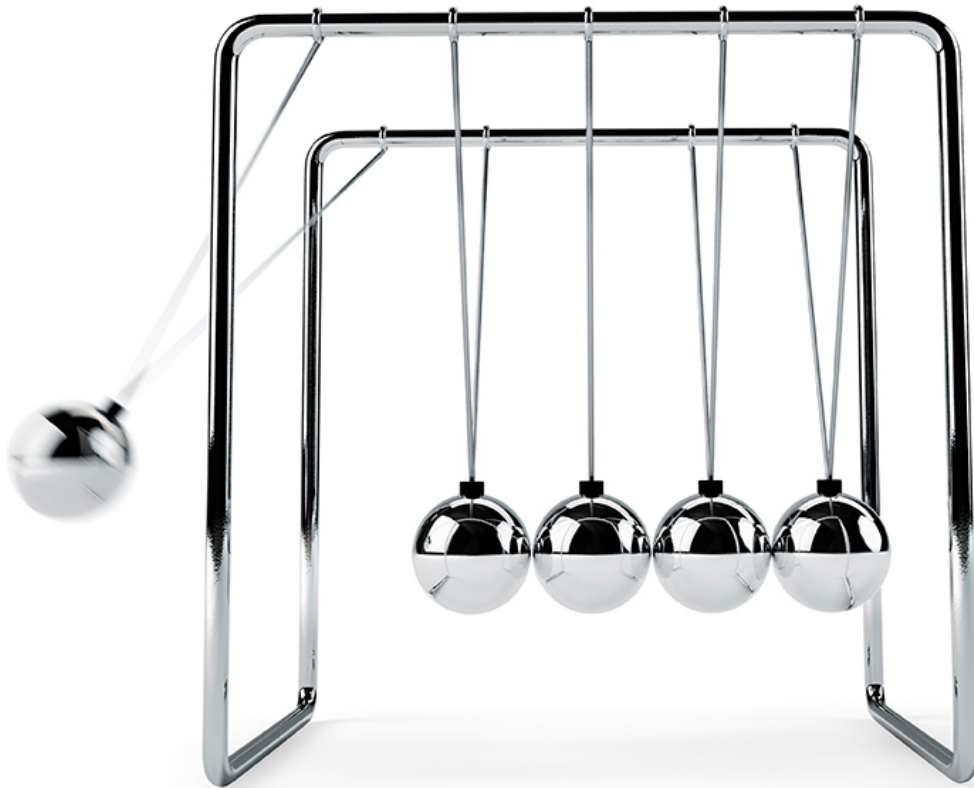


INVESTISSEUR

Comprendre les actions de valeur et de croissance

Vous aider à faire des choix de placement éclairés.



Possédez-vous des actions de valeur ou de croissance dans votre portefeuille d'actions? Le savez-vous? Devriez-vous le savoir?

Vous avez probablement entendu ces termes, mais peut-être ne savez-vous pas exactement ce qu'ils signifient. Et peut-être ne connaissez-vous pas l'impact que chacun d'eux peut avoir sur votre portefeuille.

Au moment où l'économie mondiale émerge de la profonde récession provoquée par la pandémie de la COVID-19, il pourrait être utile d'avoir un aperçu des types d'actions qui profitent d'une reprise, qui s'en tirent mieux lorsque le dollar américain s'affaiblit (ou se renforce) par rapport au dollar canadien, et qui sont susceptibles de faire des gains lorsque les taux d'intérêt augmentent (ou diminuent).

Commençons par définir les termes :

Les actions de valeur sont sous-évaluées sur le marché par rapport au gains potentiels des entreprises.

Elles se négocient généralement à des ratios inférieurs aux bénéfices, ce qui signifie que le prix de l'action par rapport au bénéfice par action de l'entreprise est relativement faible. Elles ont tendance à être « cycliques », c'est-à-dire que leurs prix augmentent et diminuent en fonction des perspectives économiques. Les entreprises énergétiques, les banques et les épiceries sont des exemples d'actions de valeur. Cela est logique. Lorsque l'économie va mal, il y a moins de demandes de prêts aux entreprises et les gens ont tendance à dépenser et à investir moins. Les entreprises peuvent réduire leur production et, avec la baisse de la demande des consommateurs, la consommation d'énergie utilisée pour le transport des biens diminue.

Les actions de croissance proviennent d'entreprises qui ont affiché une croissance des bénéfices supérieure à la moyenne.

Elles se négocient généralement à des ratios relativement élevés par rapport aux bénéfices, principalement parce que les bénéfices de l'entreprise devraient augmenter plus rapidement que ceux des autres types d'entreprises. Souvent, elles ne rapportent pas de dividendes, car les profits sont réinvestis dans l'entreprise pour sa croissance future. Les actions de croissance comprennent généralement les entreprises des secteurs de la consommation discrétionnaire, de la technologie et de la biotechnologie. Cela est également logique. Il s'agit d'entreprises qui peuvent lancer des produits nouveaux ou novateurs recherchés par les consommateurs. Une considération importante est que les actions de croissance peuvent être volatiles, car leur ratio cours/bénéfice plus élevé les rend vulnérables à toute nouvelle négative.

Au cours des dernières années, les actions de croissance ont largement surpassé les actions de valeur. Plusieurs raisons expliquent cela. Premièrement, l'économie mondiale a connu une croissance lente ou nulle, ce qui signifie que la croissance des bénéfices des entreprises en général a été assez faible. Donc toute entreprise qui *était* en croissance était synonyme d'augmentation de prix.

Le graphique ci-dessous montre le rendement relatif de la valeur et de la croissance au Canada du 1er janvier 2010 au 31 mars 2021. À long terme, les actions de valeur ont surperformé les actions de croissance, malgré la baisse observée en 2020. Pendant la majeure partie de l'année, l'économie mondiale s'est contractée à mesure que les gouvernements ont fermé de nombreux secteurs d'activité pour lutter contre la propagation du virus de la COVID-19. Mais au premier trimestre de 2021, alors que le déploiement des vaccins a apporté une certaine relance économique, les actions de valeur ont commencé à prendre le dessus.

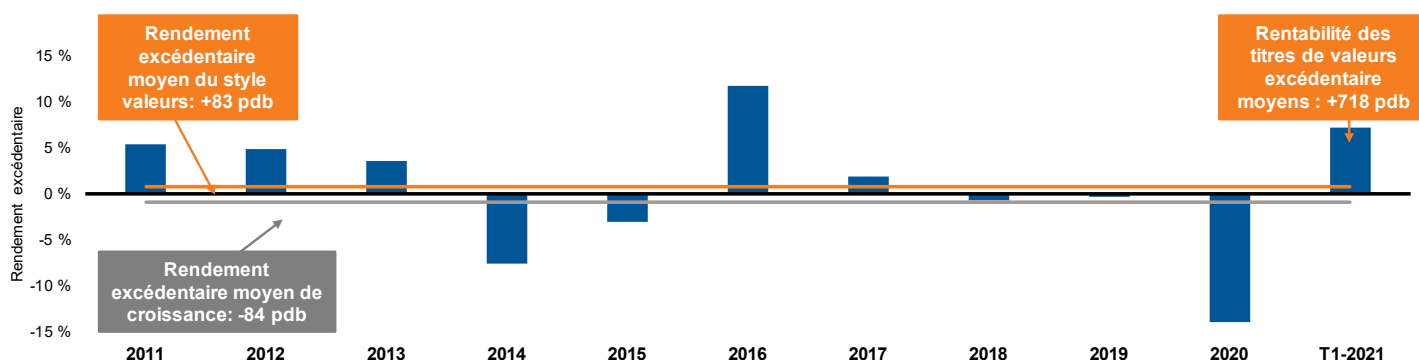
* Ratio qui compare le prix actuel de l'action d'une société à son bénéfice par action.



Le gourou des placements de valeur, Benjamin Graham, a fait valoir qu'une action sous-évaluée est évaluée à au moins un tiers de sa valeur intrinsèque.

Bibliothèque du Congrès. "Avatar de la valeur : Benjamin Graham," Page 3. Août 2020.)

Capitaux propres canadiens : les titres de style valeur sont plus rentables sur le long terme / Indice MSCI Canada Valeur par rapport à l'indice MSCI Canada



Source : Morningstar Direct. Au 31 mars 2021. En CAD. PDB=points de base. Un point de base correspond à 1/100e d'un pour cent. Les rendements sont des rendements passés qui ne sont pas garantis des rendements futurs, et qui ne sont pas représentatifs d'un placement précis. Les indices ne sont pas gérés et il est impossible d'y investir directement.

De plus, le facteur de croissance est dominé par les actions technologiques et de soins de santé – qui se sont bien comportées pendant la pandémie de COVID-19 – et ces actions ont une forte pondération dans l'indice S&P 500® des actions américaines à grande capitalisation. Le reste du marché mondial, y compris le Canada, compte davantage d'actions financières et cycliques qui constituent le facteur de valeur.

La prédominance de la technologie et des soins de santé dans le principal indice du marché américain explique pourquoi les actions américaines ont largement surpassé celles d'autres régions au cours de la dernière décennie. Cette domination est encore plus prononcée aujourd'hui. Les entreprises de technologie ont été parmi les grands bénéficiaires de la pandémie, car les restrictions imposées par le gouvernement à la plupart des industries ont forcé de nombreuses activités en ligne – des écoles aux services gouvernementaux, en passant par les industries financières et les arts. En effet, une poignée de noms technologiques clés – Amazon, (Alphabet) Google, Facebook, Apple et Microsoft – ont propulsé la majorité des gains du marché américain en 2020.

Toutefois, à très long terme, les actions de valeur ont généralement un rendement supérieur à celui des actions de croissance. En effet, une étude phare de Fama et French a révélé que la valeur « ajoutée » peut mener à une surperformance à long terme.¹ Leur article de recherche de 1992 a révélé que la valeur avait surpassé la croissance entre 1963 et 1992 (avec une valeur ajoutée de 4,3 % par année). Bien que dans une étude de suivi publiée en 2020, ils ont constaté que la valeur ajoutée avait diminué à 0,6 % par année,² le principe selon lequel des prix relatifs plus bas mènent à des rendements attendus plus élevés demeure vrai. En moyenne, les actions de valeur ont surperformé les actions de croissance de 4,54 % par an aux États-Unis depuis 1928.³

Valeur ou croissance?

Dans un contexte de reprise économique

Généralement, quand la croissance des bénéfices par action (BPA) est forte sur l'ensemble du marché, car lorsque l'économie est en expansion, les actions de valeur ont tendance à en bénéficier. Lorsqu'il y a une *pénurie d'actions de croissance*, on note qu'elles connaissent généralement moins de bénéfices. C'est souvent le cas lorsqu'une économie commence à sortir d'une récession. La reprise post-récession est traditionnellement la période au cours de laquelle les actions de valeur brillent le plus, car les industries cycliques sont généralement les premières à se rétablir.

Dollar américain

Le dollar américain est la devise de choix pour le commerce international et, à ce titre, sa valeur est étroitement liée au cycle économique. Il est considéré comme anticyclique, ce qui signifie qu'il se renforce lorsque le cycle économique ralentit (parce qu'il devient moins disponible) et s'affaiblit lorsque les perspectives économiques s'améliorent. Un dollar américain plus faible est synonyme de conditions financières mondiales plus faciles à mesurer que le service de la dette libellée aux États-Unis devient moins onéreux. En retour, cela fait grimper les actions internationales par rapport aux actions américaines. Les actions internationales sont beaucoup plus axées sur la valeur, de sorte qu'un dollar américain plus faible et une économie mondiale plus forte signifient que les actions de valeur devraient obtenir plus de bénéfices que les actions de croissance.

Taux d'intérêt

Un autre facteur à prendre en compte dans la valorisation des titres de valeur et de croissance est le rôle des rendements obligataires dans leur rendement. Les rendements obligataires suivent généralement l'orientation du taux d'intérêt de référence de la Banque du Canada et les perspectives économiques. Si les investisseurs croient que l'économie s'améliorera à l'avenir, les taux d'intérêt à long terme pourraient augmenter plus rapidement que les taux à court terme. C'est ce qu'on appelle l'accentuation de la courbe de rendement et c'est habituellement un bon signe pour les actions.

Les actions technologiques qui dominent maintenant le secteur des actions de croissance sont considérées comme étant de longue durée parce qu'on prévoit que leurs bénéfices seront obtenus dans un avenir plus lointain, les rendant plus sensibles à la hausse des coûts de financement grâce à des taux d'intérêt plus élevés. Les taux d'intérêt sont également une variable importante pour mesurer la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs. Lorsque les rendements obligataires augmentent, le taux d'intérêt auquel ces bénéfices futurs sont actualisés augmente, ce qui réduit la valeur actuelle de ces flux de trésorerie. Les actions de valeur sont également touchées par des taux plus élevés, mais pas d'une ampleur semblable puisque leur profil de bénéfices n'est pas aussi éloigné. De plus, le secteur de la valeur est dominé par les actions financières, dont la rentabilité s'améliore lorsque l'écart (différence) entre les taux d'intérêt à court terme et les taux d'intérêt à long terme s'élargit.

Warren Buffett est l'investisseur d'actions de valeur le plus célèbre de notre époque. Il est reconnu pour acheter des actions qui ont de solides fondements (les facteurs comme les flux de trésorerie et le rendement des actifs qui aident à déterminer la qualité de la situation financière d'une entreprise) et les détenir pendant très longtemps. Deux de ses affirmations les plus citées peuvent résumer sa philosophie :



Qu'il s'agisse de chaussettes ou d'actions, j'aime acheter des marchandises de qualité lorsqu'elles sont sous-évaluées.

Achetez seulement quelque chose que vous seriez parfaitement heureux de détenir si le marché fermait pendant 10 ans.

Source : Business Insider <https://markets.businessinsider.com/news/stocks/warren-buffett-21-best-quotes-2019-2-1027944381>

INVESTISSEUR est une brochure trimestrielle publiée par Investissements Russell. Veuillez adresser vos commentaires ou questions à votre conseiller financier.

russellinvestments.com/ca/fr

¹ Fama, E. and French, K. – The Cross Section of Expected Stock Returns. Journal of Finance 47 (juin 1992).

² <https://review.chicagobooth.edu/finance/2020/article/value-stock-premium-shrinking>

³ Dimensional Advisors. « When It's Value vs Growth, History is on Value », juillet 2020

INFORMATIONS IMPORTANTES

Les placements dans les fonds communs de placement peuvent faire l'objet de commissions, de commissions de suivi, de frais de gestion et d'autres charges. Avant d'investir, veuillez lire le prospectus. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et les rendements passés peuvent ne pas se reproduire.

Aucune partie du contenu de cette publication ne constitue des conseils juridiques, fiscaux, sur les titres ou de placement. Il ne s'agit pas non plus d'une opinion concernant la pertinence d'un placement ni une sollicitation de quelque type que ce soit. Cette information est disponible « telle quelle ». Investissements Russell Canada Limitée ne fait aucune déclaration et n'offre aucune garantie à l'égard de cette information.

N'oubliez pas que tous les placements comportent un certain niveau de risque, y compris la perte potentielle du capital investi. Habituellement, les placements ne connaissent pas une croissance avec un taux de rendement similaire et peuvent connaître une croissance négative.

Pour tout type de portefeuille, les tentatives de limiter le risque et d'augmenter le rendement peuvent parfois réduire le rendement de façon involontaire. Le rééquilibrage du portefeuille peut avoir des incidences fiscales pour la partie imposable. Investissements Russell est le nom commercial d'un groupe d'entreprises dotées d'une administration commune, incluant Investissements Russell Canada Limitée.

La propriété d'Investissements Russell se compose comme suit : une participation majoritaire de fonds gérés par TA Associates et des participations minoritaires de fonds gérés par Reverence Capital Partners, la direction d'Investissements Russell et Hamilton Lane Incorporated.

© Investissements Russell Canada Limitée 2021. Tous droits réservés.

Frank Russell Company est le titulaire des marques de commerce Russell contenues aux présentes et de tous les droits de marque liés aux marques commerciales Russell, et autorise les membres du groupe d'entreprises Investissements Russell à les utiliser sous licence. Les membres du groupe d'entreprises Investissements Russell ne sont en aucune façon affiliés à Frank Russell Company ni à toute autre entité exploitée sous la marque « FTSE RUSSELL ».

Date de première publication : avril 2021

RETAIL-03120 [EXP-04-2023]
