

## ACTIONS

# Ce n'est généralement pas ainsi que se terminent les cycles boursiers

March 21, 2019

Les actions européennes sont une classe d'actifs particulièrement délaissée. Selon Dylan Ball, responsable des Stratégies Actions Européennes, leur impopularité pourrait offrir de belles opportunités aux investisseurs à long terme. Il explique pourquoi il pense que le cycle boursier actuel conserve une marge de progression en Europe et que les activités de fusions-acquisitions transfrontalières sont susceptibles de s'intensifier.

D'après notre expérience, les cycles boursiers se terminent par un boum, et non par un gémissement. Les fins de cycle s'accompagnent généralement d'une exubérance irrationnelle parmi les investisseurs et d'une accélération marquée des activités de fusions-acquisitions (F&A).

Même si l'Europe se trouve certainement à un stade avancé du cycle actuel, l'absence généralisée de signes de fougue suggère qu'il reste peut-être encore une certaine marge de progression.

Bien entendu, les facteurs cycliques ne sont pas les seules raisons expliquant l'abandon des actions européennes au cours des derniers mois. Les investisseurs s'inquiètent aussi d'une conjoncture politique régionale brouillée par le Brexit, les dissensions autour du budget italien, le mouvement des « gilets jaunes » en France ou la montée des partis extrémistes.

À notre avis, l'impopularité conjoncturelle des actions européennes pourrait offrir de belles opportunités.

## Un rebondissement cyclique

Après avoir atteint un creux fin 2018, les actions mondiales ont rebondi. Ce redressement a été alimenté par l'abandon des secteurs défensifs, tels que les télécommunications, les matières premières et la santé, au profit des secteurs cycliques comme l'industrie et les biens de consommation.

À court terme, les stratégies d'investissement passives battent largement la mesure du marché, mais nous pensons que les fondamentaux devraient retrouver une place centrale dans l'esprit des investisseurs. À long terme, ce sont les fondamentaux des entreprises qui devraient déterminer le prix des actions.

En tant qu'investisseurs sur les marchés actions européens, nous cherchons à identifier les écarts de valorisation au sein de différents secteurs. L'écart de valorisation est la différence entre les prix moyens de différents titres, secteurs ou indices, mesurés à l'aide d'indicateurs comme le ratio cours/bénéfices (PER).

À la fin de l'année dernière, le retour de la volatilité sur les marchés actions a radicalement réduit ces écarts dans nombre de secteurs. Le momentum a pris le pas sur les fondamentaux dans la détermination des prix.

Cette situation devrait favoriser les gérants actifs, qui peuvent sélectionner des sociétés attrayantes et ensuite surfer sur la hausse des valorisations provoquée par l'amélioration des fondamentaux. Par exemple, les sociétés du secteur bancaire que nous considérons les plus solides s'échangeaient fin 2018 à des multiples très proches de ceux d'établissements moins robustes.

Nous cherchons à profiter de cette dynamique pour acquérir les banques qui nous semblent les mieux positionnées. Avec le retour des stratégies fondamentales sur lequel nous tablons, les valorisations des « meilleures banques » devraient s'améliorer plus rapidement que celles de leurs homologues moins avancées dans leurs efforts de restructuration.

Nous estimons que la dynamique de reprise peut continuer de soutenir les valorisations : les actions semblent bon marché et la tendance devrait selon nous se poursuivre. Ce contexte devrait favoriser les actions européennes, les marchés étant orientés vers la valeur compte tenu de l'importance de la finance, de l'énergie, de l'industrie et des matériaux dans cette région.

## **Les moteurs des fusions-acquisitions européennes**

L'un des signes annonciateurs d'une fin de cycle de marché est l'accroissement des activités de fusions et acquisitions.

À ce jour, nous n'avons pas observé de reprise en Europe, mais nous pensons que les puissants facteurs politiques et économiques pourraient changer la donne, en particulier la nécessité de constituer des sociétés européennes compétitives au niveau mondial.

Jusqu'ici, les règles européennes régissant la concurrence ont plutôt favorisé la montée des champions nationaux. Ainsi, les autorités de concurrence ont récemment bloqué la fusion de deux des plus grands constructeurs ferroviaires : l'Allemand Siemens et le Français Alstom.[\[1\]](#)

La chancelière allemande Angela Merkel et le président français Emmanuel Macron n'ont ménagé aucun effort pour défendre cette opération. Malgré leur statut de géants industriels régionaux, ni Siemens ni Alstom n'ont à eux seuls l'envergure nécessaire pour rivaliser sur la scène mondiale avec les mastodontes chinois et américains.

Nous pensons que l'appui d'Angela Merkel et d'Emmanuel Macron traduit une prise de conscience croissante que les autorités européennes se doivent de soutenir les champions régionaux capables de rivaliser avec des concurrents mondiaux.

Or, les fusions-acquisitions constituent le mode le plus probable de création de tels colosses. Nous nous attendons donc à des opérations transfrontalières majeures dans l'avenir, notamment dans les secteurs de la finance, des services aux collectivités et des télécommunications.

*Les données de tierces parties peuvent avoir été utilisées dans la préparation de ce document, et Franklin Templeton Investments (« FTI ») n'a pas vérifié, validé, ni audité de manière indépendante ces données. FTI décline toute responsabilité en cas de perte due à l'utilisation de ces informations, et la pertinence des commentaires, des opinions et des analyses contenus dans ce document est laissée à la seule appréciation de l'utilisateur. Les produits, services et informations peuvent ne pas être disponibles dans toutes les juridictions et sont fournis par les sociétés affiliées de FTI et/ou leurs distributeurs, dans la mesure où la réglementation/législation locale l'autorise. Veuillez consulter votre conseiller financier pour toute information supplémentaire sur la disponibilité des produits et services dans votre juridiction.*

*Les commentaires, opinions et analyses du présent document sont communiqués à titre d'information uniquement ; ils ne sauraient être considérés comme un conseil d'investissement individuel ou comme une recommandation d'investir dans un quelconque titre ou d'adopter une quelconque stratégie d'investissement. Les conditions économiques et de marché étant susceptibles d'évoluer rapidement, les commentaires, opinions et analyses sont valables à leur date de publication et peuvent changer sans préavis. Les présentes ne constituent pas une analyse exhaustive de tous les aspects importants d'un pays, d'une région, d'un marché, d'un secteur, d'un investissement ou d'une stratégie.*

*Ces documents sont fournis uniquement dans l'intérêt général et ne sauraient constituer un conseil d'investissement individuel, une recommandation ou une incitation à acheter, vendre ou détenir un titre ou à adopter une stratégie d'investissement particulière. Il ne constitue pas un conseil d'ordre juridique ou fiscal.*

*Les entreprises et études de cas présentées ici sont utilisées uniquement à des fins d'illustration ; tout investissement peut ou non être détenu par tout portefeuille conseillé par Franklin Templeton Investments. Les opinions ne sont destinées qu'à fournir un aperçu de la manière dont les titres sont analysés. Les informations fournies ne constituent ni une recommandation ni des conseils individuels en investissement pour tout titre, stratégie ou produit de placement spécifique. Elles n'indiquent pas les intentions de négociation de tout portefeuille géré par Franklin Templeton. Il ne s'agit pas d'une analyse complète des données relatives à un secteur, un titre ou un investissement et elles ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'investissement. Ce document a pour but de fournir un aperçu du processus de sélection du portefeuille et de recherche. Les exposés de faits proviennent de sources considérées comme fiables, mais leur exhaustivité ou leur exactitude n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante. Ces opinions ne peuvent pas être considérées comme un conseil en investissement ni une offre pour tout titre spécifique. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.*

Pour recevoir d'autres articles de Franklin Templeton par e-mail, abonnez-vous au blog [Beyond Bulls & Bears](#).

Pour suivre de près l'actualité de l'investissement, suivez-nous sur Twitter [@FTI\\_Global](#) et sur [LinkedIn](#).

## **Quels sont les risques ?**

**Tout investissement comporte un risque, notamment celui de ne pas récupérer le capital investi. La valeur des investissements peut fluctuer à la baisse comme à la hausse et les investisseurs ne sont pas assurés de récupérer la totalité de leur mise initiale.** Les cours des actions sont soumis à des fluctuations, parfois rapides et importantes, en raison de facteurs affectant les entreprises individuelles et certains secteurs ou sous-secteurs, ou du fait des conditions générales de marché. La valeur des titres peut ne pas évoluer comme prévu et peut même diminuer. Un portefeuille exposé en particulier à certains pays, régions, industries, secteurs ou types de placements peut être sujet à un risque d'événements défavorables plus élevé qu'un portefeuille investissant de façon plus diversifiée. Les investissements à l'étranger comportent des risques spécifiques, comme les variations des taux de change, l'instabilité économique et l'évolution de la situation politique.

[1] Au 31 décembre 2018, les actions ordinaires de Siemens représentaient 1,35 % de l'actif net total de tous les fonds gérés par Templeton Global Equity Group. Au 31 décembre 2018, les fonds gérés par Templeton Global Equity Group ne comptaient aucune action ordinaire d'Alstom. Les positions sont susceptibles de varier.