

Qu'est-ce qu'un titre 'value'

Publié le 15 juillet 2022

Christopher Gannatti, CFA

Global Head of Research

Qu'est-ce qu'un titre 'value'

Le premier semestre de l'année 2022 a été caractérisé par une rotation vers les titres 'value'. Cette tendance est perceptible dans la mesure où après la crise financière mondiale de 2008 et 2009, les titres 'growth' ont connu un parcours haussier de 11 à 12 ans, aidés par la politique accommodante des banques centrales. La fidélité des investisseurs 'value' à leurs stratégies a été testée après une forte sous-performance prolongée. Or la situation a changé cette année.

Les titres 'value' sont évalués dans la perspective des fondamentaux

Qu'est-ce donc qu'un titre 'value' ? Sur la base de l'ensemble des différents promoteurs d'indices, chacun à sa propre définition des fondamentaux qui caractérisent selon eux les titres 'value'. Certains se centrent sur une petite sous-série de fondamentaux, d'autres tiennent compte d'une gamme plus variée. À l'image de nombreux aspects du paysage financier, il est difficile de dire s'il existe une approche 'correcte'. Chaque méthode a tendance à être orientée vers ou à éviter les entreprises présentant certaines caractéristiques.

La reconstitution des indices FTSE Russell Value & Growth

À la clôture de la journée du 24 juin 2022, FTSE Russell a procédé à la reconstitution de ses indices Value & Growth¹.

- Les Indices FTSE Russell Value utilisent le ratio valeur comptable/cours pour déterminer si un titre est 'value'²
- Les indices FTSE Russell Growth utilisent la croissance à moyen terme tirée des prévisions IBES sur un horizon de 2 ans et la croissance historique des ventes par action au cours des 5 dernières années³.

Ce fait essentiel est plus important que les fondamentaux : les actions peuvent voir leur pondération allouée aux indices 'growth' et 'value' en même temps. Cela signifie que la même entreprise peut avoir une partie de sa capitalisation boursière allouée à l'indice Russell 3000 Value et l'autre à l'indice Russell 3000 Growth. De nombreux observateurs peuvent supposer que les deux catégories sont mutuellement exclusives, or ce n'est pas le cas.

La frontière entre 'value' et 'growth' peut devenir floue

Si les valeurs enregistrent une forte baisse de leurs ratios cours/valeur comptable (une autre manière de parler d'une hausse de leurs ratios valeur comptable/cours) d'après la méthodologie de FTSE Russell, elles peuvent devenir de plus en plus allouées à l'indice 'value'.

Dans le Graphique 1, nous pouvons constater ce qui suit4:

- S'il existe une valeur qui fait les gros titres en passant de 'essentiellement growth' à 'essentiellement value', c'est bien Meta Platforms, l'ancien nom de Facebook. Son ratio cours/valeur comptable a chuté de près de 60 % du 28 juin 2021 au 28 juin 2022. Nous ne sommes certainement pas les premiers à parler de cet évènement.
- Block (anciennement baptisé Square) est un acteur formidable de la fintech avec son logiciel de paiements et Cash App, sans parler de sa récente acquisition d'Afterpay. Toutefois, probablement en raison de l'association de son PDG Jack Dorsey avec le Bitcoin, même si la société réalise des investissements de petite taille, son ratio cours/valeur comptable a chuté de près de 90 % du 28 juin 2021 au 28 juin 2022. PayPal, peut-être une société de paiements plus ancienne dans le cloud, a obtenu de meilleurs résultats, pourtant son ratio cours/valeur comptable a chuté de près de 80 % sur la même période.
- Moderna est une société que de nombreuses personnes associent aux innovations d'importance vitale dans les vaccins à ARN messenger durant la pandémie. Son ratio cours/valeur comptable a chuté de près de 84 % sur la même période.
- Illumina est aux avant-postes de la conjugaison des progrès de l'analyse de données avec les progrès des capacités génétiques. L'an dernier, son ratio cours/valeur comptable a chuté de près de 80 %.
- American Tower Corporation est un leader du marché des tours de télécommunications pour téléphones portables et si nous sommes à la recherche d'une donnée qui ne semble qu'augmenter, c'est bien notre demande de données pour téléphones portables. Pourtant, le ratio cours/valeur comptable de cette société a chuté d'un tiers durant cette période, ce qui semble étrangement stable par rapport aux autres entreprises citées.

L'importance de ces variations nous amène à nous demander si ces valeurs, dont un grand nombre était supposé être emblématiques du style 'growth', sont prêtes au transfert d'au moins une partie de leurs capitalisations boursières vers le style 'value' des indices FTSE Russell.

Graphique 1 : La métamorphose de 'growth' à 'value' commence

Source : Factset, avec des entreprises sélectionnées parmi les 20 principales entreprises ayant enregistré la plus forte hausse de leur pondération dans l'indice Russell 3000 Value à la clôture de la journée du 27 juin 2022, soit le premier jour boursier après la reconstitution, entreprises qui avaient également une exposition au minimum à l'une des stratégies thématiques de WisdomTree. Si Meta Platforms n'avait pas d'exposition à aucune des stratégies thématiques de WisdomTree, nous l'avons inclus en tant que plus grande variation lors de ce grand rebalancement de 2022.

La performance passée n'est pas une indication de la performance future et tout investissement peut évoluer à la hausse comme à la baisse.

Résultats du rebalancement de l'indice Russell 3000 Value

Et maintenant, suspens : que s'est-il passé ?

Le Graphique 2 qui est un tableau contient beaucoup d'informations précieuses⁵.

- La pondération dans l'indice Russell 3000 Value représente la pondération de la société au 27 juin 2022. Vu de manière isolée, le fait que cet Indice soit composé d'un si grand nombre d'entreprises rend difficile de tirer des conclusions distinctes. Meta Platforms était jusque-là la plus grande entreprise, pourtant elle n'avait qu'une pondération de 1,59 %, soit un chiffre faible.
- Le changement du 24 juin 2022 n'est pas très différent. Les entreprises dont la pondération dans l'indice Russell 3000 Value est la même après le changement du 24 juin 2022 nous apprennent quelles entreprises avaient une pondération de départ de 0 % et ont été ajoutées à l'indice Russell 3000 .
- Le pourcentage d'actions allouées au style 'value' nous semble être l'une des colonnes les plus notables. Nous observons que de nombreuses entreprises ne sont pas comptabilisées à 100 % dans le segment 'growth' ou 'value' des indices FTSE Russell. Actuellement, Meta Platforms a près de 80 % de sa pondération allouée au style 'value'. Il est intéressant de noter que Block et Illumina ont 100 % de leurs actions allouées au style 'value', ce qui signifie qu'elles ne sont pas du tout dans l'indice Russell 3000 Growth.
- L'allocation aux stratégies thématiques de WisdomTree porte sur les entreprises qui seraient représentées dans au moins une stratégie thématique de WisdomTree. La raison pour laquelle nous faisons mention de cette information est que les stratégies thématiques sont le plus généralement classées dans le style 'growth'. Les actions représentées dans les stratégies thématiques, à l'image des secteurs de l'informatique dans le cloud ou de l'intelligence artificielle, commencent à faire leur apparition dans les stratégies 'value'. Cela en dit beaucoup sur l'ampleur de la correction actuelle.

Graphique 2 : Les 20 principales entreprises dont la pondération a le plus augmenté dans l'indice Russell 3000 Value (au 27 juin 2022)

| Company Name | Russell 3000 Value Weight | Change from 24th June 2022 | Percentage of Shares Allocated to 'Value' | Allocation in WisdomTree's Thematic Strategies |
|-----------------------------------|---------------------------|----------------------------|---|--|
| Meta Platforms Inc. Class A | 1.59% | 1.59% | 78.70% | 0.00% |
| Home Depot, Inc. | 0.64% | 0.64% | 42.00% | 0.00% |
| Linde plc | 0.61% | 0.61% | 79.00% | 0.00% |
| Abbott Laboratories | 0.84% | 0.36% | 86.80% | 0.00% |
| PayPal Holdings, Inc. | 0.32% | 0.32% | 69.20% | 1.30% |
| Starbucks Corporation | 0.30% | 0.30% | 64.00% | 0.00% |
| S&P Global, Inc. | 0.60% | 0.30% | 100.00% | 0.00% |
| American Express Company | 0.42% | 0.26% | 93.70% | 0.00% |
| Moderna, Inc. | 0.24% | 0.24% | 94.00% | 0.90% |
| Netflix, Inc. | 0.24% | 0.24% | 54.90% | 0.00% |
| Altria Group Inc | 0.41% | 0.23% | 100.00% | 0.00% |
| HCA Healthcare Inc | 0.20% | 0.20% | 93.90% | 0.00% |
| Block Inc Class A | 0.19% | 0.19% | 100.00% | 1.26% |
| Illumina, Inc. | 0.16% | 0.16% | 100.00% | 0.82% |
| Advanced Micro Devices, Inc. | 0.15% | 0.15% | 21.20% | 0.00% |
| American Tower Corporation | 0.15% | 0.15% | 23.30% | 5.58% |
| Oracle Corporation | 0.17% | 0.13% | 31.30% | 0.00% |
| FedEx Corporation | 0.30% | 0.13% | 100.00% | 0.00% |
| eBay Inc. | 0.11% | 0.11% | 87.00% | 0.00% |
| Chevron Corporation | 1.50% | 0.09% | 100.00% | 0.00% |

Source : Factset, avec des entreprises sélectionnées parmi les 20 principales entreprises ayant enregistré la plus forte hausse de leur pondération dans l'indice Russell 3000 Value à la clôture de la journée du 27 juin 2022, soit le premier jour boursier après la reconstitution.

La performance passée n'est pas une indication de la performance future et tout investissement peut évoluer à la hausse comme à la baisse.

Conclusion - que signifie qu'un titre est 'value' ?

Il ressort clairement que les entreprises qui correspondent au style 'value' ne sont pas toujours les mêmes.

Certaines valeurs de croissance très connues voient au moins une partie de leur pondération allouée au style 'value', tout du moins dans l'univers FTSE Russell.

Nous sommes loin d'affirmer que « les stratégies thématiques sont entièrement de style 'value' », mais il s'agit d'une manière importante de quantifier la nature extraordinaire de la correction observée depuis le début de l'année 2022.

Les Sources

1 Source: https://content.ftserussell.com/sites/default/files/2022.02.03_russell_recon_schedule.pdf

2 Source: Russell U.S. Equity Indexes, version 5.5. Construction and Methodology Document. June 2022.

3 Source: Russell U.S. Equity Indices, June 2022.

4 Source: Factset, with data up to 28 June 2022.

5 Sources: FTSE Russell, Factset, with data as of closing price, 27 June 2022.

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. Les informations figurant dans ce document sont fournies à titre informatif et ne constituent pas une ore de vente, ou une sollicitation d'ore d'achat de titres ou d'actions. Ce document ne doit pas être utilisé comme fondement d'une décision d'investissement. La valeur des investissements peut fluctuer et vous êtes susceptible de perte tout ou partie du montant investi. La performance passée ne constitue pas nécessairement une indication des performances futures. 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.

L'application des réglementations et lois fiscales peut souvent conduire à des interprétations diérentes. Tous les points de vue ou opinions exprimés dans cette communication représentent les points de vue de WisdomTree et ne doivent pas être interprétés comme des conseils réglementaires, fiscaux ou juridiques. WisdomTree ne donne aucune garantie ou représentation quant à l'exactitude des vues ou opinions exprimées dans cette communication. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations contenues dans le prospectus approprié et après avoir sollicité des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques. Ce document n'est pas et ne doit en aucun cas être interprété comme une publicité ou une ore publique d'actions ou de titres aux États-Unis ou dans toute province ou tout territoire des États-Unis. L'introduction, la transmission et la distribution (directes ou indirectes) de l'original ou d'une copie de ce document sont interdites aux États-Unis.

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.