

TITRES À VALEUR AJOUTÉE

Politique de placement

Avril 2022

Benjamin Schoch

Responsable du secteur Asset Management

André Kistler

Stratège en chef d'Albin Kistler AG

Les évaluations du marché qui paraissent périodiquement sont disponibles sur le site Internet d'Albin Kistler, où elles peuvent être téléchargées au format PDF:

www.albinkistler.ch

Titres à valeur ajoutée

Avril 2022, Benjamin Schoch et André Kistler

Économie

A peine les marchés financiers corrigent-ils que bon nombre d'observateurs redoutent des temps plus sombres et un revirement majeur des rendements: les années de gains boursiers sont révolues, les taux d'intérêt devraient fortement augmenter en raison de l'inflation et les rendements attendus être massivement ajustés. Aussi faudrait-il délaissier les titres de croissance en faveur des « Values ».

Nous sommes bien évidemment profondément préoccupés par la crise en Ukraine. Toutefois, pour les investisseurs, il faut savoir distinguer. Les corrections périodiques des marchés sont saines pour l'évolution à long terme car elles freinent l'euphorie débridée et consolident les bases d'une future reprise. Les fluctuations hebdomadaires ne reflètent pas le succès à long terme d'un placement.

Les actionnaires qui ne se laissent pas troubler par les variations à court terme et la couverture médiatique participent au potentiel de progression du chiffre d'affaires et des bénéfices des entreprises sur la durée. Ainsi se différencient les capitaux propres (actions) par rapport aux fonds étrangers (obligations) ou au compte épargne. La sélection minutieuse d'entreprises performante reste toutefois déterminante.

Jusqu'à présent, toutes les baisses conjoncturelles et récessions ont été plus courtes que les phases de reprise qui ont suivi. Outre les conditions économiques (politique monétaire et fiscale), l'agilité des sociétés, la volonté d'aller de l'avant et la force d'innovation ont été déterminantes.

Les entreprises de qualité augmentent durablement leurs revenus ce qui justifie une valorisation supérieure de leurs actions: plus le potentiel de recettes d'une firme est élevé et stable, plus le prix que les investisseurs sont prêts à payer est élevé. Que ces compagnies soient catégorisées « Value » ou « Growth » n'a pas d'importance, seules les perspectives de bénéfices à long terme sont déterminantes.

Perspective

Nous n'entrevoions aucun affaiblissement des forces du marché mentionnées précédemment, qui fonctionnent depuis des années. La qualité, l'agilité et la rentabilité de nombreuses entreprises occidentales n'ont jamais été aussi impressionnantes. Ces acquis ne se laissent pas fragiliser si rapidement.

Le scénario catastrophe d'une inflation sous-jacente incontrôlable perd en crédibilité à mesure que la croissance économique ralentit alors que la concurrence internationale reste forte. La numérisation permet de comparer les prix à l'échelle mondiale et l'augmentation des capacités de production suite à la pandémie a globalement un effet modérateur sur la tendance haussière des prix.

Si l'inflation dans le cadre de la transition énergétique, de la pénurie de personnel qualifié et du verrouillage possible des marchés se poursuit plus longtemps que prévu, le choix d'investir dans des sociétés de qualité sera encore plus décisif. Investir dans ces actions est synonymes d'augmentations de valeurs réelles au contraire des taux réels négatifs du compte épargne ou de nombreux emprunts.

Conclusion pour notre politique de placement

Certaines périodes exigent de la part des investisseurs une bonne dose de patience et de résistance. Toutefois, ceux qui restent investis dans des compagnies de premier ordre, leaders sur leur marché et offrant des perspectives de bénéfices convaincantes sont récompensés à long terme. Le fait que telle ou telle catégorie d'actions ait un potentiel de rattrapage plus ou moins important n'a pas d'importance sur la durée.

Dans la mesure où les entreprises de qualité se transforment en permanence et peuvent s'adapter à l'environnement économique, nous ne voyons pas d'évolution inquiétante à long terme. Ainsi, nous conservons une légère surpondération en actions au détriment des obligations, dont les taux d'intérêt sont certes un peu plus élevés, mais toujours négatifs en termes réels.