

Stratégie d'actions canadiennes de petites capitalisations

Nos simulations montrent qu'un modèle de sélection momentum sur les titres small caps canadiens peut générer un rendement excédentaire de l'ordre 8% à 12% par an. Malheureusement les titres small cap sont peu liquides si bien que les coûts de transaction peuvent faire disparaître le rendement excédentaire. Les questions qui se posent sont les suivantes :

- 1- Y a-t-il un moyen de gérer un portefeuille momentum de small caps canadiens qui limiterait le coût des transactions, permettant ainsi de générer un rendement excédentaire suffisant?
- 2- Quel est le montant maximal pouvant être géré de cette façon tout en générant un bon rendement excédentaire?

Le modèle utilisé.

Le modèle momentum utilisé est le modèle 'purifié' des fluctuations mensuelles du cours du pétrole américain. La période de formation utilisée est de 10 mois et la période de détention est de 6 mois pour réduire le volume de transactions. Il y a donc 6 sous-portefeuilles. Le modèle sélectionne les titres du 85^e percentile au 90^e percentile en termes de capitalisation boursière dans l'univers de titres canadiens, représentant environ 300 titres qui ont une capitalisation de 186M à 1,2B.

Le portefeuille.

Nous avons formé un portefeuille de 300 000\$ d'actions canadiennes enregistré auprès d'un courtier à escompte. Le portefeuille a commencé en février 2018. Il détient en moyenne 30 titres et en transige environ 12 par mois (achats et ventes). Le turnover du portefeuille se situe approximativement à 115%.

Les résultats.

Le tableau suivant montre les résultats jusqu'en janvier 2019. Le tableau compare d'abord le rendement durant les 3 derniers trimestres de 2018 pour la médiane des gestionnaires small caps, le TSX Small Cap et le TSX Composite. Les données sont assez comparables quoique les small caps sont plus volatiles que le TSX et ont sous-performé durant la baisse du marché, surtout en Q4.

Le portefeuille n'a pas le même rendement que le modèle sur une base trimestrielle. Le délai entre la fin du mois, soit le rebalancement du modèle et le moment où le portefeuille est réellement rebalancé est l'une des causes probables. La plus grande différence entre le portefeuille et son modèle est observable au Q3, le portefeuille sous-performant alors de 5%. Cette sous-performance concorde avec la transition de courtier à escompte qui a eu lieu en septembre, le portefeuille n'avait pas pu être rebalancé au cours du mois, expliquant une différence mensuelle de -3.8%. La surperformance du modèle au quatrième trimestre demeure une énigme. La position en encaisse, qui était alors de 6% n'explique qu'en partie cet écart.

	Q1	Q2	Q3	Q4	last 3Q of 2018	Jan
Médiane Gestionnaires	NA	4.3	-0.6	-15.3	-11.8%	NA
S&P TSX Small TR	NA	6.6	-2.8	-14.4	-11.3%	7.7
TSX Comp. TR	NA	6.8	-0.6	-10.1	-4.6%	8.7
Portefeuille Smallcap	NA	3.1	-0.7	-6.8	-4.6%	5.8
Modèle momentum P.	NA	5.1	4.2	-9.2	-0.5%	5.9
	NA	-2.0%	-5.0%	2.3%	-4.2%	-0.2%

La prochaine étape.

Il faut savoir pourquoi le portefeuille a surperformé au Q4. Est-ce parce qu'il n'a pas pu vendre dans le dernier rebalancement des titres qui ont surperformé? Deuxièmement on peut commencer à analyser nos coûts de transactions. Si ces études sont concluantes nous pourrions augmenter l'investissement à 500 000\$ ou 600 000\$ dans le portefeuille.

PG et JLL