

De bonnes nouvelles malgré les turbulences actuelles

Pour la première fois depuis de nombreuses années, les investisseurs se trouvent confrontés à des rendements négatifs. Les marchés d'actions ont, en effet, connu une baisse substantielle. Les bourses européennes et asiatiques ont rencontré des difficultés assez tôt l'année dernière. Récemment, le marché d'actions américain a connu le même sort en perdant aussi plus de 10%. Dans ce contexte peu favorable, la valeur de votre portefeuille chez CapitalatWork a également été affectée. Pour souligner à quel point l'année écoulée a été inhabituelle, nous voudrions mettre en avant ces deux constatations :

- Pour la première fois depuis 1994, les liquidités génèrent un meilleur rendement que les actions et les obligations.
- Pour la première fois depuis 1969, les liquidités génèrent un rendement positif alors que les actions et obligations présentent un rendement négatif.

Dans cette période de turbulences, nous pouvons au moins être rassurés par le fait que les cours reflètent déjà une grande partie des inquiétudes ambiantes. Nous allons parcourir la fameuse liste des faits à l'origine du « wall of worry » et vous verrez que ceux-ci vous sembleront tous connus.

- Commençons par la guerre commerciale. À l'issue du sommet de Buenos Aires, nous sommes entrés dans une période cruciale de 90 jours au cours de laquelle la Chine et les États-Unis se sont proposé de parvenir à un accord. Les acteurs financiers estiment que ce brouillard d'incertitudes qui flotte au-dessus des marchés ne disparaîtra pas de sitôt. Dans ce contexte, un accord ne pourra être que bénéfique.
- La seconde grande inquiétude, et particulièrement pour CapitalatWork, est le contexte peu propice à l'investissement qui règne actuellement en Europe. Les quatre grandes économies européennes doivent toutes composer avec des problèmes économiques, politiques et sociaux qui mettent la cohésion de l'Union européenne sous pression. N'oublions pas que des élections européennes nous attendent en mai et que les modalités du Brexit doivent encore être définies d'ici là. À l'heure actuelle, on ne voit pas encore de lumière au bout du tunnel, mais l'extrême difficulté des négociations entourant le Brexit a d'ores et déjà le mérite d'avertir les autres pays des dangers liés à l'abandon de la solidarité européenne. Pour nous, il est donc plus qu'évident qu'une diversification internationale de votre portefeuille constitue une nécessité absolue.
- Dernier grand obstacle au retour d'un climat boursier plus positif : les États-Unis de Donald Trump. En ce qui concerne les incitants fiscaux, le maximum a désormais été atteint : les réductions d'impôts ont ainsi donné un énorme coup de pouce à l'économie américaine. Les incitants monétaires ne sont également plus d'actualité maintenant que la FED a relevé ses taux d'intérêt pour la neuvième fois consécutive. Les marchés craignent désormais que l'économie américaine ne ralentisse inévitablement.

En fin de compte, il faut savoir que les cours de bourse reflètent les bénéfices attendus et les prix que les investisseurs sont prêts à payer pour les obtenir. Il plane aujourd'hui une certaine incertitude en ce qui concerne ces bénéfices futurs. Néanmoins, nous ne pensons pas que nous nous dirigeons vers une récession à l'échelle mondiale. Dans le climat actuel, nous ne prévoyons pas de baisse importante des bénéfices ; ceux-ci pourraient cependant stagner quelque temps. En outre, le prix que les investisseurs sont prêts à payer pour ce flux de revenus est tout au moins aussi déterminant. Concernant ce prix, nous devons considérer quelques chiffres :

1. Tout d'abord, il faut savoir que les taux d'intérêt sont encore exceptionnellement bas, surtout en Europe. De même, un taux de 2 à 3% reste peu élevé pour les États-Unis. Tout indique que nous devons encore vivre longtemps avec ces taux. En d'autres mots, le point de référence pour la valorisation de tous les actifs (actions, obligations, immobilier) en Europe est le taux sans risque. Celui-ci est assimilé au Bund allemand à 10 ans, dont le taux s'élève actuellement à 0,25%. Une alternative peu attrayante, en somme.
2. Ensuite, notons que les investisseurs paient aujourd'hui leurs actions à un prix équivalant à environ 15 fois le bénéfice généré par les entreprises cotées en bourse. En ce qui concerne les entreprises dans lesquelles nous sommes investis, nombre d'entre elles sont encore moins chères à cause de l'évolution défavorable des cours cette dernière année. En inversant ce rapport de 15, vous obtenez un rendement d'environ 6,66%. C'est ce que l'on nomme le « rendement bénéficiaire » (« earnings yield » en anglais). Une partie de ce rendement bénéficiaire (environ 2,5%) est redistribuée sous forme de dividendes aux actionnaires. Le reste est réinvesti dans l'entreprise.

3. Voyons ce que nous pouvons conclure à partir de ces chiffres. En soustrayant 0,25% à ces 6,66%, nous obtenons 6,41%, ce qui correspond au rendement supplémentaire auquel vous aurez droit en investissant en actions plutôt qu'en obligations sans risque. Ce dernier chiffre est parfois appelé « prime de risque ». Cette rétribution supplémentaire que vous obtenez en échange du risque que vous prenez en investissant en actions est actuellement très élevée. Tout investisseur qui investit maintenant en actions peut espérer des rendements intéressants à l'avenir. En outre, il est extrêmement probable que vous générerez un meilleur rendement à long terme (sur 10 ans, par exemple) en investissant en actions plutôt qu'en obligations.

C'est avant tout à plus long terme que cette stratégie prouvera sa valeur. À plus court terme, nous avons pris quelques mesures destinées à protéger le patrimoine de nos clients. En premier lieu, nous avons largement augmenté la proportion d'obligations d'États au sein de nos fonds obligataires pour atteindre 60%. Nous avons ainsi acheté des obligations de pays tels que l'Allemagne, les Pays-Bas, la Norvège, le Canada, l'Australie et les États-Unis. En d'autres termes : des valeurs sûres. Ensuite, nous avons recherché encore plus de qualité en ce qui concerne nos obligations d'entreprises. Ainsi, nos portefeuilles sont majoritairement constitués d'entreprises peu endettées aux bilans équilibrés. En troisième lieu, nous avons récemment fortement réduit l'exposition liée au dollar dans nos portefeuilles obligataires de 30% à environ 10%. Cette pondération importante a fait un peu de bien en raison de l'appréciation du dollar en 2018, mais nous ne voulons désormais plus prendre trop de risques à cet égard. Enfin, nous avons également eu recours à des produits dérivés (options put dans certains placements en actions) pour un peu limiter la volatilité.

La volatilité, c'est-à-dire les hausses et baisses successives des cours, est très souvent un mauvais indicateur en ce qui concerne les risques. Au contraire, des cours baissiers offrent la possibilité d'acquérir aujourd'hui des rendements qui seront plus élevés à l'avenir. Le véritable risque en matière d'investissement réside uniquement dans les pertes définitives telles que celles impliquées par les faillites. Les inévitables variations de cours ne constituent pas un risque en soi. Sur le long terme, elles ne représentent rien de plus que des perturbations (« noise » en jargon anglais). Le plus important est que votre portefeuille chez CapitalatWork soit investi dans des entreprises présentant des bilans solides et des flux de trésorerie importants. Des entreprises qui innovent et investissent dans l'avenir.

CapitalatWork, en tant que gestionnaire actif, ne suit pas une logique d'investissement fondée sur les indices boursiers et une abondance de statistiques alambiquées destinées à estimer les risques. Nous croyons en notre approche « bottom-up » qui consiste à investir dans des entreprises que nous connaissons et analysons de fond en comble. Nous avons également opté pour une forte diversification internationale, et ce dans de nombreux secteurs. Nous restons fidèles à cette philosophie qui nous guide depuis plus de 25 ans à travers les nombreuses turbulences que nous avons connues sur les marchés. En effet, nous restons persuadés que parier sur des bilans équilibrés et des flux de trésorerie importants constituera une stratégie gagnante à long terme.

Cordialement,

La direction de CapitalatWork Foyer Group

Disclaimer : Le présent document est une communication marketing. Ce document ne constitue ni un avis personnalisé, ni une proposition, ni une offre d'achat ou de vente portant sur des investissements qui y sont visés, ni une invitation à vous engager dans une quelconque stratégie de négociation. Son contenu repose sur des sources d'information réputées fiables. CapitalatWork, ne fournit aucune assurance, garantie ou représentation, qu'elle soit expresse ou implicite, quant à l'exactitude, l'adéquation ou l'exhaustivité des informations fournies. Les informations ici présentées sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. L'information contenue dans le présent document ne constitue pas du conseil en investissement. Les rendements du passé ne sont pas une garantie pour le futur. Pour plus d'informations sur les risques liés aux types d'instrument financier, veuillez prendre contact avec CapitalatWork. Avant de prendre une décision d'investissement, il est recommandé à tout investisseur de vérifier si cet investissement est approprié compte tenu, notamment, de ses connaissances et de son expérience en matière financière, de ses objectifs d'investissement et de sa situation financière. Tous droits réservés. Aucune partie de la présente publication ne peut être reproduite, stockée dans un système d'extraction de données ou transmise sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit (mécanique, photocopie, enregistrement ou autre) sans l'autorisation préalable du détenteur des droits d'auteur.