



Le moment est-il bien choisi pour adopter l'investissement axé sur la valeur?

Bien que la hausse constante des valeurs marchandes au cours de la dernière décennie ait été en grande partie attribuable aux actions de croissance, les analystes indiquent que le moment est peut-être venu d'adopter une stratégie de placement axée sur la valeur. Dans le contexte actuel de la hausse des taux d'intérêt et de l'inflation, et de la volatilité des marchés, la stratégie peut procurer aux investisseurs une certaine protection contre les replis.

L'approche de placement axée sur la valeur



L'approche de placement axée sur la valeur consiste à sélectionner des actions, des obligations, des titres immobiliers ou d'autres actifs qui semblent se négocier à un cours inférieur à leur valeur intrinsèque compte tenu de leurs « données fondamentales de nature financière », comme les revenus et les bénéfices sous-jacents de leurs entreprises. Cela diffère des placements axés sur la croissance, qui consistent à investir dans des actions axées sur la croissance et dont le revenu est habituellement investi dans l'expansion et qui devraient dégager un rendement supérieur à celui du marché dans son ensemble.

Les investisseurs qui adoptent la stratégie de placement axée sur la valeur visent à réaliser une « bonne affaire » sur des actions vendues à un cours inférieur à leur valeur intrinsèque. Ils espèrent que le cours des actions augmentera à mesure que davantage de gens en viendront à apprécier la véritable valeur des activités fondamentales de l'entreprise.

Le légendaire investisseur Benjamin Graham, que beaucoup considèrent comme le « père de l'investissement axé sur la valeur », l'a décrit comme le fait d'acheter lorsque la plupart des gens sont pessimistes. Dans son livre intitulé *L'investisseur intelligent*, il note ce qui suit : « Une excellente société n'est pas un bon investissement si vous payez trop cher pour les actions¹. »

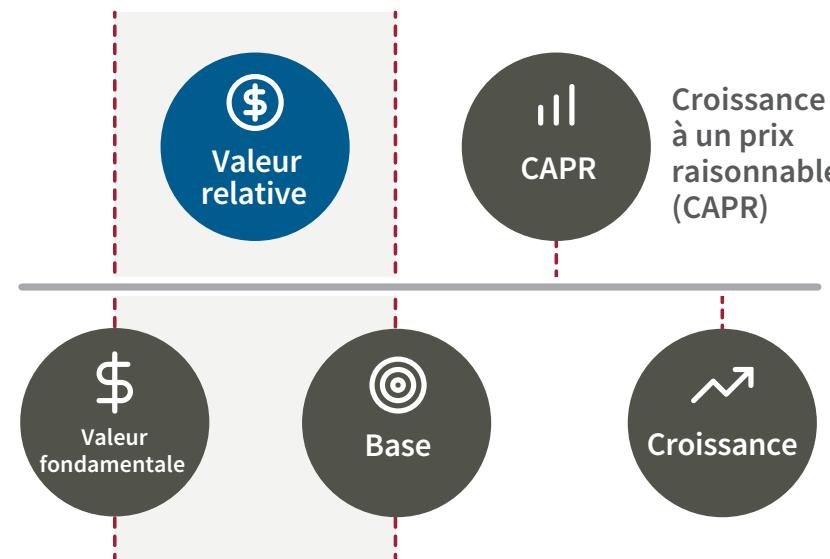




Pourquoi les actions de valeur peuvent afficher un surrendement dans le contexte économique actuel

En période de taux d'intérêt élevés, lorsque les bénéfices des sociétés peuvent être touchés de façon négative, les actions peuvent subir la pression. Le moment peut donc être propice pour adopter une stratégie de placement axée sur la valeur, qui consiste à examiner la santé des entreprises, et non seulement leur rendement actuel. Il existe de nombreuses approches à la stratégie de placement axée sur la valeur. Cela peut aller de la « valeur fondamentale » à la « croissance à un prix raisonnable », qui combine les caractéristiques de croissance et de placement axé sur la valeur.

Bien que les placements axés sur la valeur aient enregistré un rendement supérieur à celui des placements axés sur la croissance à la fin de 2022², la question de savoir quel style de placement domine à un moment donné dépend de plusieurs facteurs. Au cours de la dernière décennie, les placements axés sur la croissance ont dominé. Toutefois, compte tenu de la hausse actuelle des taux d'intérêt et des obstacles économiques qui font en sorte qu'il est plus coûteux pour les entreprises d'emprunter de l'argent pour croître, la stratégie de placement axée sur la valeur reprend de la vigueur.



Pourquoi les actions de valeur peuvent afficher un surrendement dans le contexte économique actuel

Cela dit, de nombreux investisseurs conviennent que certains facteurs semblables caractérisent les actions de valeur. Il s'agit notamment d'une entreprise bien établie qui a des antécédents de réussite, un modèle d'affaires qui permet d'atteindre une rentabilité future constante/croissance stable et la possibilité de verser des dividendes.

Chris Koltek, stratège du portefeuille de clients institutionnels du Groupe de solutions de portefeuille, une division de Gestion de placements Canada Vie limitée, affirme que, dans des conditions de marché volatiles, lorsque les investisseurs ont tendance à être plus réfractaires au risque, ils peuvent être attirés par des entreprises qui présentent une forte valorisation (p. ex., bénéfices et flux de trésorerie existants solides). « Plutôt que d'être attirées par les entreprises qui se concentrent sur le potentiel de croissance future, les sociétés de valeur sont celles qui affichent des bénéfices et des flux de trésorerie à court terme plus solides, » explique-t-il.

Les sociétés de valeur sont également plus susceptibles d'être celles qui versent des dividendes, ce qui, selon M. Koltek, peut offrir une marge de sécurité un peu plus élevée aux investisseurs en période d'incertitude.



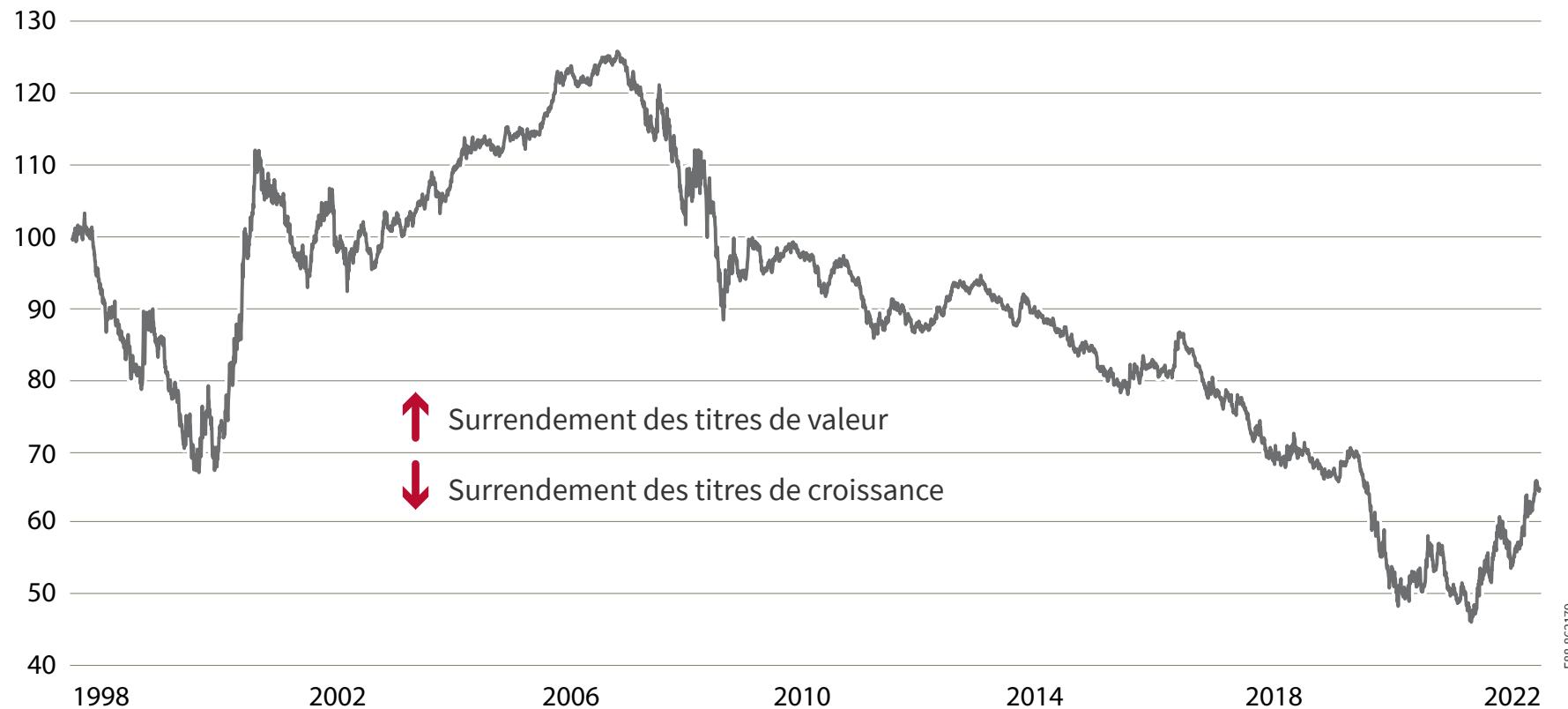
« En offrant un élément de revenu, un investisseur n'attend pas seulement que le cours de l'action augmente; il est également récompensé par les dividendes. »

Chris Koltek, stratège du portefeuille de clients institutionnels du Groupe de solutions de portefeuille, une division de Gestion de placements Canada Vie limitée



Une comparaison des placements axés sur la valeur et des placements axés sur la croissance de 1998 à 2022 indique que chaque approche peut surpasser l'autre à différents stades d'un cycle de marché.

Indice de valeur S&P 500 / Indice de croissance S&P 500

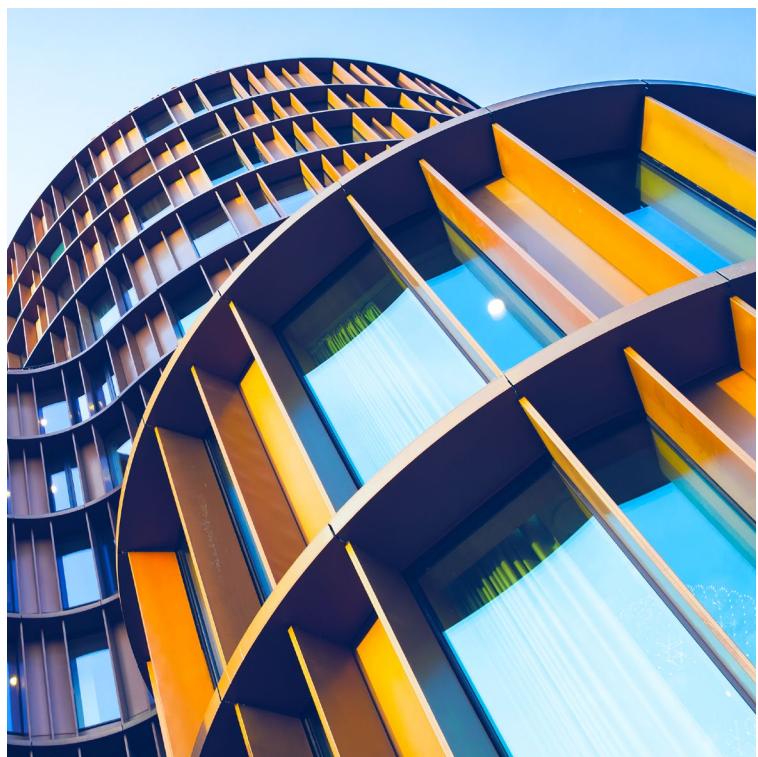


Qu'est-ce que le tableau signifie?

En divisant l'indice de valeur S&P 500 par l'indice de croissance S&P 500, le graphique montre le style de placement offrant le meilleur rendement à divers moments. Lorsque le style axé sur la valeur affiche un rendement supérieur, la courbe monte. Lorsque le style axé sur la croissance affiche un rendement supérieur, la courbe baisse.

Calcul de la valeur intrinsèque

On peut calculer la valeur intrinsèque d'une société en analysant certaines données clés sur les actions. L'utilisation de certains de ces critères de valeur fondamentaux peut aider un investisseur à déterminer si le marché n'a pas évalué la valeur réelle d'une action en fonction de ses paramètres fondamentaux à long terme.



Voici quelques-unes des principales données analysées par des investisseurs axés sur la valeur :

- ✓ **Ratio cours/valeur comptable** – calculé en divisant le cours de l'action actuel d'une société par sa valeur comptable par action³.
- ✓ **Ratio cours/bénéfice** – calculé en divisant le prix par action de la valeur marchande d'une société par son bénéfice par action⁴.
- ✓ **Ratio cours/flux de trésorerie** – calculé en divisant le cours de l'action d'une société par son flux de trésorerie d'exploitation par action⁵.

Plus le ratio cours/valeur comptable, cours/bénéfice et cours/flux de trésorerie d'une société est bas, plus il est probable qu'une action sera considérée comme une action de valeur. Cependant, de bons paramètres d'évaluation ne signifient pas qu'une société est un bon investissement. En réalité, un investisseur doit se méfier des « pièges liés à la valeur », qui peuvent donner l'impression qu'une société offre une bonne valeur, alors qu'en fait c'est tout le contraire. Par exemple, si nous examinons une société isolément, elle peut sembler bon marché sur la base de son ratio cours/valeur comptable, alors qu'en réalité elle peut avoir beaucoup de dettes, ce qui gonfle la valeur de ses actifs.

Chris Koltek souligne que, si l'examen des multiples d'évaluation, comme le ratio cours/valeur comptable, cours/bénéfice et cours/flux de trésorerie est un bon point de départ, il est important d'y superposer une évaluation stratégique et qualitative pour comprendre le pouvoir des bénéfices à long terme d'une société. Il pourrait s'agir notamment d'évaluer la solidité des avantages concurrentiels d'une société et de discuter avec ses équipes de direction pour évaluer sa vision et son orientation stratégique pour la société.



La vision à long terme

Par sa définition même, la stratégie de placements axés sur la valeur doit être une approche d'achat et de rétention. « Il faut de la patience, explique M. Koltek, parce que vous attendez que le marché réalise la valeur des actions d'une société. Un investisseur axé sur la valeur achète des titres parce qu'il juge qu'ils sont sous-évalués. » Si un investisseur est patient, il peut attendre la réévaluation d'une action de valeur dont le potentiel de rendement peut être considérable.

Investir à long terme dans une société dont la valeur est inférieure à celle prévue vous permet de vous protéger contre les pertes d'argent et vous donne la possibilité d'être récompensé une fois que le marché boursier reconnaîtra la valeur réelle de l'action.

Les actions de valeur à l'appui d'un portefeuille équilibré

M. Koltek recommande de constituer un portefeuille diversifié avec des investissements axés sur la valeur et des investissements axés sur la croissance, puisque les deux approches se complètent. Bien que les placements axés sur la croissance aient tendance à mettre davantage l'accent sur la croissance du capital, on considère souvent que les placements axés sur la valeur présentent des caractéristiques plus défensives.

Toutefois, il y a toujours le risque que le marché continue de punir une action même s'il s'agit fondamentalement d'une bonne société. De plus, il est toujours possible qu'une action soit bon marché pour une raison. « L'investissement axé sur la valeur et l'investissement axé sur la croissance fonctionnent bien ensemble – une exposition aux deux approches peut aider à niveler les rendements des clients », affirme M. Koltek. C'est pourquoi il indique que le Groupe de solutions de portefeuille utilise les deux stratégies dans le cadre de son processus de constitution de portefeuille. « Nous adoptons ce que j'appelle une approche équilibrée à l'égard des styles de placement et nous ne croyons pas qu'il existe un seul style qui représente la bonne façon d'investir », souligne M. Koltek. « Nous savons qu'il n'y a pas un style de placement qui fonctionne le mieux à toutes les périodes, dans tous les pays ou dans tous les secteurs. Il peut y avoir un marché de croissance dans un domaine et un marché de valeur dans un autre. »

Discussion avec vos clients à propos des placements axés sur la valeur

À l'heure actuelle, les investisseurs veulent savoir ce que font les conseillers pour protéger leur portefeuille de la volatilité des marchés. Ils sont préoccupés par la hausse des taux d'intérêt et l'inflation persistante, et ils veulent savoir s'ils devraient envisager différentes options de placement compte tenu du contexte actuel.

Cela permet d'expliquer à vos clients la façon dont l'affectation d'une partie de leur portefeuille à des placements axés sur la valeur peut leur offrir à la fois une protection contre les baisses et un potentiel de gains à long terme. Toutefois, bien que l'investissement axé sur la valeur soit considéré comme une stratégie présentant un risque faible à modéré⁶, il est toujours essentiel de tenir compte de la tolérance au risque global de vos clients et de leur horizon de placement au moment de faire une recommandation de placement.

L'investissement axé sur la valeur – pourquoi maintenant?

Voici cinq éléments clés à connaître avant de discuter avec vos clients de l'investissement axé sur la valeur :

1

La valeur fait son retour : Les conditions économiques actuelles – notamment la hausse des taux d'intérêt et d'autres facteurs économiques contraignants – font en sorte que l'investissement axé sur la valeur regagne en popularité. Cela est en partie attribuable au fait que le pessimisme des investisseurs et les moteurs du marché et de l'économie peuvent entraîner la sous-évaluation de certaines actions.

Éléments à retenir : C'est le bon moment pour comprendre et évaluer la répartition de la valeur de votre portefeuille.

2

Des taux d'intérêt plus élevés rendent la valeur plus attrayante : En période de taux d'intérêt élevés, lorsque la croissance des sociétés peut être touchée de façon négative par des coûts de capital plus élevés, les actions de valeur peuvent avoir tendance à enregistrer un rendement supérieur à celui des actions de croissance.

Éléments à retenir : Votre portefeuille accorde-t-il une pondération disproportionnée à la croissance en ce qui concerne votre tolérance au risque?

3

Il est important d'être patient : Les actions de valeur ne vous procurent pas de satisfaction immédiate. Comme il peut s'écouler de nombreuses années avant que le cours d'une action atteigne sa valeur intrinsèque, l'investissement axé sur la valeur doit être considéré comme une stratégie à long terme.

Éléments à retenir : La réalisation de la valeur pourrait prendre du temps en ce qui a trait à votre portefeuille et éviter de nuire au comportement des investisseurs.

4

La gestion active est importante : Recherchez toujours un gestionnaire qui est en mesure d'effectuer une analyse fondamentale rigoureuse, y compris des données qualitatives, comme la compréhension de la stratégie, de la crédibilité et de la vision à long terme de l'équipe de direction.

Éléments à retenir : Informez-vous sur vos gestionnaires de placements et assurez-vous de comprendre leur approche particulière en matière de placements axés sur la valeur.

5

La clé est la diversification : Ne considérez pas l'investissement axé sur la valeur de manière isolée. La valeur et la croissance ont toutes deux un rôle à jouer dans un portefeuille bien diversifié. Il est sage d'adopter une approche équilibrée, car aucun style de placement ne domine en tout temps.

Éléments à retenir : Veillez à ce que votre portefeuille soit adéquatement diversifié en fonction de différents styles de placement pour vous aider à profiter des hausses et à atténuer les risques de pertes.

Pour en savoir plus sur l'offre de fonds de la Canada Vie, y compris les fonds qui adoptent une approche fondée sur les placements axés sur la valeur, veuillez communiquer avec votre représentant des ventes de produits de gestion du patrimoine aux intermédiaires de la Canada Vie dès aujourd'hui.



Sources :

1. www.penguinrandomhouse.ca/books/328704/benjamin-graham-on-value-investing-by-janet-lowe/9780140255348
2. www.cnbc.com/2022/11/03/value-investors-make-a-big-comeback-with-one-of-their-best-months-since-1978-.html
3. www.investopedia.com/terms/p/price-to-bookratio.asp
4. www.investopedia.com/terms/p/price-earningsratio.asp
5. www.investopedia.com/terms/p/price-to-cash-flowratio.asp
6. www.investopedia.com/terms/v/valueinvesting.asp

Ce document est réservé aux conseillers et ne doit pas être utilisé avec les clients. Ce commentaire n'est présenté qu'à titre d'information générale et n'a pas pour but d'inciter le lecteur à acheter ou à vendre des placements précis ni de fournir des conseils juridiques ou fiscaux.

Ces fonds sont offerts par l'intermédiaire d'une police de fonds distincts établie par La Compagnie d'Assurance du Canada sur la Vie ou en tant que fonds communs de placement gérés par Gestion de placements Canada Vie limitée et offerts exclusivement par les Services d'investissement Quadrus Itée. Toute décision de placement doit être prise après mûre réflexion. Les fonds communs de placement 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 de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé n'est pas indicatif du rendement dans l'avenir. Une description des principales caractéristiques de la police de fonds distincts est présentée dans la notice explicative. Tout montant affecté à un fonds distinct est investi aux risques du propriétaire de la police et sa valeur peut augmenter ou diminuer.