



PLATINIUM

Point Hebdo – 7 avril 2017

Changements d'anticipations économiques et répercussions sur les styles de gestion

La rotation sectorielle amorcée en fin d'année 2016 a fait l'objet de nombreuses discussions. Si en apparence les indices ont enregistré des performances atones (-1,50% pour l'Euro-Stoxx 50 entre avril 2015 et avril 2017), d'importants mouvements à l'intérieur même de ces indices sont remarquables, permettant la mise en exergue des différences et implications des styles de gestion.

Un contexte économique propice aux retournements

La conjoncture économique a bouleversé le comportement des investisseurs, qui ont progressivement réorienté leur stratégie en matière de styles et donc de secteurs. Ainsi, dans un premier temps craintifs face au risque de déflation, les opérateurs de marché ont modifié leur attitude dans l'espoir d'un regain d'inflation, dopé par les politiques accommodantes des banques centrales. Un retournement sectoriel s'est ainsi opéré au milieu de l'année 2016.

Value, Growth ou Quality ?

La gestion *Value* plébiscite des valeurs sous-évaluées par le marché au regard de différents critères de valorisation et de rendement. Il s'agit pour le gérant de détecter et profiter d'anomalies de marché.

La gestion *Growth* sélectionne des titres dont les entreprises présentent un fort potentiel de croissance des résultats et des bénéfices. Cette pratique de gestion peut comporter un biais particulier compte tenu du contexte économique. Ainsi, les réinjections de liquidités dans le cadre des programmes des banques centrales impactent positivement le chiffre d'affaires des entreprises.

Enfin, le style *Quality* se caractérise par la sélection de valeurs de qualité, disposant de fondamentaux remarquables, au regard d'éléments de bilan, de résultats et de positionnement concurrentiel.

Le choix, quant à la stratégie de gestion optimale, est une problématique délicate et nécessite une étude approfondie des tenants et aboutissants du marché.

Ainsi, si les principaux indices mondiaux ont évolué dans un même sillage en début d'année dernière, un retournement au profit des valeurs dites *value* a eu lieu après l'été. Les indices *value* ont alors largement surperformé leur pairs, dopés entres autres, par l'effet Trump.

Evolution des indices MSCI World Value (gris), Quality (rouge) et Growth (bleu) entre avril 2015 et avril 2017 en base 100.



Source : Bloomberg

Cet épisode récent de rotation sectorielle illustre la façon dont les changements d'anticipations et de préférences des investisseurs se répercutent en termes de valorisation sur les marchés. Historiquement, les valeurs *Quality* surpassent largement les indices *Growth* et *Value*, qui quant à eux convergent dans le long terme.

Néanmoins, les bouleversements économiques impactent les indices et leur évolution car modifient fondamentalement leur composition.



Gabrielle Agnus
 gagnus@platinum-
 gestion.fr

Avertissement

Document non contractuel limité à l'usage privé du destinataire. Les informations contenues dans le présent document proviennent de sources dignes de foi, mais ne sauraient engager notre responsabilité. Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de publication et sont donc susceptibles d'être révisées ultérieurement.