



Un retour en force s'impose pour les titres de valeur



Mary Mathers, MBA, CFA

Directrice principale des placements
Équipe Mackenzie Cundill

Personne ne sonne la cloche quand le moment vient de changer de style de placement

Comme il est coutume de dire à Wall Street : « Personne ne sonne la cloche le jour le plus haut. » Les changements sur le marché surviennent sans s'annoncer et ils peuvent se produire rapidement. Tout comme une nuée d'oiseaux peut soudainement changer de trajectoire, Monsieur le Marché (expression utilisée par Benjamin Graham, le père de la doctrine de valeur, pour parler du marché boursier) peut subitement délaisser un style, comme par exemple celui axé sur la croissance, pour privilégier un autre, par exemple celui axé sur la valeur. Historiquement, ces changements ont lieu en moyenne tous les cinq à sept ans.

Dans le présent document, nous expliquons en quoi consistent les deux styles de placement (croissance et valeur) et exposons les raisons pour lesquelles le contexte économique mondial actuel favorise les placements axés sur la valeur, à notre avis. Nous estimons qu'un portefeuille bien diversifié devrait envisager divers styles.



Qu'entend-on par « placements axés sur la croissance »?

Les investisseurs axés sur la croissance s'intéressent aux sociétés dont le taux de croissance des ventes et des bénéfices est nettement supérieur au taux de croissance de l'économie. Ces entreprises se comportent généralement bien lorsque la croissance économique est modérée et les taux d'inflation et d'intérêt sont bas car, dans un climat de faible croissance, les investisseurs ont tendance à rechercher des taux de croissance plus élevés. Par conséquent, d'autres types de placement, comme les actions productrices de dividendes ou les titres de valeur, perdent souvent la cote. Les valorisations des sociétés de croissance se fondent souvent sur des attentes pour l'avenir, qu'il s'agisse de la dominance potentielle d'un secteur ou encore d'un taux de croissance des bénéfices hors normes. Ces titres ne produisent en général pas de dividendes, puisqu'elles réinvestissent chaque dollar dans l'entreprise afin d'accélérer sa croissance. Leurs valorisations se situent généralement au seuil supérieur de la fourchette.



Qu'entend-on par style de placement axé sur la valeur ?

Les investisseurs axés sur la valeur s'intéressent aux sociétés dont la valeur est à leur avis supérieure au prix que leur attribue Monsieur le Marché. Warren Buffett, un des plus grands investisseurs axés sur la valeur de tous les temps, une des personnes les plus riches de la planète, et un élève de Ben Graham, a affirmé que qu'il doit son succès et sa fortune aux placements axés sur la valeur. Selon lui, la plupart des gens ne peuvent pas prédire quelle sera la prochaine tendance¹, et il se tient donc à l'écart des entreprises qui nécessitent des prévisions précises quant à l'avenir – autrement dit, les titres axés sur la croissance. Les investisseurs axés sur la valeur sont à la recherche d'aubaines, des titres victimes d'une mauvaise évaluation de la part du marché, en espérant que les catalyseurs ramèneront le cours de l'action de la société à sa véritable valeur.

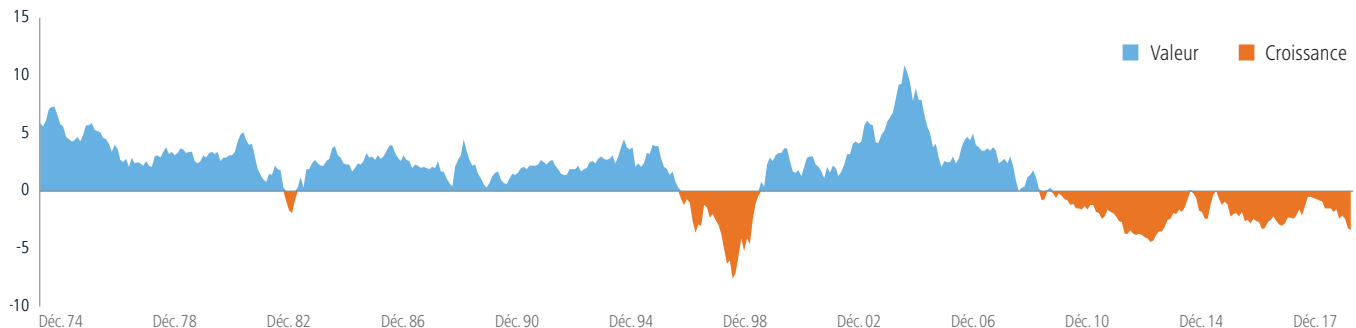
¹ www.businessinsider.com/warren-buffett-best-investing-advice-for-beginners-2017-11#4-only-make-investments-that-you-understand-4

Les hauts et les bas des titres de valeur et des titres de croissance

Comme l'illustre le graphique 1, les styles axés sur la valeur et la croissance sont hautement cycliques et se compensent mutuellement. Les tendances qui privilégient un style par rapport à un autre peuvent se maintenir pendant des années mais, lorsqu'elles s'inversent, la surperformance peut être importante. Dans ce graphique, les zones indiquées en orange représentent les périodes au cours desquelles le style croissance a surclassé la valeur et les zones indiquées en bleue représentent les périodes au cours desquelles la valeur a surclassé la croissance. Au cours des dix dernières années, depuis la crise financière de 2008-2009, le style axé sur la croissance a surclassé le style axé sur la valeur. Cela coïncide avec une longue période de faible croissance économique, de faible inflation et de faibles taux d'intérêt. Le graphique illustre, à plus long terme, depuis 1980, la prédominance de la valeur par rapport à la croissance.

À notre avis, la situation pourrait changer en faveur des titres de valeur, car la croissance économique mondiale s'est accélérée, les taux d'intérêt mondiaux grimpent et l'inflation est également de retour. Selon nous, ces ingrédients favorisent également la performance des titres de valeur.

Graphique 1 – Valeur vs croissance



Source : Morningstar Direct,

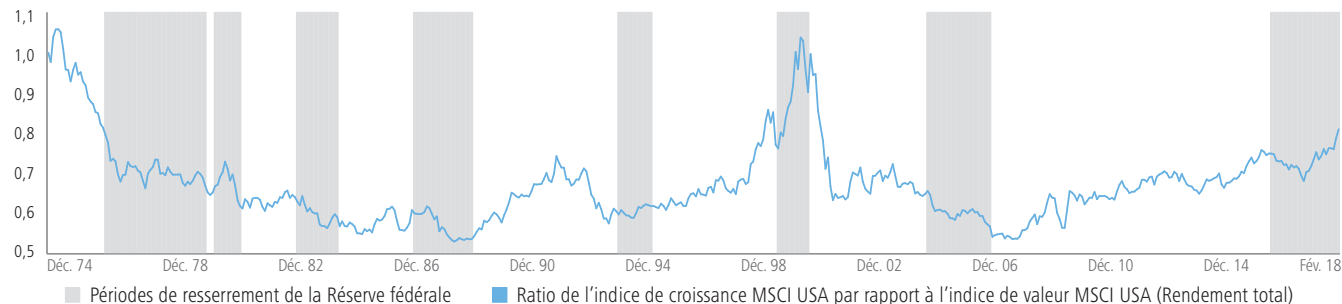
* Valeur = Indice MSCI Monde des titres de valeur, Croissance = Indice MSCI Monde des titres de croissance, rendements relatifs

Les placements axés sur la valeur ont tendance à surpasser les placements axés sur la croissance au cours des cycles de hausse des taux d'intérêt

Dans le graphique 2, les barres grises représentent les années au cours desquelles la Réserve fédérale américaine a relevé les taux d'intérêt (resserrement de la politique monétaire). Lorsque la ligne bleue descend, les titres de valeur surclassent les titres de croissance et lorsqu'elle grimpe, les titres de croissance surclassent les titres de valeur. Dans la deuxième moitié des années 1970, les taux d'intérêt ont grimpé afin de contrer une inflation galopante, et les titres de valeur ont nettement surclassé les titres de croissance entre 1975 et 1989. La bulle Internet de 1998 à 2000 ressort bien, avec une surperformance marquée des titres de croissance par rapport aux titres de valeur, suivie par le renversement rapide de cette tendance dans la foulée de la hausse des taux d'intérêt, puis par l'éclatement de la bulle. On peut remarquer que durant la plus récente période indiquée en gris, la croissance a réalisé une performance supérieure en dépit du cycle de resserrement qui a débuté vers la fin de 2015. « Les quatre mots les plus dangereux en matière de placement sont les suivants : cette fois, c'est différent. » – Sir John Templeton. À notre avis, une période de surperformance de la part des titres de valeur s'impose, compte tenu du caractère anormal du dernier cycle de resserrement comparativement au passé.



Graphique 2



Source : Banque Scotia, Services bancaires et marchés mondiaux, Stratégies de portefeuille, MSCI

Pourquoi les titres de valeur grimpent-ils de pair avec les taux?

Les titres de valeur ont tendance à bien se comporter lorsque les taux d'intérêt et la croissance économique augmentent en tandem. Soudainement, les sociétés dont la croissance était auparavant faible deviennent plus attrayantes du fait que leurs bénéfices commencent à s'accélérer. Les titres de valeur peuvent être les titres de sociétés qui sont davantage sensibles au cycle économique, et qui se comportent mieux lorsque l'économie se redresse. Il peut, par exemple, s'agir de banques, de sociétés énergétiques ou de sociétés industrielles dont la croissance suit celle de l'économie. En ce qui concerne les banques et les sociétés industrielles, si l'économie connaît une faible croissance, il en va de même pour leur croissance. Quant aux sociétés énergétiques, elles ont tendance à prospérer vers la fin du cycle économique, le prix des marchandises augmentant de pair avec un accroissement de la demande attribuable au renforcement de l'économie.

Pourquoi porter davantage attention à la valeur aujourd'hui? Il y a beaucoup d'indications permettant de conclure que l'économie mondiale est plus solide : croissance soutenue de l'emploi, rentabilité des entreprises, faible taux de chômage, forte confiance des consommateurs et des entreprises, augmentation des dépenses en immobilisations pour les installations et l'équipement, progression régulière des salaires, inflation et taux d'intérêt en hausse. Nous estimons que tous ces éléments sont propices aux titres de valeur.

Résumé

Les investisseurs devraient, à notre avis, envisager d'ajouter des titres de valeur à leur portefeuille, car personne ne sonne la cloche quand le moment vient de changer de style de placement. Nous repérons certains éléments qui ont par le passé favorisé la performance des titres de valeur. Placements Mackenzie offre des solutions de placement canadiennes et mondiales axées sur la valeur.

Pour en savoir plus à propos de l'équipe Mackenzie Cundill, veuillez communiquer avec votre représentant des ventes de Mackenzie.

Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement antérieur peut ne pas se reproduire.

Le contenu de ce document (y compris les faits, les perspectives, les opinions, les recommandations, les descriptions de produits ou titres ou les références à des produits ou titres) ne doit pas être pris ni être interprété comme un conseil en matière de placement, ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat, ou une promotion, recommandation ou commandite de toute entité ou de tout titre cité. Bien que nous nous efforcions d'assurer son exactitude et son intégralité, nous ne sommes aucunement responsables de son utilisation.

Ce document renferme des renseignements prospectifs fondés sur des prévisions d'événements futurs au 14 mars 2018. Corporation Financière Mackenzie ne mettra pas nécessairement à jour ces renseignements en fonction de changements parvenus après cette date. Les énoncés prospectifs ne garantissent en rien les rendements futurs, et les risques et incertitudes peuvent souvent amener les résultats réels à différer de manière importante des renseignements prospectifs ou des attentes. Parmi ces risques, notons, entre autres, des changements ou la volatilité dans les conditions économiques et politiques, les marchés des valeurs mobilières, les taux d'intérêt et de change, la concurrence, les marchés boursiers, la technologie, la loi ou lorsque des événements catastrophiques surviennent. Ne vous fiez pas indûment aux renseignements prospectifs. Par ailleurs, toute déclaration à l'égard de sociétés ne constitue pas une promotion ou une recommandation d'achat ou de vente d'un titre quelconque.