



INSTITUT DE RECHERCHE EN ÉCONOMIE CONTEMPORAINE

## **LE PARADOXE DES MARCHÉS BOURSIERS RÉGIONAUX**

**Les titres québécois dans le marché boursier canadien : une perspective inédite**

Robert Laplante  
Marc-André Lapointe

Août 2006

IRÉC • 1030 rue Beaubien Est, Montréal, bureau 103 ( Québec) H2S 1T4  
Tél.(514) 380-8916 • [adm.irec@videotron.net](mailto:adm.irec@videotron.net) • [www. Irec.net](http://www.Irec.net)

L'analyse et la compréhension du dynamisme des entreprises québécoises cotées en bourse nécessitent des instruments bien adaptés, susceptibles de faire ressortir les caractéristiques fines de l'ensemble qu'elles forment. La création des indices de la gamme Indice Québec a clairement fait apparaître les mouvements distincts des titres québécois dans le marché canadien, mouvements que la disparition de l'Indice XXM et les modifications successives de l'indice TSX rendaient difficilement perceptibles. Les indices territoriaux mis au point par l'IREC permettent de travailler à une échelle différente et de décomposer les données produites par les instruments conventionnels pour faire apparaître des caractéristiques difficilement perceptibles autrement. Sans être nécessairement déterminantes pour l'évolution des tendances lourdes, les caractéristiques que ces instruments mettent en lumière n'en sont pas moins pertinentes pour la compréhension fine de l'évolution des marchés boursiers et de l'économie. Ils permettent de décomposer les grands ensembles sans rien perdre des relations qui définissent les liens qui unissent les parties pour former le tout d'un marché financier tel le marché canadien.

Le présent travail centrera son attention sur les marchés boursiers régionaux du Canada tels qu'on peut les appréhender grâce à la gamme des Indices Québec et des Indices Canada. Ces instruments, mis au point selon une méthodologie innovatrice<sup>1</sup>, permettent, en effet, de tracer un portrait tout en nuances de la performance des entreprises et des dynamiques de marché qui forment l'ensemble du marché financier canadien. La disponibilité des données étant plus grande pour les indices Québec qui sont calculés depuis plus de cinq ans déjà, l'analyse qui suit centrera sur eux l'attention en espérant que la poursuite de travaux de collecte et d'analyse plus poussées permettront éventuellement d'examiner avec le même niveau de précision l'ensemble des indices territoriaux du Canada.

Au fil des ans, les indices Québec-120 et Québec-30 ont fait la démonstration de l'utilité et de la pertinence de l'utilisation d'une méthodologie innovatrice pour mieux situer la performance des entreprises québécoises dans un marché globalisé. En combinant réalité territoriale et performance de marché, les indices de la gamme Indice Québec et ceux de la gamme Indices Canada permettent de bien saisir l'évolution des titres dans l'ensemble canadien et de la place qu'ils tiennent dans l'économie de chacun des découpages territoriaux définis par les indices. Ces indices permettent des comparaisons plus fines en ce qui regarde leur positionnement dans les marchés. C'est en raison de cette contribution à une compréhension plus fine de la réalité économique québécoise que l'Indice Québec-30 a été retenu, en remplacement de l'Indice TSX, pour définir la composante financière de

---

<sup>1</sup> On peut consulter le site [www.indicequebec.org](http://www.indicequebec.org) pour obtenir plus de détails sur la méthodologie et les règles de calcul des indices. Deux gammes d'indices territoriaux ont été mises au point par l'Institut de recherche en économie contemporaine au cours des dernières années, la gamme Indice Québec et la gamme Indices Canada. Le calcul, la gestion et la publication de ces indices sont effectués par le Centre d'analyse et de suivi de l'Indice Québec, un organisme né d'un partenariat entre l'IRÉC et le département de Finance de l'Université de Sherbrooke.

l'Indice Précurseur Desjardins, un indice qui fait autorité en matière de prévision économique pour le Québec.

En vue de raffiner toujours davantage sa compréhension de la dynamique financière dans laquelle s'inscrivent les entreprises québécoises cotées en bourse, l'IREC a mis au point un indice Québec Petites Capitalisations ( IQPC), comportant les titres se situant dans les rangs 31 à 100 <sup>2</sup>de l'Indice Québec-120. Cet indice permet de cerner de plus près la performance de ce sous-ensemble d'entreprises qui forment la majorité des titres des entreprises cotées et dont le développement correspond bien au degré de maturation de ces entreprises dans leurs secteurs respectifs et dans l'économie du Québec. Cet indice jette un éclairage très intéressant sur la situation québécoise, faisant apparaître des différences très importantes entre les entreprises selon leur taille, différences qui sont encore plus frappantes lorsque la comparaison est portée à l'échelle canadienne.

### **1. Les titres québécois dans le marché canadien : une comparaison rendement/risque**

Même si la comparaison reste encore à raffiner parce que les données restent à traiter en ce qui concerne les petites capitalisations selon les territoires, les résultats préliminaires sont tout de même très intéressants. Une comparaison de la performance de l'IQPC avec l'indice américain le plus connu dans le domaine de l'analyse des petites capitalisations, le Russell 2000, donne des résultats assez concluants pour justifier la poursuite des analyses des titres de petite capitalisation pour chacun des territoires visés par les indices territoriaux du Canada.

La comparaison de la performance des indices québécois avec celles des indices territoriaux du Canada fait ressortir des différences notables. Le marché apparaît beaucoup moins homogène que ne peuvent le laisser voir les indices conventionnels en usage. En outre, la comparaison fait ressortir une situation tout à fait singulière pour les titres québécois.

---

<sup>2</sup> L'Indice Québec petites capitalisations regroupe les sociétés dont la capitalisation se situe entre 14 185 000 \$ et 950 419 680 \$. La capitalisation totale de cet indice est de 16 566 951 260 \$.

CENTRE D'ANALYSE ET DE SUIVI DE L'INDICE QUÉBÉC	Rendement des indices									
	Indice Québec			Atlantique	Ontario	Prairie	Alberta	Colombie-Brit.	S&P/TSX	S&P/TSX 60
	IQ - 30	IQ-120	IQPC	IA-15	IO-40	IP-10	IAB-25	ICB-20	S&P/TSX	S&P/TSX 60
31 décembre 2005 au 21 juillet 2006	-4.25%	-2.00%	5.40%	3.84%	-0.80%	3.12%	-0.68%	-2.60%	1.30%	1.97%
31 décembre 2004 au 30 décembre 2005	3.69%	3.23%	2.00%	15.19%	9.23%	23.15%	59.48%	14.62%	21.91%	23.99%
31 décembre 2003 au 31 décembre 2004	2.91%	5.75%	16.31%	12.45%	19.38%	41.52%	24.26%	19.30%	12.48%	11.60%
31 décembre 02 au 31 décembre 03	15.24%	20.36%	33.08%	16.12%	32.57%	28.50%	23.94%	36.41%	24.29%	22.93%
31 décembre 01 au 31 décembre 02	-13.90%	-15.28%	-20.50%	7.73%	-22.83%	-12.31%	0.58%	-13.42%	-13.97%	-15.68%
19 octobre 01 au 31 décembre 01	15.71%	18.50%	25.17%	6.30%	14.81%	9.04%	3.62%	14.86%	11.25%	10.93%
19 octobre 2001 au 21 juillet 2006	17.30%	29.26%	65.58%	78.88%	51.93%	120.81%	154.25%	80.67%	65.22%	62.23%

CENTRE D'ANALYSE ET DE SUIVI DE L'INDICE QUÉBÉC	Écart type du rendement									
	Indice Québec			Atlantique	Ontario	Prairie	Alberta	Colombie-Brit.	S&P/TSX	S&P/TSX 60
	IQ - 30	IQ-120	IQPC	IA-15	IO-40	IP-10	IAB-25	ICB-20	S&P/TSX	S&P/TSX 60
31 décembre 2005 au 21 juillet 2006	0.61%	0.55%	0.67%	0.57%	0.68%	1.30%	1.54%	1.24%	0.87%	0.90%
31 décembre 2004 au 30 décembre 2005	0.56%	0.47%	0.50%	0.48%	0.58%	1.10%	1.41%	0.86%	0.67%	0.72%
31 décembre 2003 au 31 décembre 2004	0.55%	0.50%	0.65%	0.50%	0.77%	0.85%	0.99%	0.96%	0.70%	0.77%
31 décembre 02 au 31 décembre 03	0.62%	0.56%	0.64%	0.53%	0.83%	0.87%	0.59%	0.85%	0.61%	0.68%
31 décembre 01 au 31 décembre 02	1.05%	0.93%	0.88%	0.71%	1.28%	1.05%	1.01%	1.17%	1.04%	1.19%
19 octobre 01 au 31 décembre 01	0.83%	0.77%	0.91%	0.66%	1.17%	0.95%	1.07%	0.80%	0.87%	0.97%
19 octobre 2001 au 21 juillet 2006	0.72%	0.64%	0.70%	0.57%	0.90%	1.02%	1.11%	1.00%	0.79%	0.88%

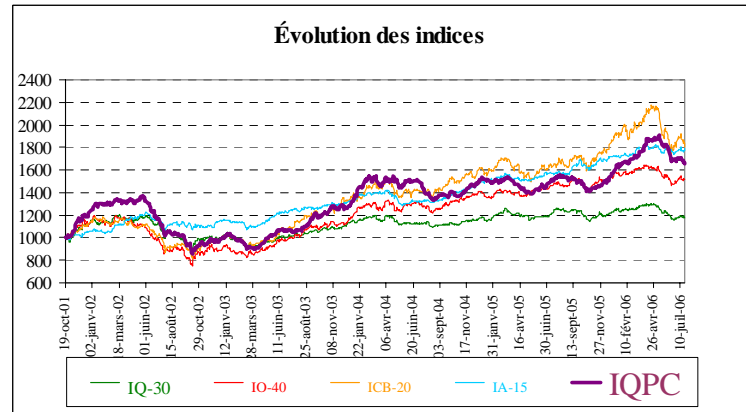
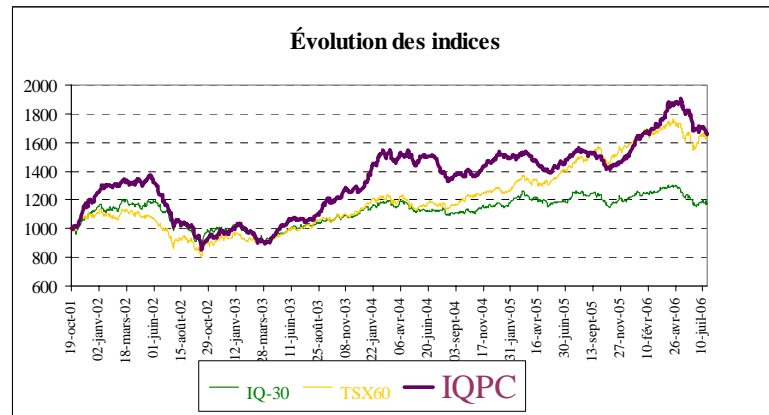
Tout d'abord, il faut signaler une tendance lourde : depuis le 31 décembre 2002, l'IQ-30, réunissant les plus grandes capitalisations québécoises présente, année après année, le moins bon rendement des indices québécois et canadiens. L'appréciation du dollar canadien et le conflit du bois d'œuvre expliquent en bonne partie ces résultats. Les entreprises manufacturières présentes dans l'indice subissant une baisse des exportations en raison de la force du dollar alors que les papetières doivent composer avec un litige commercial particulièrement onéreux.

Le sort des grandes capitalisations, pour anémique qu'il soit, ne reflète cependant pas l'état général des titres québécois. L'IQPC montre au contraire que les entreprises de petites capitalisations performant d'une manière appréciable, nettement supérieure, pour le rendement, à ce qu'on observe pour celles qui font partie soit de l'IQ-30 et dont les résultats titrent vers le bas l'IQ-120.

Il vaut la peine de contraster cette performance avec celle que révèlent les indices territoriaux canadiens et les grands indices conventionnels de la Bourse de Toronto. Pour l'ensemble de la période, la performance de l'IQPC, regroupant les petites capitalisations est nettement supérieure à celle des autres indices québécois et même à celle de l'Indice Ontario-40 tout en étant légèrement supérieure à celles des indices de la Bourse de Toronto. Il serait intéressant de pouvoir pousser plus loin la comparaison en examinant plus spécifiquement la situation des titres de petite capitalisation dans l'ensemble des territoires visés par les indices.<sup>3</sup> À défaut de pouvoir le faire directement, nous allons tout de même dresser un premier portrait dans la section consacrée à l'analyse de la liquidité des titres.

<sup>3</sup> Les données de la Bourse de Toronto en ce qui concerne les petites capitalisations rendent difficile la comparaison rigoureuse à cause de la taille des entreprises composant l'indice Small Cap. En effet la capitalisation moyenne des 158 entreprises composant l'indice en 2006 s'établissait à près de un milliard cinq cent cinquante millions ( la plus grande à 7,7 milliards et la plus petite à 400 millions), soit plus du double de celle du Russel 2000 et plus de 6,5 fois celle de l'IQPC. La distorsion nous apparaissant trop grande, nous estimons qu'une comparaison avec le Russell 2000, bien que limite, nous apparaît moins insatisfaisante La

Les résultats en ce qui concerne la performance des titres compris dans l'IQPC autorisent une lecture pour le moins inédite de la situation québécoise. Le portrait qui s'en dégage laisse en effet voir un dynamisme rarement perçu et reconnu comme caractéristique d'ensemble des entreprises de la taille de celles que l'on trouve regroupées dans cet indice. Les graphiques de la page suivante sont fort éloquentes :



Par ailleurs, du point de vue de la variabilité du rendement (risque), la performance de l'IQPC est à peu près équivalente à celles des indices IQ-30 et IQ-120.

Fait singulier, l'Indice Atlantique-15 ne présente, au cours de la période, aucun rendement annuel négatif, ce qui le distingue de tous les autres indices territoriaux du Canada. Même

---


Bourse de Toronto de concert avec Standard and Poor's a entrepris cette année des consultations en vue de créer un nouvel indice de petites capitalisations.

s'il a beaucoup fluctué, sa performance globale le laisse néanmoins au quatrième rang pour le rendement sur l'ensemble de la période. Il reste, par ailleurs, année après année, celui qui représente le plus faible risque.

Pour l'ensemble de la période les indices Alberta-15, Prairie-10 et Colombie Britannique-25 connaissent les plus forts rendements en même temps que les plus fortes variabilités. Ces indices comportent une forte prédominance de titres relevant du secteur des ressources naturelles. Les résultats viennent en quelque sorte redire la vocation traditionnelle de ces économies régionales, vocation que le dynamisme des titres semblent conforter.

## 2. Corrélations entre les indices territoriaux

Les corrélations entre les différents indices territoriaux sont relativement faibles, ce qui établit que les dynamiques économiques auxquelles ils se rapportent restent clairement leurs caractéristiques sont également relativement bien démarquées d'autant plus que ces corrélations se maintiennent au même niveau pour l'ensemble de la période.

 CENTRE D'ANALYSE ET DE SUIVI DE L'INDICE QUÉBEC		Corrélation entre les indices territoriaux								
		(selon les rendements journaliers pour l'ensemble de la période)								
	IQ - 30	IQ-120	IA-15	IO-40	IP-10	IAB-25	ICB-20	S&P/TSX	S&P/TSE 60	IQPC
IQ - 30	1	0.975	0.521	0.785	0.511	0.418	0.548	0.813	0.804	0.490
IQ - 120		1	0.530	0.797	0.538	0.434	0.593	0.827	0.806	0.663
IA-15			1	0.505	0.359	0.337	0.389	0.555	0.530	0.348
IO-40				1	0.502	0.454	0.606	0.894	0.895	0.513
IP-10					1	0.504	0.553	0.635	0.600	0.405
IAB-25						1	0.519	0.744	0.722	0.305
ICB-20							1	0.726	0.665	0.499
S&P/TSX								1	0.986	0.534
S&P/TSE 60									1	0.479

Ces niveaux de corrélation pointent des possibilités intéressantes du point de vue de la création de produits financiers puisque l'éventail des indices territoriaux traduit bien l'hétérogénéité des dynamiques économiques régionales dans lesquelles s'inscrivent les entreprises faisant partie des divers indices.

Fait notable, l'IQPC présente des corrélations inférieures à 0,5 avec IQ-30, IA-15, IP-10, IAB-25, ICB-25 et S&P/TSX 60. Ce résultat traduit bien la spécificité de l'ensemble formé par ces entreprises de faible capitalisation et cela laisse entrevoir l'utilité d'un tel indice pour définir des produits financiers visant une telle cible.

## 3. Comparaison de la liquidité des titres

Le contraste mis en évidence plus haut mérite d'examiner plus attentivement en comparant la liquidité des titres des entreprises.

Deux mesures permettent de bien caractériser la liquidité des titres. La première permet d'établir le volume moyen d'actions transigées à chaque jour par rapport au nombre total

d'actions en circulation pour chaque entreprise :<sup>4</sup> *plus le pourcentage est élevé, meilleure est la liquidité de l'entreprise.*

La deuxième mesure utile consiste à calculer, pour chaque jour de transaction, l'écart entre les cours acheteurs et les cours vendeurs, écart exprimé en pourcentage du prix de fermeture :<sup>5</sup> *Un écart faible est généralement le reflet d'une bonne liquidité sur les titres.*

Les calculs ont été réalisés sur deux ensembles de sociétés. Le premier est défini par l'ensemble formé de toutes les sociétés suivies par le Centre d'analyse et de suivi de l'Indice Québec : 409. Ce total comprend les entreprises de petites capitalisations appartenant à chacun des territoires sur lesquels sont découpés les indices territoriaux regroupant les plus grandes capitalisations. Le second est formé par les sociétés appartenant à l'un ou l'autre des indices sous observation. Le tableau suivant donne la répartition globale :

#### Nombre d'entreprises analysées

	Total	Indice	Hors indice
<b>Québec</b>	70	30	40
<b>Prairie</b>	25	10	15
<b>Ontario</b>	82	37	45
<b>Colombie Britanni.</b>	41	20	21
<b>Atlantique</b>	30	15	15
<b>Alberta</b>	57	25	32
	<b>305</b>	<b>137</b>	<b>168</b>

---

<sup>4</sup> Dans ce cas, il faut, pour chaque entreprise, calculer pour chaque jour, le rapport entre le volume d'actions transigées et le nombre total d'actions en circulation. Le pourcentage obtenu est ensuite additionné et rapporté sur le nombre de jours de transaction.. Enfin on calcule une moyenne en rapportant la somme des pourcentages sur le nombre total des entreprises formant l'indice. Succinctement cela s'établit ainsi :

1. Pour chaque entreprise et pour chaque jour on calcul :  
$$\text{Volume Quotidien} / \# \text{ Actions Circulation} = \% \text{ des actions échangées en une journée pour chaque entreprise.}$$
2. Ensuite, on calcul la moyenne journalière pour chaque entreprise :  
$$\frac{(\text{Somme des \% des actions échangées en une journée pour une entreprise})}{(\text{Nombre de jours})}$$

Enfin, on calcule la moyenne sur l'ensemble des entreprises de chaque indice.

<sup>5</sup> La démarche est la suivante :

1. Pour chaque entreprise et pour chaque jour, on calcul :  
$$(\text{Ask} - \text{Bid}) / \text{Prix de fermeture} = \text{Écart relatif au prix}$$
2. Pour chaque entreprise, on calcul la moyenne journalière ;
3. Enfin, on calcul la moyenne sur l'ensemble des entreprises qui composent un indice.

L'analyse fait voir la situation des entreprises québécoises sous un éclairage particulier :

	Sociétés incluses dans les indices			
	Moyenne Volume quo. / # Act. Cir.	Rang	Moyenne (Ask - Bid) / Prix fermeture	Rang
Atlantique	0.149%	5	3.465%	6
Québec	0.286%	4	0.626%	2
Ontario	0.304%	2	0.620%	1
Prairie	0.312%	1	0.941%	4
Alberta	0.294%	3	0.674%	3
Colombie Britannique	0.138%	6	1.165%	5

	Sociétés hors indices			
	Moyenne Volume quo. / # Act. Cir.	Pourcentage de variation	Moyenne (Ask - Bid) / Prix fermeture	Pourcentage de variation
Atlantique	0.163%	9.40%	20.224%	483.69%
Québec	0.238%	-16.91%	2.514%	301.32%
Ontario	0.300%	-1.31%	1.092%	76.02%
Prairie	0.150%	-51.95%	8.968%	852.87%
Alberta	0.275%	-6.37%	3.732%	453.35%
Colombie Britannique	0.100%	-27.93%	3.074%	163.96%

Quelques grandes observations s'en dégagent :

- La liquidité des entreprises de l'Indice Québec 30 est en général bonne. En fait, sauf pour les titres inclus dans l'Indice Atlantique, la liquidité des titres inclus dans les différents indices est bonne.
- Pour les entreprises incluses dans les indices Québec, Ontario et Alberta, regroupant pour chacun de ces territoires les plus grandes capitalisations, la liquidité des titres ne présente pas de différences notables.
- Comme il était prévisible de le constater, la liquidité des petites capitalisations se détériore rapidement et ce pour l'ensemble des territoires couverts.
- On peut par ailleurs constater que cette détérioration est beaucoup plus prononcée pour les entreprises faisant partie des Indices Prairie, Atlantique et Québec comme en font foi les pourcentages de variation de l'écart des cours acheteurs et vendeurs (ask/bid)
- Bien que pour les grandes capitalisations l'écart Québec/Ontario soit peu significatif, la situation est bien différente dans le cas des petites capitalisations où les écarts de liquidité se creusent rapidement entre les entreprises québécoises et ontariennes, ces dernières se tirant mieux d'affaire



#### 4. La performance comparée de l'IQPC avec l'indice américain courant pour les petites capitalisations ( Russell 2000)

Ces résultats eu égard à la performance de l'IQPC paraissent encore plus intéressants lorsqu'ils sont comparés à un autre indice de petites capitalisations, le Russell 2000, l'indice généralement utilisé aux Etats-Unis.

Les caractéristiques comparées des deux indices sont les suivantes :

	Russell 2000	IQPC
<b>Entreprises</b>	1 975	70
<b>Max</b>	2 463 703 830 \$ US	950 419 680 \$ CDN
<b>Min</b>	84 057 480 \$ US	14 185 000 \$ CDN
<b>Moyenne</b>	700 301 368 \$ US	236 670 732 \$ CDN
<b>Somme</b>	1 383 095 201 820 \$ US	16 566 951 260 \$ CDN


Toute proportion gardée, - la capitalisation moyenne du Russell 2000 est tout de même trois fois supérieure à celle de l'IQPC -la performance des entreprises québécoises résiste très bien à la comparaison. Pour l'ensemble de la période, le rendement de l'IQPC est aussi bon, sinon meilleur que celui des entreprises du Russell 2000<sup>6</sup> et le risque est moindre. Meilleur rendement, moins de risques, décidément les entreprises québécoises de petites capitalisations, dès lors qu'on se donne un instrument pour les saisir comme ensemble, apparaissent porteuses d'un dynamisme certain, qui devrait être attrayant pour le placement.<sup>7</sup>


La réalité financière des entreprises québécoises de petite capitalisation mérite d'être examinée pour elle-même. Ses caractéristiques, telles que l'IQPC parvient à les révéler, en font un élément fort révélateur de l'utilité de l'approche et de la méthodologie de la gamme des Indices Québec.

---

<sup>6</sup> Toutefois, sur une période découpée autrement, allant du 31 décembre 2001 au 21 juillet 2006, le rendement de l'indice Russell 2000 a été de 35,2% alors qu'il était de 32,3% pour l'IQPC.

<sup>7</sup> Il existe depuis 2005 un indice Russell Micro Cap. Entre le 31 décembre 2005 et le 21 juillet 2006, son rendement a été de -1,75 % et l'écart type de son rendement de 0,97 %. Pour cette même période, le rendement de IQPC était de +5,40 % avec un écart type 0,67 %. Cela confirme la performance des entreprises québécoise et l'intérêt d'en saisir le dynamisme d'ensemble avec un instrument comme l'IQPC. L'IQPC soutient donc très bien la comparaison.

	Rendement des indices	
	RUSSELL 2000	IQPC
31 décembre 2005 au 21 juillet 2006	-0.19%	5.40%
31 décembre 2004 au 30 décembre 2005	3.32%	2.00%
31 décembre 2003 au 31 décembre 2004	17.00%	16.31%
31 décembre 02 au 31 décembre 03	45.37%	33.08%
31 décembre 01 au 31 décembre 02	-21.58%	-20.50%
19 octobre 01 au 31 décembre 01	14.75%	25.17%
19 octobre 2001 au 21 juillet 2006	57.84%	65.58%

	Écart type du rendement	
	RUSSELL 2000	IQPC
31 décembre 2005 au 21 juillet 2006	1.18%	0.67%
31 décembre 2004 au 30 décembre 2005	1.03%	0.50%
31 décembre 2003 au 31 décembre 2004	1.14%	0.65%
31 décembre 02 au 31 décembre 03	1.20%	0.64%
31 décembre 01 au 31 décembre 02	1.59%	0.88%
19 octobre 01 au 31 décembre 01	1.17%	0.91%
19 octobre 2001 au 21 juillet 2006	1.25%	0.70%

## Conclusion

On comprend à la lecture des résultats ici présentés qu'une hétérogénéité certaine caractérise le marché boursier canadien. Les indices territoriaux permettent de bien saisir cette hétérogénéité en plus de faire voir des caractéristiques et des performances qui passent inaperçues quand on examine le marché avec des instruments qui ne tiennent pas compte de cette diversité. Il vaut la peine de décortiquer les grands ensembles.

L'analyse qui précède met en lumière un paradoxe qui définit de façon singulière la position des entreprises québécoises dans le marché financier. Le rendement et la liquidité s'inversent selon la taille des entreprises. **Même si le rendement des plus grandes entreprises du Québec est mauvais, la liquidité de leurs titres est en général bonne. A l'inverse, même si le rendement des petites entreprises du Québec est bon, la liquidité de leurs titres est mauvaise.**

Ce paradoxe met en évidence un problème de visibilité pour les entreprises et souligne une déficience de marché importante : un marché mieux informé stimulerait les transactions sur ces titres dont les rendements supportent bien la comparaison avec l'indice qui fait souvent la norme auprès des analystes et investisseurs pour ce type d'entreprises, le S&P/TSX 60 et/ou le Russell 2000 <sup>10</sup>L'IQPC permet donc de combler en partie le déficit d'information.

La gamme des indices territoriaux du Canada permet de situer les entreprises dans un contexte de marché qui donne à voir non seulement des situations contrastées mais encore et surtout des occasions d'affaires susceptibles de mieux capter la valeur créée dans ces situations. Le paradoxe révélé par le travail de comparaison des divers indices de la gamme Indice Québec et la gamme des Indices Canada permet, en outre, d'apprécier plus finement la performance globale des entreprises québécoises tout en élargissant le spectre des stratégies possibles pour tirer le meilleur parti de leur positionnement relatif dans le marché canadien. On peut également entrevoir ici des conclusions analogues pour les sous-ensembles que forment les entreprises de chacun des indices territoriaux et cela suffit pour inciter à pousser plus loin l'analyse, en particulier du côté des petites capitalisations.

Par ailleurs, la comparaison des divers indices territoriaux du Canada ouvre la voie à une compréhension renouvelée des différences qui marquent le marché boursier canadien et qui donnent à l'économie du Canada ses variations régionales singulières. L'hétérogénéité que ces indices permettent de bien saisir ouvre des perspectives d'investissement intéressantes pour les acteurs du monde financier soucieux de capter dans la diversité des situations des moyens de définir des instruments et stratégies de diversification inédits. On comprend que pour saisir ces opportunités de marché des produits financiers innovateurs sont requis.

---

<sup>10</sup> Ce qui en augmentant leur valeur viendrait réduire le rendement...