Spécial Ukraine

La confiance ça se mérite
Amundi
ASSET MANAGEMENT

Des réponses à vos questions

Nos réponses à certaines des questions clés posées concernant la crise ukrainienne

Comment jouer les actions décotées européennes durant cette phase ?

Eric MIJOT,
Responsable de la Stratégie sur les marchés développés Amundi Institute

Le style value a le potentiel pour résister aux turbulences

Depuis l'automne 2020, le facteur « value », tel que mesuré par l'indice MSCI Europe, a entamé une phase de rebond par rapport au facteur « growth ». L'écart de valorisation historique entre ces deux facteurs et le rebond des taux longs et des anticipations d'inflation ont fortement contribué à ce retournement. Le MSCI Europe Value a surperformé le MSCI Europe Growth de 15% entre fin octobre 2021 et le 10 février 2022, date à laquelle les États-Unis ont mis en garde du risque d'invasion totale de l'Ukraine. Depuis cet avertissement, le MSCI Europe est en net repli (-10% au 10 mars), un mouvement amplement accentué par le secteur bancaire (-23%), celui-ci étant souvent associé au style « value », alors que le MSCI Europe Value lui-même n'a baissé qu'un peu plus que le reste du marché (-11%).

En effet, les autres secteurs surpondérés de l'indice « value » ont compensé la sous-performance des banques. L'indice est exposé à trois groupes de secteurs : 1) les valeurs financières (surpondérées de 10%, dont 6% pour les banques), 2) l'énergie et les matériaux (surpondérés de 7%), 3) les secteurs défensifs, tels que les services aux collectivités et les services de communication, les secteurs cycliques traditionnels (industrie, consommation discrétionnaire et informatique) étant sous-représentés de 16%.

Sur le plan économique, **la crise russo-ukrainienne pourrait finalement entraîner une baisse de la croissance et une hausse de l'inflation en Europe, ces deux phénomènes étant portés, pour l'essentiel, par les prix de l'énergie. De plus, compte tenu de l'augmentation des risques, le coût du risque pourrait également augmenter au niveau bancaire.** Si la situation géopolitique se complique, le premier groupe de secteurs (valeurs financières) de l'indice MSCI Value Europe pourrait être davantage touché, **mais l'exposition de l'indice aux matières premières et aux valeurs défensives devrait lui permettre d'absorber ce choc en termes relatifs,** comme ce fut le cas au cours des dernières semaines. Il convient également de souligner que le rendement offert par les valeurs décotées (environ 3,5% contre environ 1,5% pour les valeurs de croissance) constitue un argument supplémentaire.

Pour conclure, nous estimons que **le style « value » a le potentiel pour résister aux turbulences.** Il est par ailleurs judicieux de le **combiner avec le style qualité, qui privilégie les entreprises qui ne sont pas endettées.** Enfin, n'oublions pas que les crises résultant d'événements géopolitiques sont souvent temporaires et génèrent des opportunités qui pourraient bien profiter au style « value » à moyen terme, d'autant que les niveaux d'inflation devraient être durablement plus élevés dans les années à venir.

Achevé de rédiger le 11 mars 2022.

Glossaire

Consommation discrétionnaire : ensemble des biens et services considérés comme non essentiels. Elle est parfois nommée consommation cyclique et s'oppose à la consommation défensive. Étant des consommations non essentielles, les consommations discrétionnaires sont les premières à être réduites quand le pouvoir d'achat baisse.

Inflation : hausse générale des prix des biens et services en circulation dans un pays et sur une période donnée. L'inflation se traduit par un phénomène d'augmentation générale des prix et peut ainsi entraîner une baisse du pouvoir d'achat et de la monnaie.

Valeurs décotées (« value ») : actions de sociétés dont le cours de bourse est inférieur à leur valeur intrinsèque, sur la base de leurs actifs et de leur capacité bénéficiaire à long terme, autrement dit actions sous-évaluées.

Valeurs de croissance (« growth ») : titres de sociétés offrant un important potentiel de croissance de leur résultat.

Valeur cyclique (secteur cyclique) : titres dont le cours a tendance à suivre l'évolution des cycles économiques. Sont considérées comme cycliques les valeurs des secteurs de l'automobile, de l'immobilier, des biens d'équipement, de l'énergie, des loisirs, des médias ou des technologies.

Valeur défensive (secteur défensif) : titres qui constituent des valeurs refuges lors de conjonctures défavorables. Sont considérés comme défensifs les secteurs de la santé, des services liés à la collectivité, de l'agroalimentaire, de la distribution et des produits de grande consommation.

Volatilité : mesure l'amplitude de la variation de la valeur d'un actif pendant une période donnée. Une volatilité importante traduit généralement une forte exposition au risque. Lorsque la volatilité est élevée, la possibilité de gain est importante, mais le risque de perte l'est aussi.

AVERTISSEMENT

Achevé de rédiger le 11/3/2022.

Ce document est fourni à titre d'information uniquement. Les informations qu'il contient ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation par un membre quelconque du groupe Amundi de fournir un conseil ou un service d'investissement ou pour acheter ou vendre des instruments financiers. Ces informations sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos et ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit.

Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans notre autorisation. Les informations figurant dans cette publication ne visent pas à être distribuées ni utilisées par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Amundi ou ses sociétés affiliées de se conformer aux obligations d'enregistrement de ces pays. La totalité des produits ou services peut ne pas être enregistrée ou autorisée dans tous les pays ou disponible pour tous les clients.

Amundi Asset Management
Société par actions simplifiée au capital social de 1 143 615 555 euros
Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP 04000036
Siège social : 91-93, boulevard Pasteur - 75015 Paris - France
Adresse postale : 91, boulevard Pasteur CS21564 - 75730 Paris Cedex 15 - France - Tél. +33 (0)1 76 33 30 30
Siren : 437 574 452 RCS Paris - Siret : 43757445200029 - Code APE : 6630 Z - N° Identification TVA : FR58437574452