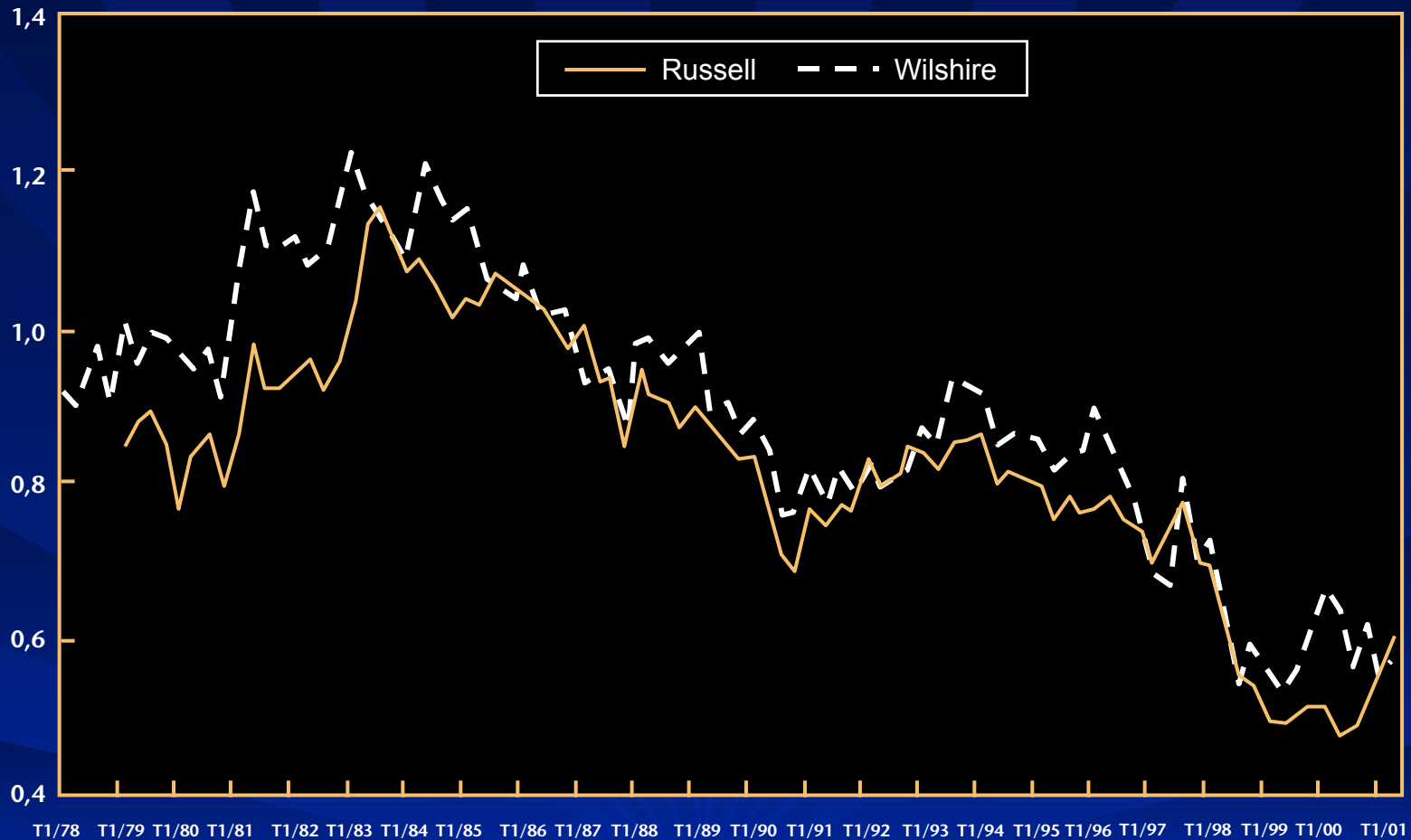


MESURES D'ÉVALUATION RELATIVE

MARCHÉ DES TITRES AMÉRICAINS À
FAIBLE CAPITALISATION VERSUS
MARCHÉ DES TITRES AMÉRICAINS À
FORTE CAPITALISATION



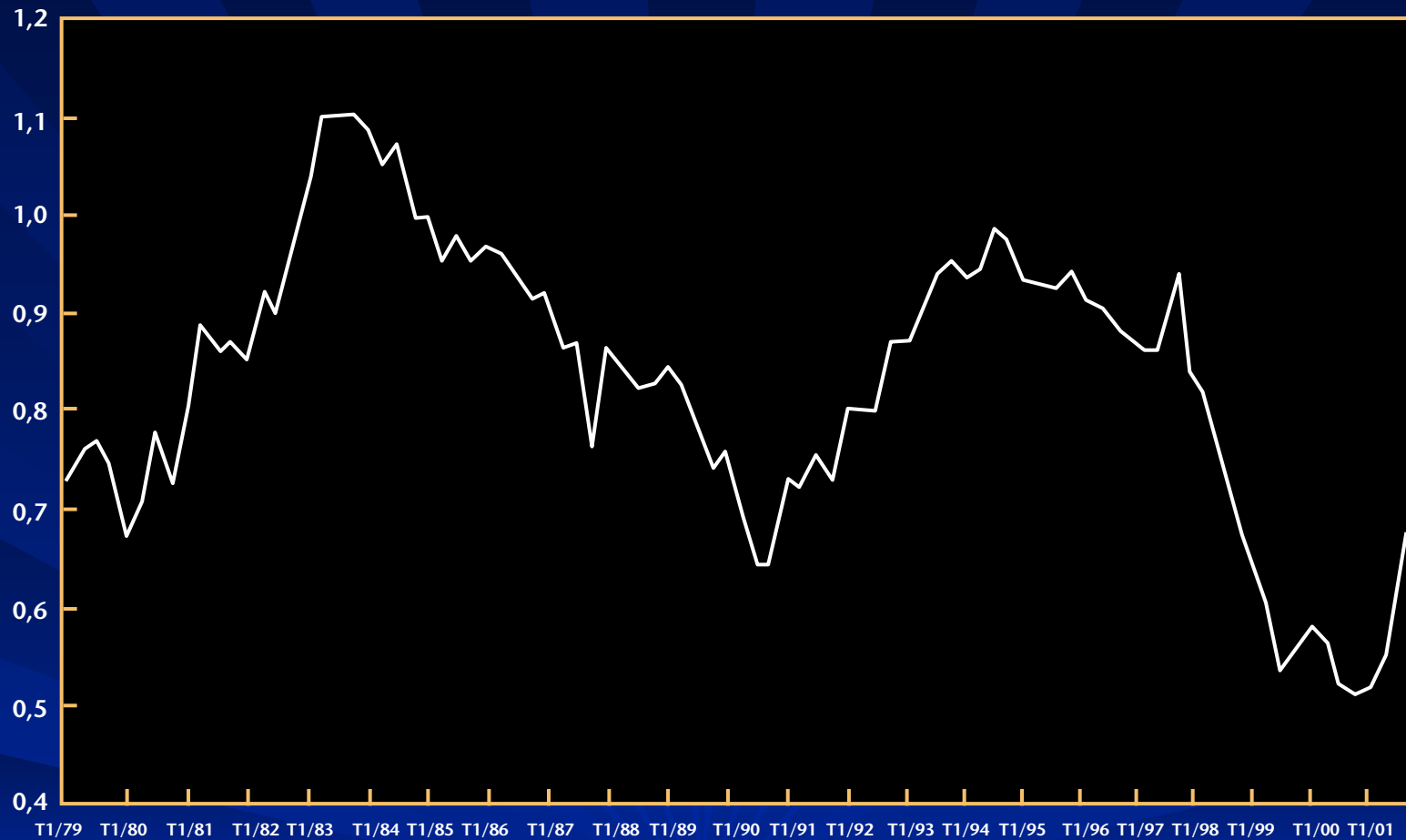
RAPPORT RELATIF - COURS/VALEUR COMPTABLE (Titres à faible cap. versus titres à forte cap.)



Sources : Frank Russell Co., Wilshire Asset Management.



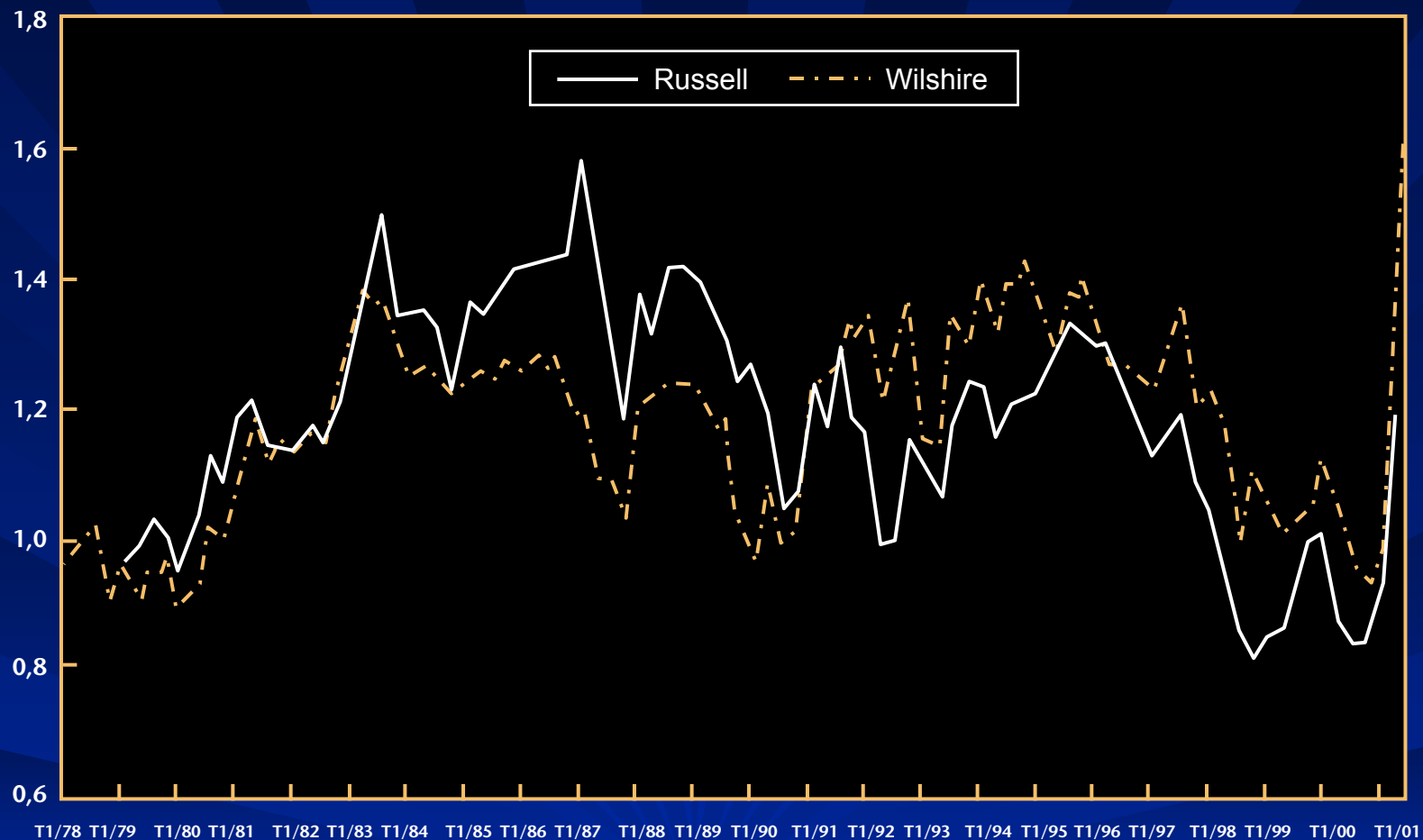
RAPPORT RELATIF COURS/VENTES (Russell 2000 versus Russell 1000)



Source : Frank Russell Co..



RAPPORT RELATIF C/B – 12 DERNIERS MOIS (Titres à faible cap. versus titres à forte cap.)

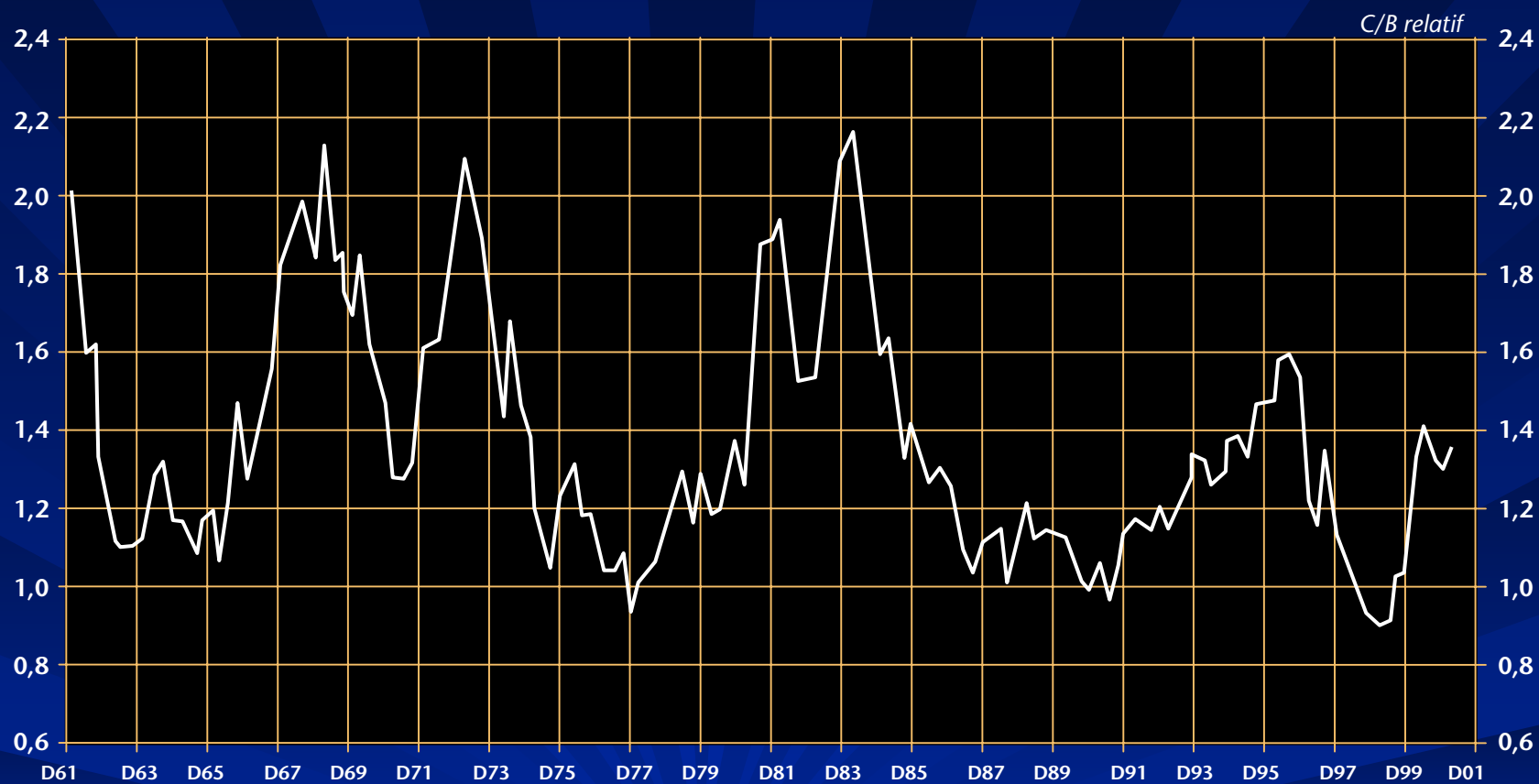


Sources : Frank Russell Co., Wilshire Asset Management.



FONDS NEW HORIZONS - C/B PAR RAPPORT AU S&P 500

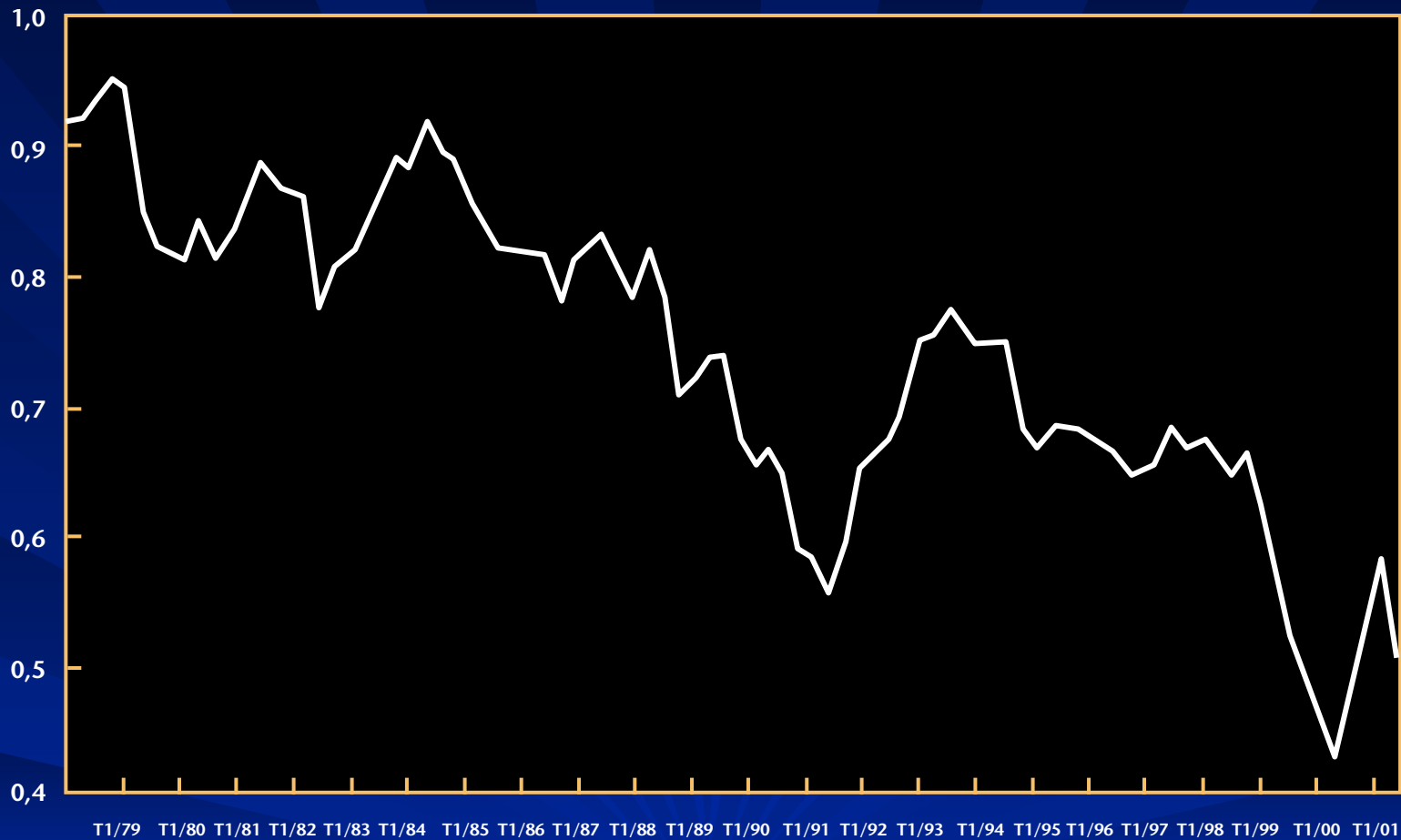
Données mensuelles – Décembre 1961 à juin 2001



Source : T. Rowe Price



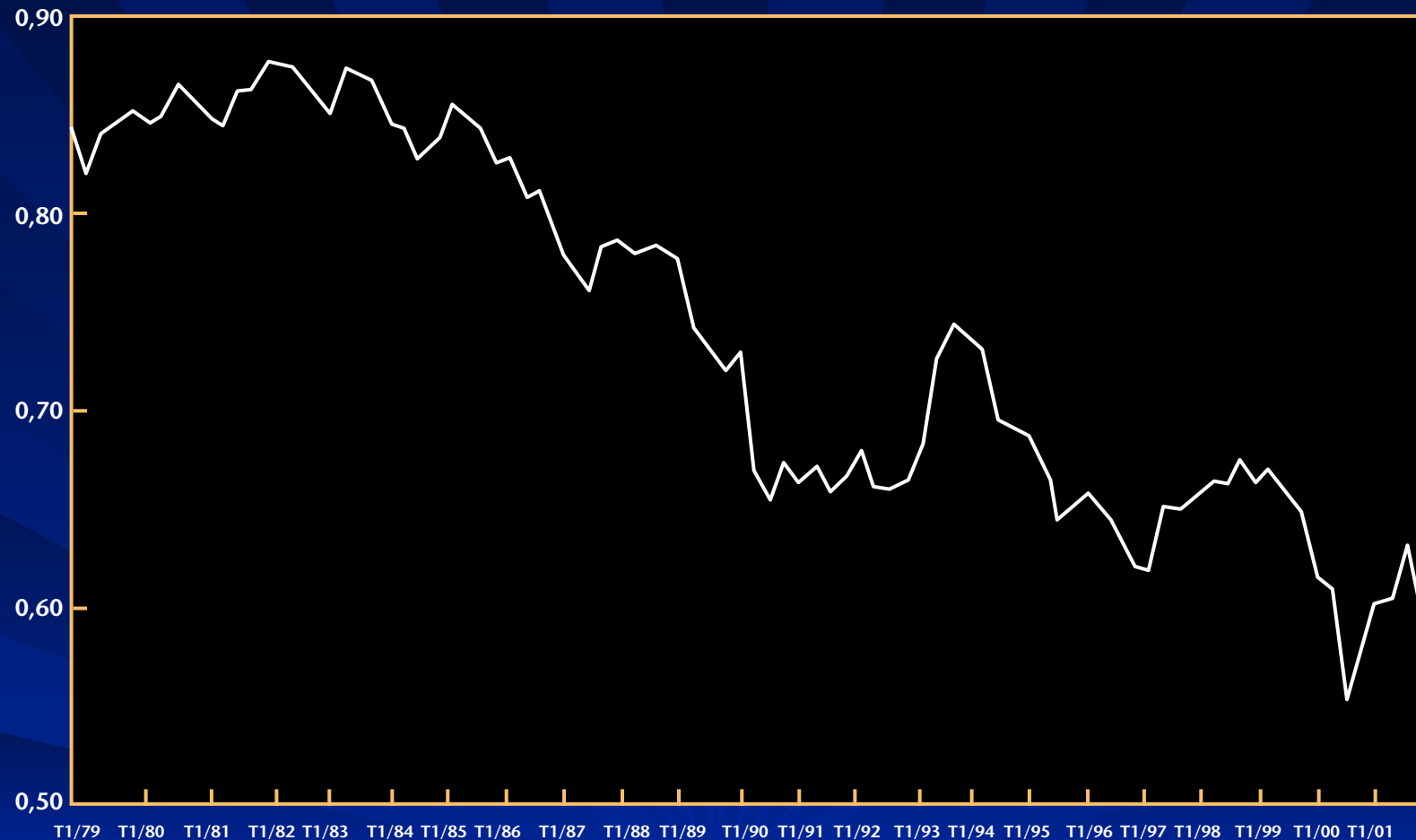
RENDEMENT RELATIF DES CAPITAUX PROPRES PÉRIODES MOYENNES MOBILES D'UN AN (Russell 2000 versus Russell 1000)



Source : Frank Russell Co.



RENDEMENT RELATIF DES CAPITAUX PROPRES PÉRIODES MOYENNES MOBILES DE CINQ ANS (Russell 2000 versus Russell 1000)



Source : Frank Russell Co..

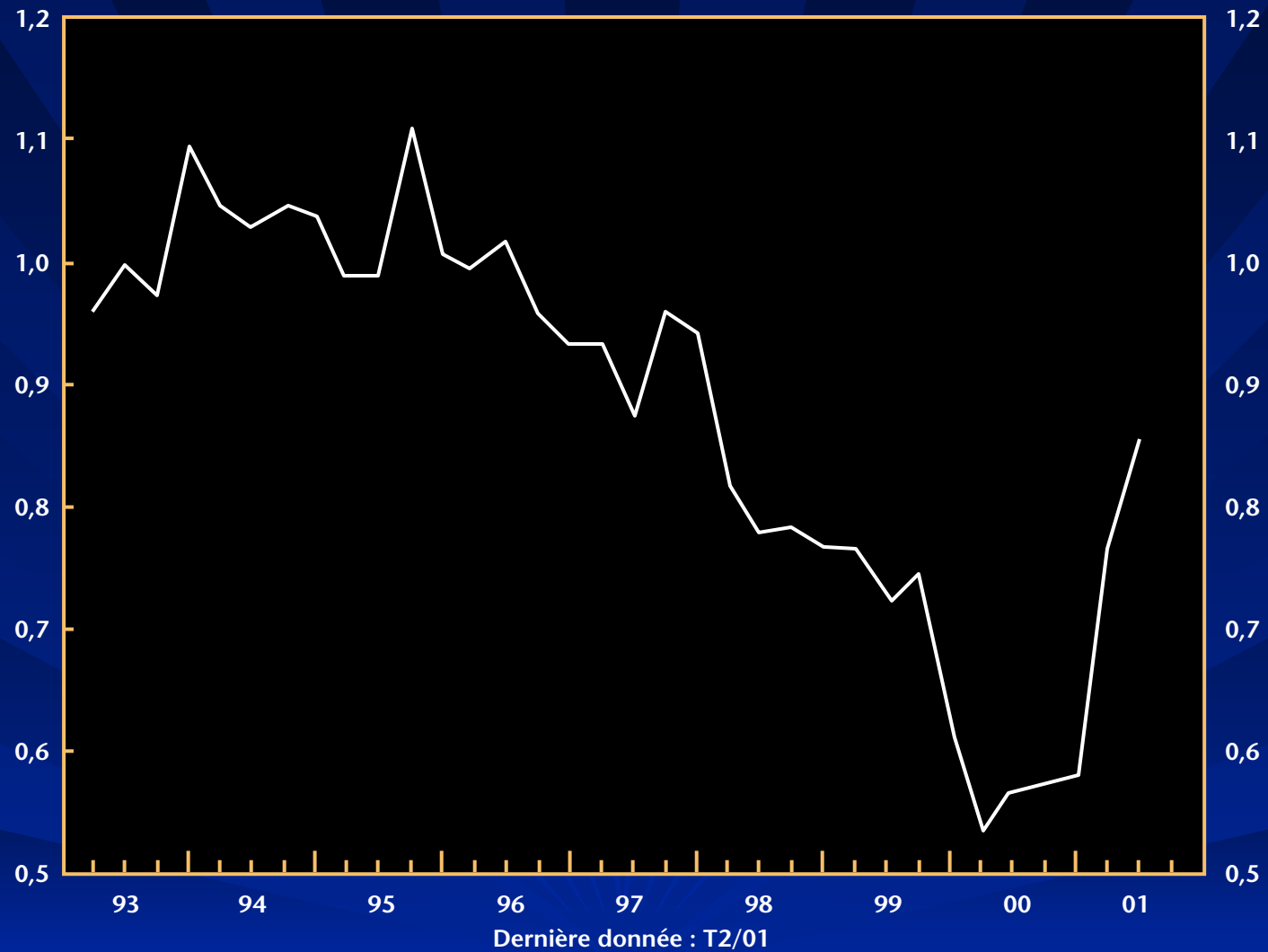


MESURES D'ÉVALUATION RELATIVE

MARCHÉ DES TITRES CANADIENS À
FAIBLE CAPITALISATION VERSUS
MARCHÉ DES TITRES CANADIENS À
FORTE CAPITALISATION



COURS/VALEUR COMPTABLE INDICE BMO NB VERSUS TSE 300

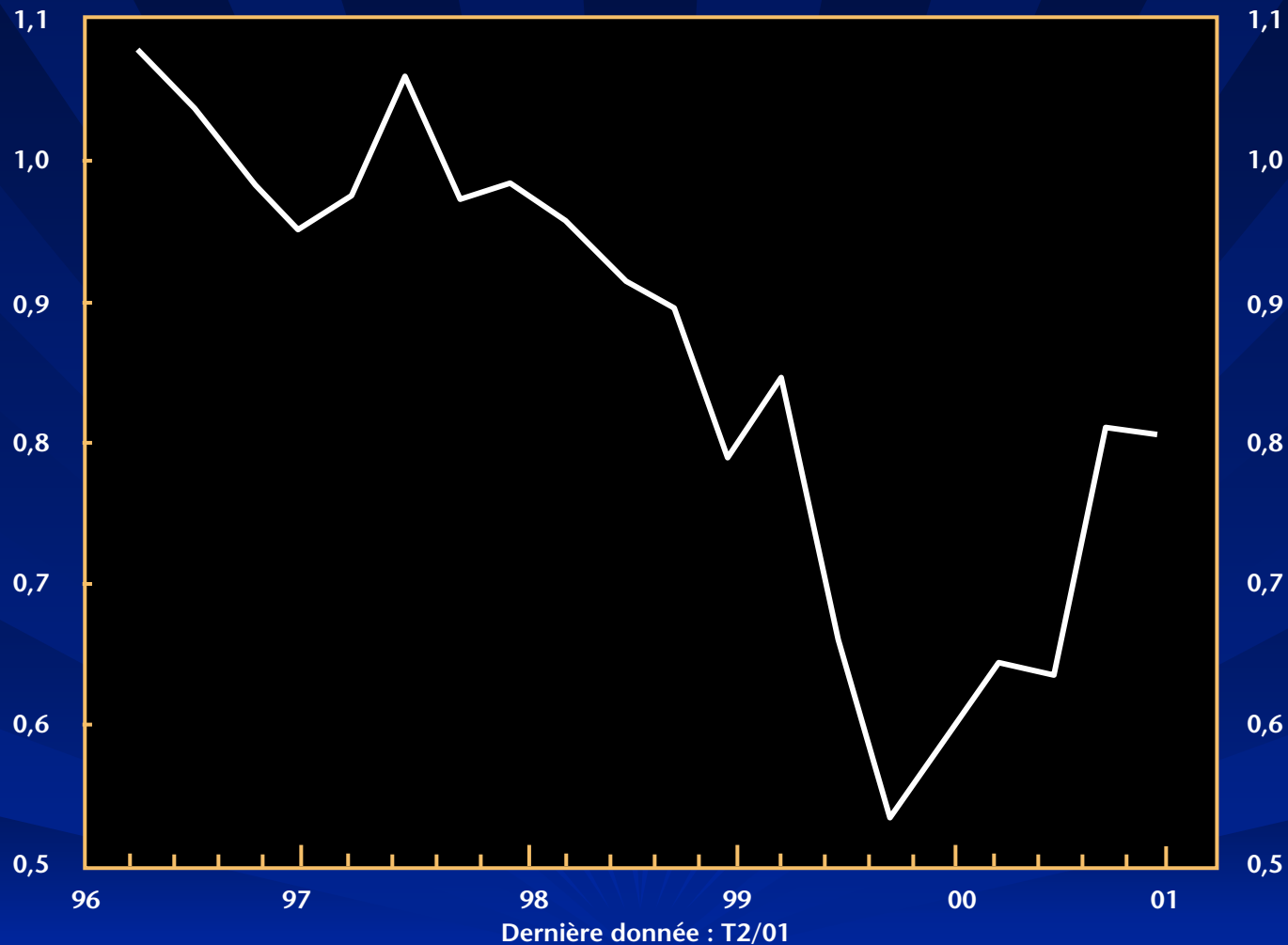


Source : BMO Nesbitt Burns



RAPPORT COURS/BÉNÉFICE INDICE BMO NB VERSUS TSE 300

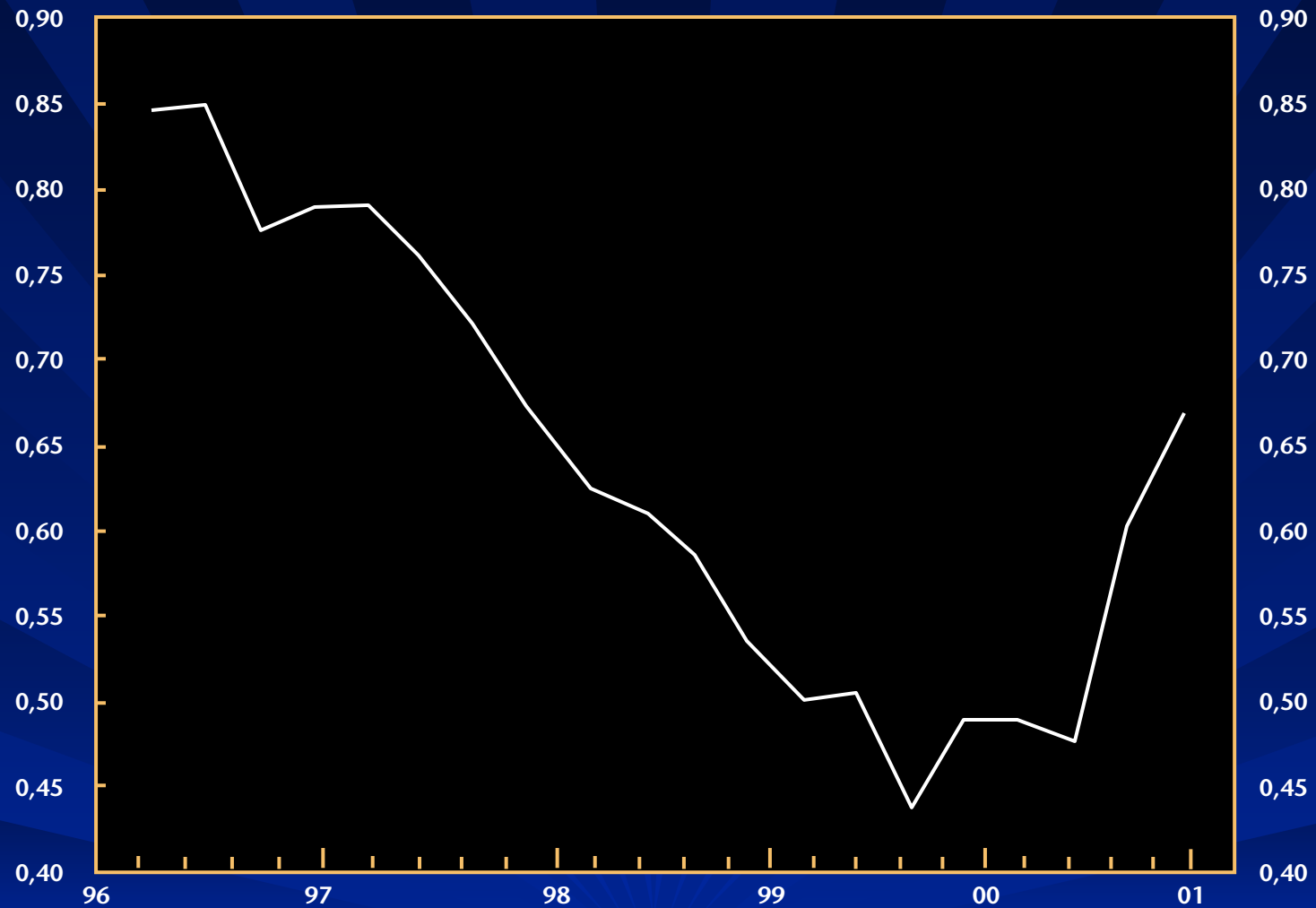
* Comprend seulement des sociétés avec bénéfice



Source : BMO Nesbitt Burns



RAPPORT COURS/VENTES INDICE BMO NB VERSUS TSE 300



Dernière donnée : T2/01

Source : BMO Nesbitt Burns



CONCLUSIONS

- **Les titres à faible capitalisation constituent une catégorie d'actif distincte**
- **Les données historiques démontrent que les taux de rendement à long terme des titres à faible capitalisation surpassent ceux du marché**
- **L'impact sur le rendement d'une caisse de retraite se traduit par un potentiel considérable de la valeur ajoutée par le gestionnaire médian de titres à faible capitalisation**
- **Les titres à faible capitalisation connaissent des cycles particuliers comparativement au marché**

CONCLUSIONS

- **Les niveaux actuels d'évaluation des titres à faible capitalisation sont bas sur le plan historique**
- **Le rendement des titres à faible capitalisation devrait excéder celui du marché au cours des prochaines années**
- **Un retour probable au placement fondamental après l'engouement pour les titres de haute technologie devrait amener les investisseurs vers les secteurs sous-évalués du marché**