

L'État du marché

Information la plus récente sur les marchés par l'équipe de Patrimoine Richardson

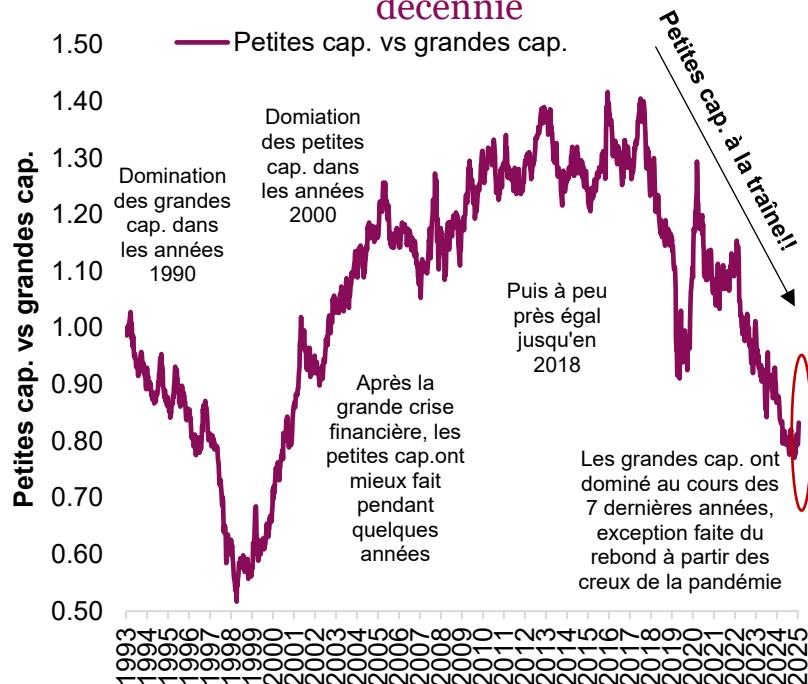


Craig Basinger

La taille est importante

Lorsqu'on compare les rendements des titres à petite et à grande capitalisation, ces derniers semblent toujours avoir le dessus. Ce fut certainement le cas pendant la majeure partie de la dernière décennie, sauf durant de brèves périodes où le rendement relatif s'est inversé temporairement. Il n'en a pas toujours été ainsi. De nombreux rapports bien documentés vantent les vertus de la prime de taille, qui devrait se traduire par un rendement supérieur des titres à petite capitalisation dans le temps. Cependant, il y a assez longtemps qu'on n'a pas pu l'observer ou en profiter.

Les titres à petite capitalisation ont été malmenés au cours de la dernière décennie



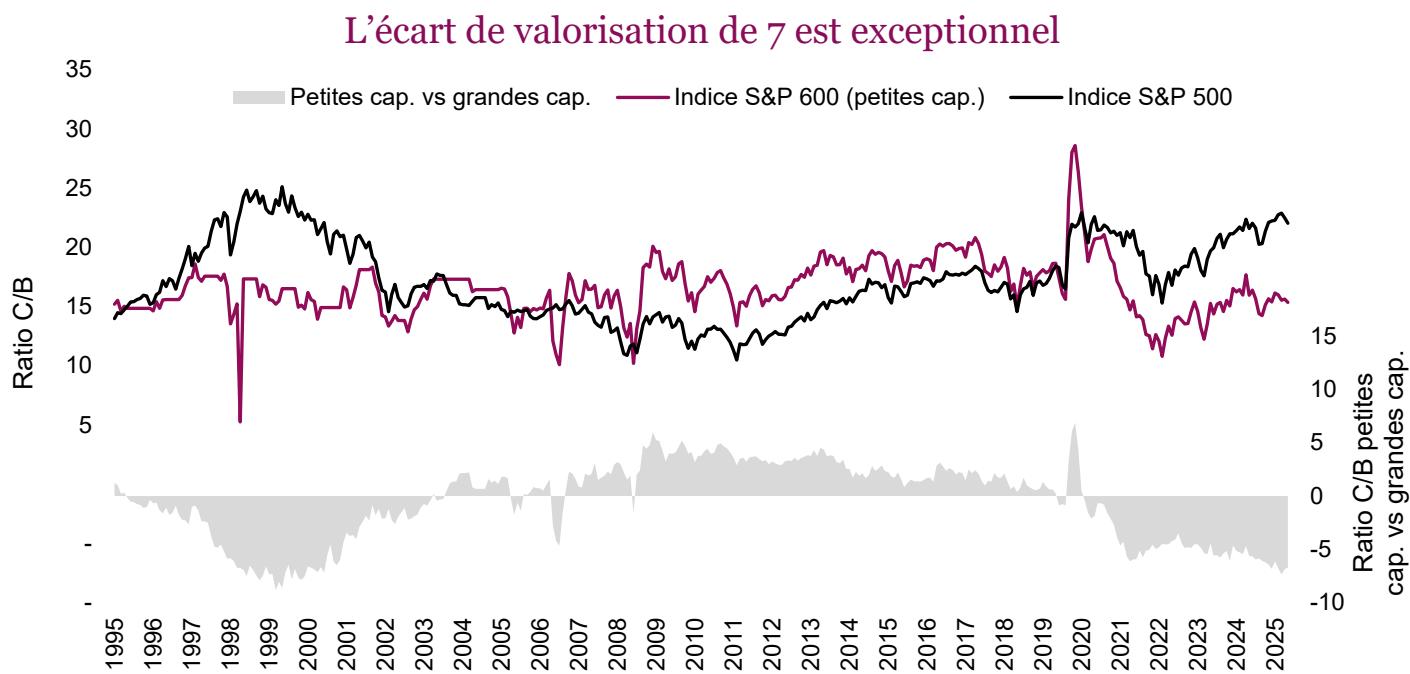
Sources : Bloomberg, Purpose Investments, S&P 500 (grandes cap.) vs S&P 600 (petites cap.)

Toutefois, nous sommes en janvier, le début d'une nouvelle année civile. En début d'année, les gens se demandent souvent : « est-ce l'année des titres à petite capitalisation ? » En janvier, on observe souvent une remontée des titres de qualité inférieure, qui sont mieux représentés dans les indices de sociétés à petite capitalisation. Nous voici au milieu du mois de janvier, et l'indice S&P 500 a progressé de 1,5 %, contre 7,3 % pour l'indice S&P 600 (petites capitalisations), ce qui incite davantage d'investisseurs à se poser la question.

[Inscrivez-vous ici](#) si vous ne recevez pas déjà *L'État du marché* directement dans votre boîte de réception.

Nous n'étions pas de grands adeptes des titres à petite capitalisation depuis un bon moment et notre exposition est minimale actuellement. Nous n'envisageons certainement pas d'accroître notre participation à la mi-janvier, vu la poussée du début de l'année, qui s'est souvent avérée éphémère. Par ailleurs, les titres à petite capitalisation présentent des caractéristiques encourageantes et décourageantes. Voici ce que nous pensons des actions américaines à petite capitalisation :

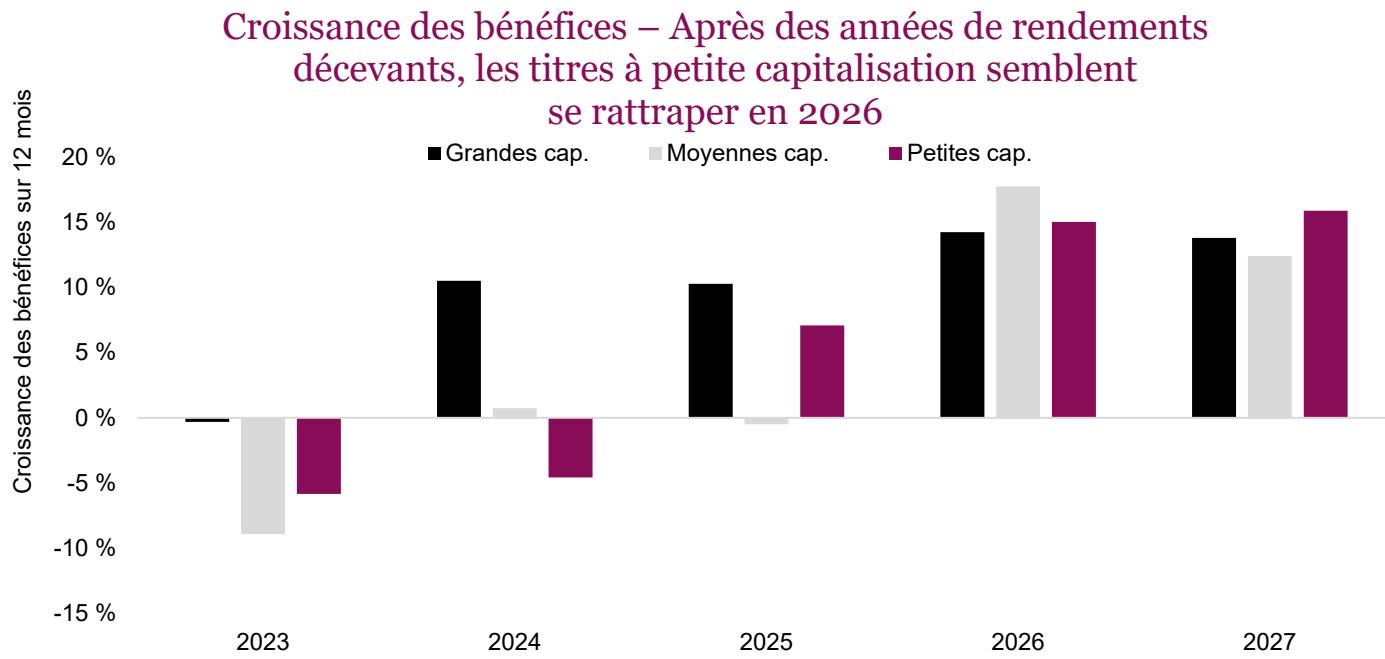
Fondamentaux – Les valorisations favorisent largement les titres à petite capitalisation compte tenu de l'écart de valorisation. D'après les prévisions de bénéfices consensuelles sur 12 mois, l'indice S&P 500 des titres à grande capitalisation se négocie à 22 fois les bénéfices, alors que l'indice S&P 600 des titres à petite capitalisation se négocie à un ratio C/B plus raisonnable de 15,3. Cet écart se situe à peu près à des sommets historiques, donc soit les titres à grande capitalisation sont trop chers, soit les titres à petite capitalisation sont trop bon marché. Un tel écart de valorisation avait aussi été observé à la fin de la bulle technologique, ce qui avait mené à une domination des titres à petite capitalisation pendant plusieurs années.



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Cependant, l'argument de la valorisation n'est pas nouveau. L'écart de valorisation a persisté au cours des dernières années et n'a certainement pas mené à une domination des titres à petite capitalisation. C'est parce que même si les valorisations sont importantes, la croissance des bénéfices l'est aussi. Si les bénéfices n'augmentent pas, pourquoi le marché payerait des ratios plus élevés? Et au cours des dernières années, les bénéfices des titres à petite capitalisation ont augmenté plus lentement que ceux des titres à grande capitalisation.

L'année 2026 s'annonce plus favorable aux titres à petite et moyenne capitalisation du point de vue de la croissance des bénéfices, mais ne vous réjouissez pas trop vite. Souvent, les révisions affectent durement les sociétés à petite capitalisation, et la tendance récente n'est pas très bonne. Au cours des deux derniers mois, les prévisions consensuelles des titres à grande capitalisation du S&P 500 pour 2026 ont été révisées à la hausse d'environ 1,4 %, une tendance réjouissante. Par ailleurs, les prévisions des bénéfices pour l'indice S&P 600 des titres à petite capitalisation ont reculé de 2 %.



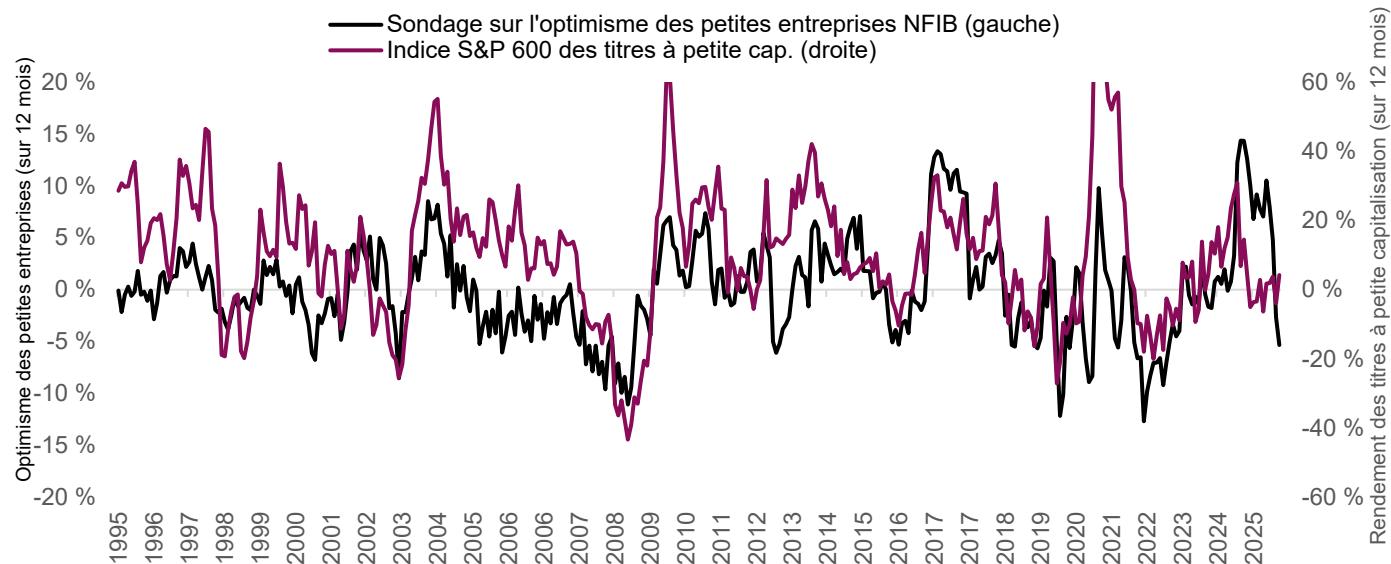
Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Les valorisations favorisent assurément les titres à petite capitalisation et vu la nette amélioration des prévisions de croissance des bénéfices, les fondamentaux sont encourageants – sauf que les révisions sont un peu inquiétantes.

L'économie – C'est ici que notre opinion est un peu mise à l'épreuve, mais commençons avec les bonnes nouvelles. La Fed réduit les taux d'intérêt, ce qui a aidé les sociétés à petite capitalisation dans le passé. Le rendement relatif associé à la taille est bien corrélé avec la pente de la courbe des taux. Lorsque la courbe s'accentue – en raison de la baisse des taux par la banque centrale pour les échéances à court terme ou de la hausse des taux sur la portion à long terme grâce à l'amélioration des perspectives de croissance économique – les titres à petite capitalisation ont tendance à se démarquer. Depuis le milieu de 2023, la courbe des taux s'est accentuée de façon constante, pourtant, les titres à petite capitalisation n'ont pas produit un rendement supérieur. Après une telle divergence, on observe souvent un rattrapage. Les conditions financières favorisent certainement les titres à petite capitalisation.

Les sources de croissance économique aux États-Unis pourraient toutefois poser problème. L'économie américaine progresse bien récemment, mais la croissance s'explique par les dépenses des entreprises dans des centres de données afin de répondre à la demande pour l'intelligence artificielle. L'indice des titres à petite capitalisation est plus orienté vers la consommation américaine, et moins vers le secteur des technologies de l'information. Dans l'ensemble, les titres à petite capitalisation ne sont pas dans une position privilégiée dans le contexte économique actuel aux États-Unis étant donné les pressions sur le consommateur. Ajoutez à cela les tarifs douaniers qui pèsent de plus en plus sur les titres du secteur de la finance. Même si les sociétés à petite capitalisation génèrent une plus grande proportion de ventes intérieures, les coûts des intrants pourraient être un enjeu en raison des tarifs douaniers.

L'optimisme des petites entreprises est fortement corrélé avec le rendement des titres à petite capitalisation

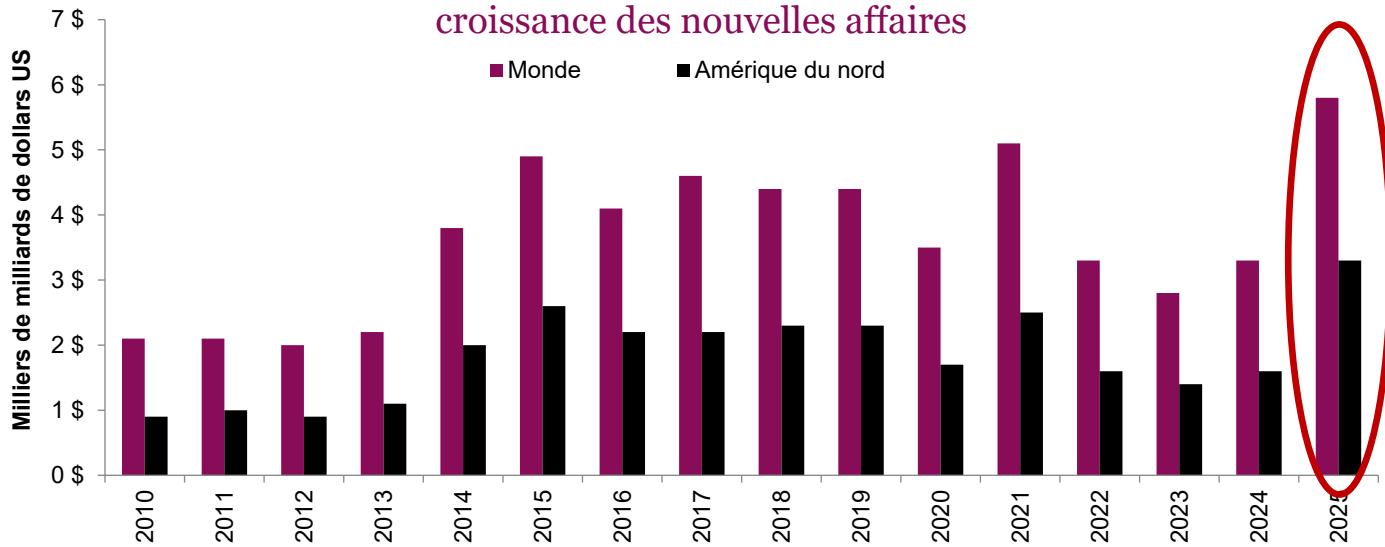


Sources : Bloomberg, Purpose Investments

C'est ce que montre le sondage sur l'optimisme des petites entreprises de la National Federation of Independent Businesses (NFIB). Ce sondage est bien corrélé au rendement de l'indice des titres à petite capitalisation, et les résultats sont devenus négatifs.

Fusions et acquisitions – Voici une autre bonne nouvelle : l'activité de fusion et acquisition s'est accélérée. Quelques éléments contribuent davantage au rendement des titres à petite capitalisation que leur achat. L'activité de fusion et acquisition tournait au ralenti dans le monde depuis trois ans (2022 à 2024), mais elles ont recommencé à s'accélérer en 2025. À notre avis, cela va se poursuivre, ce qui est positif pour les titres à petite capitalisation.

Fusions et acquisitions : Après trois années tranquilles, on observe une croissance des nouvelles affaires



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Conclusion

Dans l'ensemble, nous sommes un peu plus optimistes à l'égard des titres à petite capitalisation par rapport aux dernières années. Pour l'instant, nous privilégions toujours une exposition équitable aux titres à grande capitalisation aux États-Unis pour réduire partiellement le risque de concentration élevé. Toutefois, nous n'investissons pas encore dans les titres à petite capitalisation. Et nous ne sommes pas les seuls. En 2025, les flux entrants dans les FNB de titres à grande capitalisation ont atteint des niveaux records de 659 milliards \$, tandis que les FNB de titres à petite capitalisation ont enregistré des sorties de fonds d'environ un milliard \$. Advenant un repli, cela pourrait convaincre l'investisseur à contre-courant en nous.

Sources : Les graphiques ont été produits par Bloomberg L.P., Purpose Investments Inc. et Patrimoine Richardson, à moins d'indication contraire.

Le contenu de cette publication a été rédigé et produit par Purpose Investments Inc. à partir de ses recherches et est utilisé par Patrimoine Richardson Limitée à titre d'information seulement.

* Ce rapport a été rédigé par Craig Basinger, stratège en chef des marchés, Purpose Investments Inc. Craig Basinger a été muté chez Purpose Investments Inc. le 1^{er} septembre 2021.

Avertissements

Patrimoine Richardson Limitée

Les opinions exprimées dans ce rapport sont celles de l'auteur et elles ne sauraient être attribuées à Patrimoine Richardson Limitée ou à ses sociétés affiliées. Les opinions, estimations et autres renseignements contenus dans ce rapport reflètent le point de vue de l'auteur à la date du rapport et sont sujets à changement sans préavis. Nous ne garantissons pas l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements et nous demandons aux lecteurs de ne pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas garant des résultats futurs. Les commentaires contenus dans la présente sont de nature générale et ne sauraient constituer ou être réputés constituer des conseils juridiques ou fiscaux pour quiconque. En conséquence, les lecteurs sont invités à consulter leur propre conseiller fiscal ou juridique au sujet des conséquences fiscales dans leur situation particulière.

Purpose Investments Inc.

Purpose Investments Inc. est une société de placements inscrite. Les placements dans des fonds d'investissement peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi et des frais et des dépenses de gestion. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Si les titres sont achetés ou vendus sur un marché boursier, vous pourriez payer plus ou recevoir moins que leur valeur liquidative courante. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé ne pas se reproduire.

Déclarations prospectives

Les déclarations prospectives sont fondées sur les attentes, les estimations, les prévisions et les projections actuelles basées sur les convictions et les hypothèses de l'auteur. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. Les opinions, estimations et autres renseignements contenus dans ce rapport reflètent le point de vue de l'auteur à la date du rapport et sont sujets à changement sans préavis. Ni Purpose Investments ni Patrimoine Richardson ne garantissent l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements, et les lecteurs ne devraient pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas garant des résultats futurs. Ces estimations et ces attentes comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. La société ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser de tels énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou de tout autre facteur qui pourrait influer sur ces renseignements et décline toute responsabilité à cet égard, sauf si la loi l'exige.

Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel.

Bien que les renseignements contenus dans ce document aient été obtenus de sources considérées fiables nous ne pouvons en garantir l'exactitude et l'exhaustivité. Ce rapport n'est pas une publication ou un rapport de recherche officiel de Patrimoine Richardson ou de Purpose Investments et ne doit en aucun cas servir à des fins de sollicitation dans tout territoire.

Ce document ne doit pas être diffusé dans le public. Il est fourni à titre d'information seulement et il ne doit pas être considéré comme une offre de valeurs mobilières ni comme une sollicitation d'achat, une offre de vente ou une recommandation visant un titre.

Patrimoine Richardson Limitée est une filiale de iA Financial Corporation Inc. et n'est pas affiliée à James Richardson & Fils, Limitée. Patrimoine Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée et Patrimoine Richardson Limitée est un utilisateur autorisé de cette marque. Patrimoine Richardson Limitée, membre du Fonds canadien de protection des épargnants.