

Thèmes abordés : les revenus tirés de l'univers des entreprises



Messages clés

1. Les **dividendes et rachats d'actions** ont représenté 44 % des performances de l'indice S&P 500 depuis 2011
2. Les **stratégies génératrices de revenus** peuvent aider les investisseurs à diversifier leurs portefeuilles en période de tension
3. Le **durcissement des conditions financières** laisse présager une nouvelle hausse potentielle des taux de dividende aux États-Unis
4. **Toutes les stratégies à fort dividende ne se valent pas** : l'introduction d'un filtre de qualité dans la construction d'indices permet d'éviter les pièges de valeur (« value traps »)
5. **Investir dans des stratégies axées sur les revenus et les dividendes via des fonds dédiés et des ETF**, dans des obligations d'entreprises et des actions de différentes régions.

Les investisseurs peuvent générer des revenus du monde des entreprises de trois manières différentes. Les investisseurs plus défensifs pourraient bien vouloir se tourner vers les obligations *investment grade*. À la suite de l'élargissement des *spreads* récemment observé, les rendements nominaux ont atteint des niveaux inédits depuis des années. Nous préférons les obligations d'entreprises américaines à celles d'Europe, dans la mesure où les risques économiques extrêmes (par exemple, la crise énergétique) sont beaucoup plus limités dans le Nouveau Monde.

Comme nous prévoyons que la parité EUR/USD atteindra 1,12 (pour 1 euro) au cours des 12 prochains mois, **les investisseurs en euros pourraient bien se tourner vers des solutions couvertes contre le risque de change.**

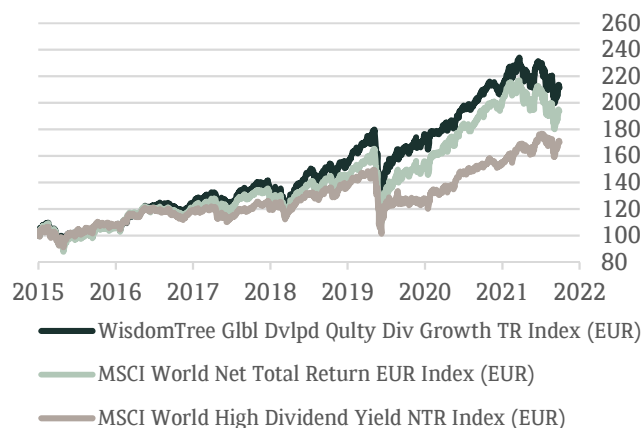
Deuxièmement, les investisseurs plus dynamiques pourraient rechercher des actions offrant des taux de dividende élevés. Ce facteur a sous-performé l'ensemble du marché pendant le rebond partant des points bas atteints en mars 2020. Lorsque la croissance est solide et l'inflation modeste, les dividendes sont moins importants, car les investisseurs préfèrent alors investir dans des valeurs de croissance. Toutefois, en période de forte inflation, cette prédilection change. Les dividendes sont en définitive fonction du chiffre d'affaires et des bénéfices.

Lorsque l'inflation augmente, le chiffre d'affaires tend à augmenter, parallèlement à la hausse des prix des biens et des services. Aujourd'hui, les étoiles macroéconomiques semblent s'aligner pour les actions à dividendes élevés.

En raison des difficultés économiques actuelles, **nous privilégions une approche axée sur les dividendes élevés, qui inclut également certaines caractéristiques de qualité.** Sur le long terme, cette combinaison a surperformé tant l'ensemble du marché que les pures stratégies à fort dividende exemptes de filtrage.

Troisièmement, les entreprises peuvent reverser leurs bénéfices aux investisseurs en procédant à des rachats d'actions, c'est-à-dire lorsqu'elles rachètent leurs propres actions. Ce faisant, elles réduisent le nombre d'actions disponibles. Par ricochet, les bénéfices des entreprises sont désormais répartis en moins d'actions. Partant, le bénéfice par action augmente et le PER baisse. Toutes choses égales par ailleurs, cela devrait accroître l'attractivité d'une action et entraîner une hausse de la demande, c'est-à-dire, à terme, une hausse des cours.

SURPERFORMANCE D'UNE APPROCHE AXÉE SUR LES DIVIDENDES DE QUALITÉ



Source : BNP Paribas, Bloomberg

Stephan Kemper

Investment Strategist

BNP Paribas Wealth Management, Allemagne



La qualité en tant que principal facteur de performance

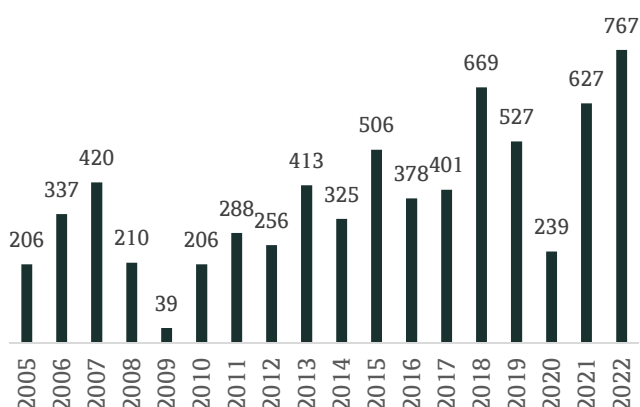
Les rachats d'actions se multiplient

Si les rachats d'actions sont très fréquents aux États-Unis, ils sont bien moins populaires en Europe. Cela s'explique en partie par une base d'actionnaires en Europe qui est plus orientée vers la perception de revenus plutôt que de simples plus-values. Par ailleurs, les actionnaires européens semblent apprécier l'engagement à long terme de la direction, qui se traduit par des dividendes stables ou en hausse.

Pour le marché américain, les rachats d'actions constituent toutefois un facteur clé de performance. Une étude récente a révélé que **40 % des rendements de l'indice S&P 500 depuis 2011 pouvaient être attribués aux rachats d'actions**. Les marges élevées et les bilans sains des entreprises devraient selon nous permettre à celles-ci de procéder à de nouveaux rachats d'actions à l'avenir. Le fait que le montant des autorisations de rachats ait atteint un nouveau record depuis le début de l'année nous conforte dans cette idée.

Cela ne signifie en rien que nous négligeons les obstacles économiques auxquels sont confrontées les entreprises. Les temps sont durs, c'est indéniable. Toutefois, **certains segments du marché devraient mieux se comporter que d'autres. Cela devrait être particulièrement vrai pour les valeurs de qualité**. Ces sociétés arborent de meilleures caractéristiques à deux niveaux distincts. Premièrement, elles génèrent un chiffre d'affaires plus stable, ce qui leur permet de croître et d'accumuler de la richesse à l'avenir. Deuxièmement, grâce à leurs modèles économiques bien ficelés et à leur solidité financière, elles sont en mesure de bien mieux résister aux conditions économiques difficiles. En conséquence, ces entreprises devraient être à même de générer les bénéfices nécessaires pour procéder à des rachats d'actions à l'avenir.

AUTORISATIONS DE RACHATS DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE (EN MILLIARDS USD) SUR LE MARCHÉ AMÉRICAIN



Source : GS, BNP Paribas

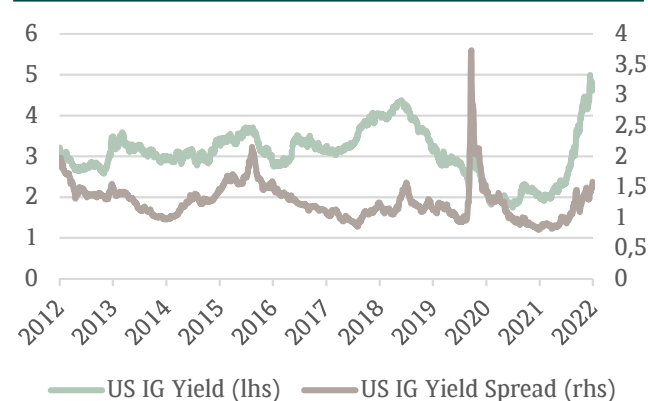
Toutes les stratégies à fort dividende ne se valent pas

Éviter les pièges de valeur en matière de dividende. La possibilité pour une entreprise de verser un dividende dépend largement de sa rentabilité actuelle. Nous recommandons aux investisseurs de ne pas commettre d'erreur, en se concentrant uniquement sur les distributions de dividendes historiques. L'erreur consistant à estimer le taux du dividende en fonction du dernier versement peut se révéler extrêmement coûteuse. Le rendement peut être artificiellement gonflé par la faiblesse du cours de l'action. Il n'y a toutefois aucune garantie que le prochain dividende soit aussi élevé que les précédents. En effet, la baisse du cours de l'action pourrait même être le signal de certaines problématiques sous-jacentes liées à ses fondamentaux. Ainsi, un investisseur exclusivement axé sur les titres à haut rendement pourrait non seulement voir le dividende attendu abaissé, mais également voir le cours de son action diminuer.

C'est pourquoi nous privilégions une approche axée sur les dividendes de qualité, qui tient compte de la capacité future d'une entreprise à maintenir et augmenter ses dividendes dans le temps. Les entreprises de qualité ont tendance à générer des flux de trésorerie plus stables. Cela leur permet de générer le produit nécessaire pour accroître leurs distributions dans le temps, que ce soit via des dividendes ou des rachats d'actions.

Les investisseurs doivent être conscients que le taux du dividende de ces produits peut ne pas être aussi élevé que celui offert par une approche exclusivement axée sur un taux de dividende élevé. Plus important encore, l'approche de qualité aide la stratégie à bien se comporter dans différents environnements de marché. Selon nous, les **solutions de distribution de dividendes et de rachat d'actions de qualité se révèlent intéressantes** pour les investisseurs, afin qu'ils bénéficient d'une exposition plus défensive aux actions dans un environnement marqué par une forte inflation.

CRÉDIT INVESTMENT GRADE AMÉRICAIN — HAUSSE DES RENDEMENTS ET ÉLARGISSEMENT DES SPREADS (%)



Source : BNP Paribas, Bloomberg



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

The bank
for a changing
world

L'ÉQUIPE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

FRANCE

Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

Jean-Roland DESSARD

Chief Investment Advisor

Isabelle ENOS

Conseiller en investissement

ITALIE

Luca IANDIMARINO

Chief Investment Advisor

BELGIQUE

Philippe GIJSELS

Chief Investment Advisor

Alain GÉRARD

Senior Investment Advisor, Actions

Xavier TIMMERMANS

Strategist Senior Investment, PRB

ALLEMAGNE

Stephan Kemper

Stratège d'investissement

Stefan Maly

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Chief Investment Advisor

Édouard DESBONNETS

Senior Investment Advisor, Obligataire

ASIE

Prashant BHAYANI

Chief Investment Officer, Asie

Grace TAM

Chief Investment Advisor, Asie

AVERTISSEMENT

Ce document commercial est communiqué par le Métier de la Gestion de fortune de BNP Paribas, Société Anonyme, Siège Social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, enregistré sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, enregistré en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et réglementé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché.

Ce document est confidentiel et destiné uniquement à une utilisation par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA et les sociétés de leur groupe (« BNP Paribas ») et les personnes à qui ce document est délivré. Il ne peut pas être communiqué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus.

Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quel que soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement.

Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit est soumis à la lecture préalable et à la compréhension de la documentation constitutive du produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions. Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses collaborateurs ou administrateurs peuvent exercer des fonctions dans ces produits ou traiter avec leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2022). Tous droits réservés.

Photos de Getty Images.



CONTACTEZ-NOUS



wealthmanagement.bnpparibas



BNP PARIBAS

The bank
for a changing