

# En périodes d'incertitude, les entreprises de qualité à dividendes croissants sont-elles la solution ?

Publié le 9 octobre 2023

**Pierre Debru**

Head of Research, WisdomTree Europe.

L'année 2023 connaît l'un des marchés haussiers les plus restreints de l'histoire, 10 actions seulement contribuant à 14,3 % de la hausse de 20,6 % au cours des sept premiers mois de l'année. Depuis, les marchés ont changé de direction, le S&P 500 et le MSCI World ayant chuté d'environ 7 % depuis leur niveau le plus élevé<sup>1</sup>.

Concernant la suite de l'année 2023 et au-delà, l'incertitude est élevée :

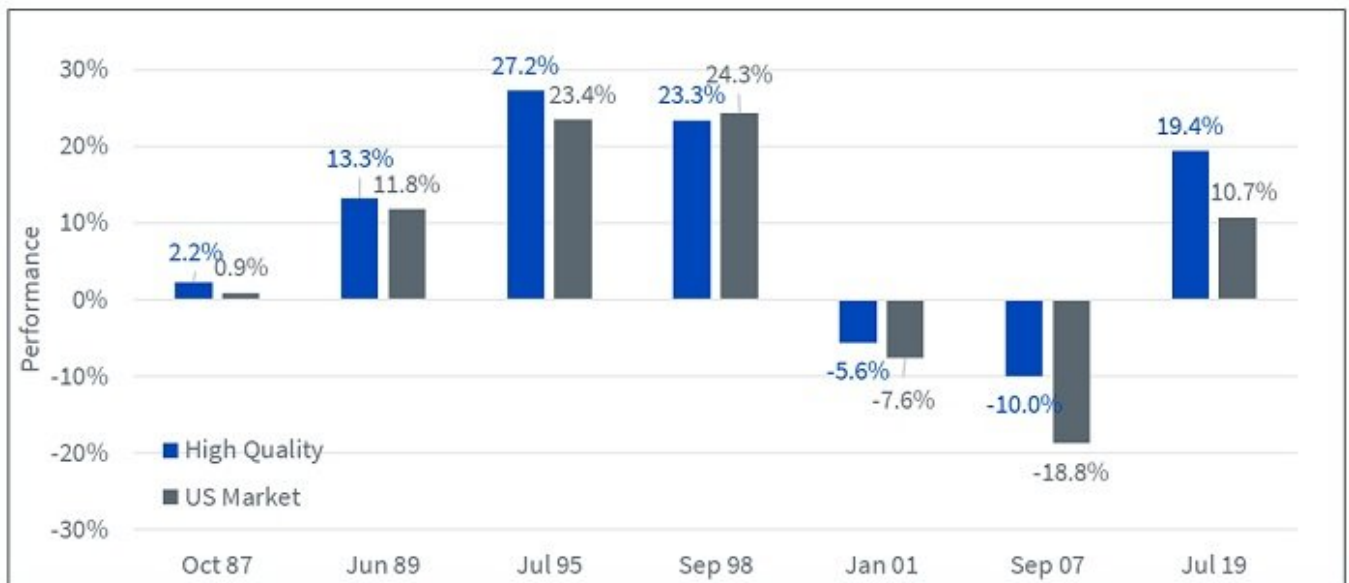
- Bien que la Réserve fédérale (Fed) ait atteint ou s'apprête à atteindre la fin de son cycle de hausse des taux, le cycle d'assouplissement est encore loin, et sa vitesse est inconnue.
- Les États-Unis sont susceptibles d'éviter une récession complète, mais un environnement récessionniste accompagné d'une croissance inférieure à la moyenne est toujours envisageable.
- La désinflation pourrait ralentir à mesure que nous nous rapprochons de l'objectif, et les prix de l'énergie continuent de mettre la pression sur l'IPC de base.

En cette période incertaine, les investisseurs peuvent envisager de réduire le risque dans leurs portefeuilles. Cependant, un grand nombre d'entre eux ont présenté une sous-pondération en actions début 2023, et n'ont pas profité de la hausse, ce qui a conduit à une sous performance. Pour éviter que cela se reproduise, le fait de conserver ses investissements tout en déplaçant les expositions en actions vers des entreprises de meilleure qualité et à dividendes croissants pourrait offrir une protection contre le risque baissier tout en maintenant une exposition à la hausse.

## **Les actions de qualité ont tendance à surperformer à la fin des cycles de hausse des taux**

Dans la mesure où le cycle de hausse des taux touche à sa fin, il est intéressant d'étudier les performances historiques des actions dans les 12 mois suivant la fin des cycles de hausse des taux. L'illustration 1 indique que la performance absolue des actions américaines a été assez variable à l'issue des sept derniers cycles de hausse des taux par la Fed. Les actions américaines ont affiché un rendement de 24 % au cours de la meilleure période, et de -18,8 % pendant la pire période. En y regardant de plus près, nous observons toutefois une certaine constance chez les entreprises de haute qualité, dans la mesure où elles ont surperformé le marché lors de six de ces sept périodes. L'unique période de performance inférieure au marché a été enregistrée en 1998, lorsque les entreprises de qualité ont affiché un rendement de « seulement » 23,3 % contre 24,3 % pour le marché. Lors des deux périodes au cours desquelles les actions

ont enregistré des rendements négatifs, les entreprises de qualité ont bien amorti la perte, réduisant considérablement la baisse.



Source : Base de données de Kenneth French. De juillet 1963 à juillet 2023. Les données sont calculées à une fréquence mensuelle. Les actions sélectionnées sont au-dessus de la capitalisation boursière médiane, la « Qualité » représentant les 30 % supérieurs en termes de rentabilité opérationnelle. Les portefeuilles sont rééquilibrés chaque année, à la fin du mois de juin. Le marché représente le portefeuille de toutes les actions cotées en bourse disponibles aux États-Unis. Tous les rendements sont exprimés en USD. La rentabilité opérationnelle pour l'année t est égale au chiffre d'affaires annuel moins le coût des ventes, les intérêts débiteurs et les frais de vente, généraux et administratifs (SG&A), le tout divisé par la valeur comptable pour le dernier exercice clos en t-1. Vous ne pouvez pas investir directement dans un indice. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

### Quand les investisseurs deviennent exigeants, les entreprises de qualité en bénéficient

L'illustration 2 présente la performance des actions de haute et de faible qualité en fonction du niveau de croissance de l'économie. Nous divisons les trimestres en quatre quartiles, des quartiles de faible croissance aux quartiles de forte croissance, puis nous calculons la surperformance ou la sous-performance de ces actions au trimestre suivant l'observation de la croissance.

Nous constatons tout d'abord la résilience des entreprises de haute qualité. Tandis que les entreprises de faible qualité enregistrent de meilleures performances uniquement lorsque l'économie tourne à plein régime, les entreprises de haute qualité surperforment dans les quatre environnements. Les actions de haute qualité ont tendance à enregistrer de meilleures performances lorsque la croissance est soit faible, soit inférieure à la moyenne.

## **Illustration 2 : Surperformance moyenne des entreprises de haute et de faible qualité en fonction de la croissance du PIB américain**

Source : Base de données de Kenneth French. De juillet 1963 à juin 2023. Les données sont calculées à une fréquence mensuelle. Les actions sélectionnées sont au-dessus de la capitalisation boursière médiane, la « Qualité » représentant les 30 % supérieurs en termes de rentabilité opérationnelle. Les portefeuilles sont rééquilibrés chaque année, à la fin du mois de juin. Le marché représente le portefeuille de toutes les actions cotées en bourse disponibles aux États-Unis. Tous les rendements sont exprimés en USD. La rentabilité opérationnelle pour l'année t est égale au chiffre d'affaires annuel moins le coût des ventes, les intérêts débiteurs et les frais de vente, généraux et administratifs (SG&A), le tout divisé par la valeur comptable pour le dernier exercice clos en t-1. Vous ne pouvez pas investir directement dans un indice. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

### **Un style indémodable**

Les facteurs d'investissement fluctuent entre des périodes de sous-performance et de surperformance relatives, en fonction de là où nous nous situons dans le cycle. Nous pensons que l'exception majeure demeure la qualité, qui constitue le facteur le plus constant. Bien entendu, les investissements de qualité peuvent être à la traîne dans le cadre des fortes hausses de l'appétit pour le risque, qui marquent généralement le début d'une reprise précoce du cycle. Néanmoins, ces environnements ne s'inscrivent généralement pas dans la durée, tout comme la sous-performance de la qualité. En effet, depuis la fin des années 1980, aucune période de 10 ans consécutifs au cours de laquelle la qualité aurait sous-performé n'a été enregistrée.

L'illustration 3 présente la surperformance continue de différents facteurs d'actions américaines par rapport au marché sur des périodes de 10 ans depuis les années 1970, sur la base des données d'un célèbre universitaire : Kenneth French. En moyenne, sur des périodes de 10 ans, la qualité constitue le facteur qui délivre historiquement la meilleure surperformance, souvent avec une marge significative (90 % du temps, le deuxième meilleur facteur n'atteignant que 78 %). Il s'agit également du facteur qui a affiché la moins mauvaise performance.

### **Illustration 3 : Rendements excédentaires annualisés sur 10 années consécutives des facteurs américains par rapport au marché**



Sources : WisdomTree, Ken French, données de juin 1963 au 31 juillet 2023, qui représente la date la plus récente des données disponibles. Valeur : Portefeuille à haut ratio cours/valeur comptable de 30 %. Taille : Portefeuille de 30 % à faible rendement. Qualité : Portefeuille de 30 % à rendement élevé. Faible volatilité : Portefeuille de 20 % à faible rendement. Dividendes élevés : Portefeuille de 30 % à rendement élevé. Marché : toutes les entreprises CRSP constituées aux États-Unis et cotées sur le NYSE, l'AMEX ou le NASDAQ. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

### Quality Dividend Growth - Une stratégie de qualité reconnue, qui a fait ses preuves dans plusieurs régions

Chez WisdomTree, nos stratégies [Quality Dividend Growth](#) visent à tirer parti de manière efficace des entreprises de haute qualité à dividendes croissants.

Notre portefeuille de fonds indiciels cotés en bourse (ETF) s'articule autour d'entreprises distributrices de dividendes qui présentent le meilleur classement combiné en termes de croissance des bénéfices, de rentabilité des capitaux propres et de rentabilité des actifs au sein d'un univers d'entreprises filtrées selon des critères ESG, qui appliquent des politiques de dividendes durables. Les actions sont soumises à un test de risque en appliquant un filtre de risque propriétaire (Score de risque composite), qui utilise des indicateurs de qualité et de dynamique pour classer les entreprises et filtrer les entreprises les plus risquées ainsi que les éventuels pièges de valeur. Chaque entreprise est ensuite pondérée en fonction des dividendes versés en espèces (capitalisation boursière x rendement des dividendes), ce qui introduit une discipline de valorisation dans ce portefeuille de haute qualité.

Ces étapes permettent de mettre en place une stratégie applicable à tous les types de périodes, qui peut être utilisée en tant que position stratégique pour investir dans le marché sur la durée. Pour démontrer la capacité à fonctionner dans toutes les conditions des entreprises de haute qualité à dividendes croissants, ainsi que leur capacité à surperformer dans la plupart des scénarios de marché, étudions le cas du fonds [WisdomTree Global Quality Dividend Growth UCITS ETF](#).

- Notre ETF a surperformé le marché dans 75 %2 des périodes de 12 mois suivant son lancement en 2016.
- Parmi les 1 129 stratégies (fonds communs de placement et ETF, à la fois actifs et passifs) ayant au moins un historique aussi long que notre ETF (soit une date de lancement antérieure au 7 juin 2016) et ayant un écart de suivi d'au moins 0,75 % par rapport au marché (qui ne suivent pas l'indice MSCI World), seules cinq stratégies ont réussi à surperformer plus fréquemment.
- Cela signifie que 1 122 stratégies ont enregistré des rendements moins constants que notre ETF Quality Dividend Growth.

**Illustration 4 : Répartition des stratégies en fonction de la proportion de périodes de 12 mois au cours desquelles elles ont surperformé le marché**



Source : WisdomTree, Morningstar. Période du 30 juin 2016 au 30 juin 2023. Les calculs sont basés sur la valeur nette d'inventaire mensuelle, en USD. Deux groupes de pairs sont utilisés : Revenu mondial et Grandes capitalisations mondiales diversifiées. Les performances sur des périodes supérieures à un an sont annualisées. Vous ne pouvez pas investir directement dans un indice. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Outre ses caractéristiques de constance et de stabilité, le fonds [WisdomTree Global Quality Dividend Growth UCITS ETF](#) a également surperformé le marché depuis son lancement grâce à une volatilité inférieure (14,9 %, soit 1,3 % de moins que le marché).

**Illustration 5 : Le fonds WisdomTree Global Quality Dividend Growth UCITS ETF a surperformé grâce à une volatilité inférieure à celle du marché**

	WisdomTree Global Quality Dividend Growth UCITS ETF	MSCI World net TR Index
Annualised Return	10.9%	10.0%
Annualised Outperformance	0.9%	-
Volatility	14.9%	16.2%
Sharpe ratio	0.64	0.53
Beta	0.89	-

Source : WisdomTree, Morningstar. Période du 7 juin 2016 au 31 août 2023. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

### Conclusion

Historiquement, les entreprises de haute qualité affichent une surperformance durant les périodes de faible croissance, suite aux hausses de taux et, plus généralement, dans plusieurs phases du cycle économique. À l'heure où l'incertitude économique demeure élevée et où les hausses boursières montrent des signes d'affaiblissement, les investisseurs pourraient tirer parti de stratégies de qualité comme point d'ancrage de leur portefeuille.

1 WisdomTree, Bloomberg. As of 27 September 2023.

2 WisdomTree, Bloomberg, Morningstar, June 2016 to June 2023.

### Related blogs

+ [One clear sign that sets good stocks apart from the rest](#)

## Important Risks Related to this Article

### INFORMATIONS IMPORTANTES

**Communications commerciales publiées dans l'EEE** Ce document est publié et approuvé par WisdomTree Ireland Limited, une société autorisée et réglementée par la Central Bank of Ireland.

**Communications commerciales émises dans des juridictions en dehors de l'EEE** Ce document est publié et approuvé par WisdomTree UK Limited, une société autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni.

WisdomTree Ireland Limited et WisdomTree UK Limited sont toutes les deux désignées comme « WisdomTree » (le cas échéant). Notre Politique sur les conflits d'intérêts et notre Inventaire sont disponibles sur demande.

Réservé aux clients professionnels uniquement. La performance passée ne constitue pas une indication fiable des performances futures. Toute donnée de performance historique incluse dans ce document peut avoir été obtenue par calcul a posteriori (« back testing »). Le back testing est le processus qui consiste à évaluer une stratégie d'investissement en appliquant à des données historiques afin de simuler la performance que cette stratégie aurait produite. La performance ainsi obtenue est purement hypothétique et n'est fournie dans ce document qu'à des fins d'information. Les données obtenues par calcul a posteriori ne représentent pas une performance réelle et ne doivent pas être considérées comme indicatives d'une performance réelle ou future. La valeur de tout investissement peut être affectée par des fluctuations de taux de change. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations figurant dans le prospectus approprié et sur des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques. Ces produits peuvent ne pas être disponibles sur votre marché ou ne pas vous convenir. Le contenu de ce document ne constitue ni un conseil en investissement, ni une offre de vente ni une sollicitation d'achat d'un produit ou d'un investissement.

Un investissement dans des produits cotés en bourse (ETP) dépend de la performance de l'indice sous-jacent, moins les coûts, mais ne doit pas égaler exactement cette performance. Les ETP présentent de nombreux risques, notamment les risques de marché généraux liés à l'indice sous-jacent concerné, les risques de crédit sur le fournisseur des swaps sur indice utilisés dans les ETP, les risques de change, les risques de taux d'intérêt, les risques d'inflation, les risques de liquidité, et les risques juridiques et réglementaires.

Ce document n'est pas et ne doit en aucun cas être interprété comme, une publicité ou une offre publique de vente d'actions aux États-Unis ou dans toute province ou tout territoire des États-Unis, où ni les émetteurs ni leurs produits ne sont agréés ou inscrits, où la distribution des produits n'est pas autorisée et où aucun prospectus des émetteurs n'a été déposé auprès d'une quelconque commission des valeurs mobilières ou autorité de réglementation. L'introduction, la transmission et la distribution (directes ou indirectes) de ce document ou des informations qu'il contient sont interdites aux États-Unis. Ni les émetteurs ni aucun titre

émis par eux n'a été ni ne sera enregistré en vertu de la Loi américaine de 1933 sur les valeurs mobilières (United States Securities Act of 1933) ou de la Loi américaine de 1940 sur les sociétés d'investissement (Investment Company Act of 1940) et aucun d'eux n'a été ni ne sera qualifié en vertu des dispositions légales applicables de tout État relatives aux valeurs mobilières.

Ce document peut contenir des commentaires indépendants sur le marché rédigés par WisdomTree sur la base des informations publiques disponibles. Bien que WisdomTree s'efforce d'assurer l'exactitude du contenu de ce document, WisdomTree ne peut en garantir l'exactitude. Les fournisseurs de données tiers sollicités pour obtenir les informations contenues dans le présent document ne donnent aucune garantie ou représentation de quelque sorte en rapport avec ces données. Lorsque WisdomTree exprime ses propres opinions concernant le produit ou l'activité du marché, ces opinions sont susceptibles de changer. WisdomTree, ses alliés et leurs dirigeants, directeurs, partenaires ou employés respectifs déclinent toute responsabilité pour toute perte directe ou indirecte découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu.

Ce document peut contenir des déclarations prospectives, y compris notre opinion ou nos attentes actuelles concernant la performance de certains secteurs et/ou catégories d'actions. Les déclarations prospectives sont sujettes à certains risques, incertitudes et hypothèses. Il n'existe aucune garantie quant à l'exactitude de ces déclarations et les résultats réels peuvent différer sensiblement des résultats prévus dans ces déclarations. WisdomTree recommande fortement de prendre ces déclarations prospectives avec la plus grande précaution.

### **WisdomTree Issuer ICAV wording**

Les produits pris en considération dans le présent document sont émis par WisdomTree Issuer ICAV (l'« Émetteur WT »). L'Émetteur WT est une société d'investissement à compartiments multiples, à capital variable et à responsabilité séparée entre ses fonds, structurée sous forme de Véhicule de gestion collective d'actifs de droit irlandais en vertu de la législation irlandaise et agréée par la Central Bank of Ireland (« CBI »). L'Émetteur WT est structuré sous forme d'Organisme de placement collectif en valeurs mobilières (« OPCVM ») en vertu de la législation irlandaise et procèdera à l'émission d'une catégorie d'actions distincte (« Actions ») représentative de chaque fonds. Les investisseurs sont invités à lire le prospectus de l'Émetteur WT (« Prospectus WT ») avant d'investir, et à consulter la section du Prospectus WT intitulée « Risk Factors » pour plus de détails sur les risques associés à un investissement dans les Actions.

Notice to Investors in Switzerland – Qualified Investors Le présent document constitue un document promotionnel relatif au(x) produit(s) financier(s) y mentionné(s).

Le prospectus et le Document d'informations clés aux Investisseurs (DICI) sont disponibles sur le site Internet de WisdomTree : <https://www.wisdomtree.eu/fr-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports>

Certains des compartiments figurant sur le présent document pourraient ne pas avoir été enregistrés auprès de l'Autorité fédérale suisse de surveillance des marchés financiers (« FINMA »). En Suisse, les compartiments en question, qui n'ont pas été enregistrés auprès de la FINMA, seront exclusivement

distribués à des investisseurs qualifiés, au sens établi par la Loi fédérale suisse sur les placements collectifs de capitaux ou son ordonnance d'application (chacune pouvant être amendée, le cas échéant). Le représentant et agent payeur des compartiments en Suisse est Société Générale Paris, Zurich Branch, Talacker 50, PO Box 5070, 8021 Zurich, Suisse. Le prospectus, les documents d'informations clés pour l'investisseur (DICI), les statuts ainsi que les rapports annuels et semestriels des compartiments sont disponibles gratuitement auprès du représentant et agent payeur. Concernant la distribution en Suisse, le lieu d'exécution et la juridiction compétente correspondront au siège du représentant et agent payeur.

À l'intention des investisseurs en France : Les informations présentées dans le présent document sont préparées à la seule intention des investisseurs professionnels (au sens de la directive MiFID) qui investissent pour leur propre compte. Par ailleurs, ce document ne saurait aucunement être distribué auprès du public. La distribution du Prospectus et l'offre, la vente ou remise d'Actions dans d'autres juridictions peuvent être restreintes ou interdites par la loi. WT Issuer est un OPCVM régi par la législation irlandaise et agréé par la Financial Regulatory (autorité de réglementation financière) en tant qu'OPCVM conforme à la réglementation européenne, mais n'est pas tenu néanmoins de respecter les mêmes règles que celles qui s'appliquent pour un produit similaire agréé en France. Le Fonds a été enregistré à des fins de commercialisation en France par la Financial Markets Authority (Autorité des marchés financiers) et peut être distribué auprès des investisseurs situés en France. Des copies de tous les documents (c'est-à-dire le Prospectus, le Document d'informations clés pour l'investisseur, tout supplément ou addenda y afférent, les derniers rapports annuels ainsi que l'Acte et les statuts constitutifs) sont disponibles en France, gratuitement auprès de l'agent centralisateur français, Societe Generale au 29, Boulevard Haussmann, 75009, Paris, France. Toute souscription d'Actions du Fonds s'effectuera selon les conditions prévues dans le prospectus et tout supplément ou addenda y afférent.

**For Investors in Monaco:** Ce document est destiné spécifiquement et uniquement aux banques dûment enregistrées et / ou les sociétés de gestion de portefeuille autorisées à Monaco. Ce document ne doit pas être envoyé au public à Monaco.