

Thème d'actualité: l'attractivité des actifs britanniques



Points clés

1. Les cours des actifs britanniques ont récemment souffert, une réaction du marché que nous jugeons excessive. Nous identifions des opportunités sur certains segments du marché britannique.
2. Les emprunts d'État britanniques (gilts) à court terme offrent des rendements attrayants compte tenu de la faiblesse de la devise.
3. La valorisation du FTSE 100 est peu élevée, avec une base de revenus et de bénéfices importants à l'étranger.
4. En raison de la dévaluation de la devise, les entreprises britanniques sont encore moins onéreuses pour les investisseurs non britanniques, ce qui en font des cibles potentielles de fusions-acquisitions attractives.
5. Il est possible d'investir dans ce thème via des fonds dédiés et des ETF, mais également via des lignes directes obligataires et actions.

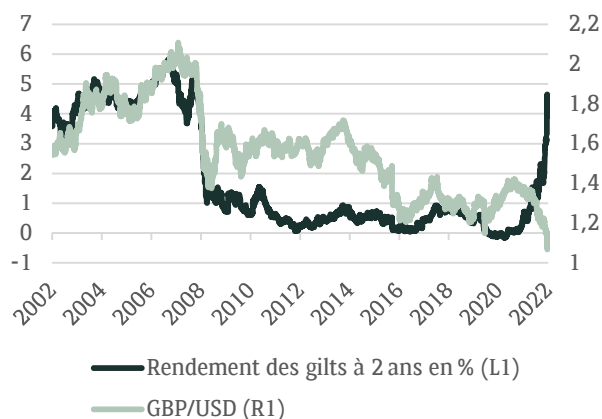
Les cours des actifs britanniques ont été malmenés par le nouveau gouvernement la dernière proposition de budget, suivie d'une intervention de la Banque d'Angleterre pour calmer les marchés et éviter de nouveaux dégâts au système de retraite britannique. Toutefois, dans ce document, nous ne discuterons pas des conséquences politiques et économiques potentielles de cette proposition. Nous préférons nous concentrer sur l'impact que l'annonce a eu sur les cours des actifs et sur les opportunités que les investisseurs peuvent désormais trouver.

Les investisseurs plus défensifs pourraient envisager les gilts à court terme. En effet, le rendement des emprunts d'État britanniques à 2 ans s'établit actuellement à plus de 4 %, soit plus du double de celui des bunds allemands à 2 ans. Il est clair que nous ne devons pas négliger les difficultés économiques auxquelles est confronté le Royaume-Uni. Par rapport à d'autres marchés actions et obligataires, nous pensons que les investisseurs seraient bien rémunérés au regard du niveau de risque. Certains emprunts d'État européens n'offrent que la moitié du rendement des gilts, et ce, en dépit des coûts substantiellement plus élevés liés à l'assurance contre le défaut de paiement.

De toute évidence, les investissements non libellés en GBP sont exposés au risque de change. La livre sterling s'étant dépréciée de près de 20 % par rapport au dollar depuis mai 2021, les investisseurs en dollar américain se positionneraient sur une devise bon marché. La livre sterling s'est montrée plus stable face à l'euro, mais nous ne percevons pas non plus de risque de change important. Notre objectif à 12 mois (cours de 0,86/1 euro par rapport à la livre sterling) n'implique que des changements mineurs au niveau actuel.

Les investisseurs faisant preuve d'une plus grande tolérance au risque peuvent trouver des opportunités intéressantes sur le marché des actions, par exemple dans l'indice FTSE 100. Bien que l'indice soit basé au Royaume-Uni, ses composantes sont véritablement des entreprises internationales. Le FTSE abrite certains des leaders mondiaux de la pharmacie, des télécommunications, du pétrole et des mines. C'est donc bien plus une représentation de l'économie mondiale que de l'économie britannique.

LE RENDEMENT DES GILTS BRITANNIQUES À 2 ANS ATTEINT DES NIVEAUX INÉGALÉS DEPUIS 10 ANS, TANDIS QUE LA LIVRE STERLING A QUANT À ELLE SOUFFERT



Stephan Kemper



Investment Strategist
BNP Paribas Wealth Management, Allemagne



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Le FTSE, un indice à portée internationale actuellement bon marché

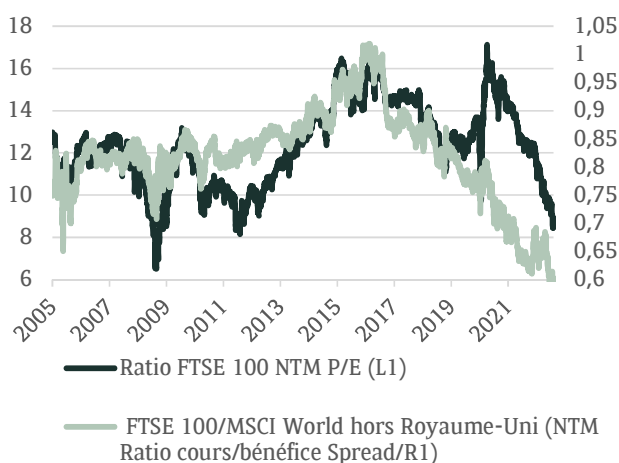
Un dollar fort pourrait contribuer aux opérations de fusions-acquisitions

Près de 75 % du chiffre d'affaires des entreprises du FTSE 100 sont réalisés en dehors du Royaume-Uni. Plus précisément, les États-Unis et l'Europe sont les principales sources de revenus pour les composantes de l'indice, rendant ainsi ce dernier très dépendant des fluctuations des devises. Si la livre sterling se déprécie - comme elle l'a fait récemment - les revenus étrangers, une fois convertis en livre sterling, sont valorisés. Par conséquent, les valorisations deviennent plus attractives, ce qui devrait finir par donner un coup de pouce aux cours des actions.

Si l'indice FTSE 100 est l'un des indices les plus performants en devise locale depuis le début de l'année, peu de signes montrent que le marché prête actuellement attention aux effets positifs des taux de change sur les revenus. L'indice se négocie actuellement à un PER prévisionnel à 12 mois de 8,8x, soit le niveau le plus bas depuis 2011. Par rapport à l'indice MSCI World hors Royaume-Uni, la disparité des valorisations semble encore plus extrême dans la mesure où **l'indice FTSE 100 se négocie avec la plus forte décote par rapport aux actions mondiales depuis plus de 20 ans.**

L'écart entre les distributions de dividendes est tout aussi intéressant. **Le FTSE 100 devrait offrir un rendement du dividende de 4,5 % au cours des 12 prochains mois, soit une prime de plus de 200 pbs par rapport à ses pairs internationaux.** Cette mesure s'établit également à son plus haut niveau en 20 ans. Même si nous pensons que la combinaison de facteurs de change favorables, de valorisations décotées et de taux de distribution supérieurs à la moyenne est déjà un argument en faveur d'un indice véritablement mondial, il faut examiner un autre point : les acquisitions des entreprises étrangères.

L'INDICE FTSE 100 PRÉSENTE DES VALORISATIONS FAIBLES

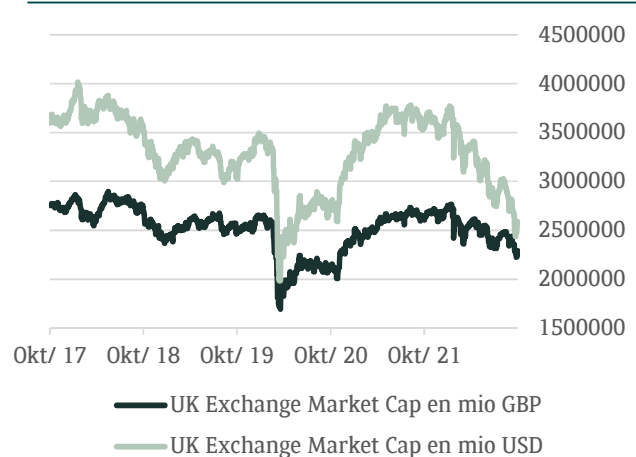


Source : BNP Paribas, Bloomberg

Pour les investisseurs non britanniques, la baisse de 20 % en dollars des grandes capitalisations britanniques offre une excellente opportunité d'acheter des actions britanniques déjà bon marché avec une décote encore plus importante. Depuis mi-janvier, la capitalisation boursière totale des actions britanniques a chuté d'environ 17 % en devise locale. En dollar, les actions britanniques ont même perdu plus de 30 %, rendant ainsi la valorisation encore plus intéressante.

Les conditions financières mondiales sont devenues plus restrictives ces deux derniers mois, ce qui n'est généralement pas un bon signe pour l'activité de fusions-acquisitions dans la mesure où l'accès au financement à un niveau raisonnable est rendu plus difficile pour les acheteurs potentiels. Malgré ce contexte, le niveau des valorisations reste un élément décisif pour les investisseurs. Par exemple, deux sociétés britanniques (Pendragon et Biffa) ont déjà été rachetées par des acheteurs étrangers au cours des deux dernières semaines. Si cette tendance se poursuit, ce serait alors un autre argument pour constituer ou augmenter l'allocation au sein de l'indice FTSE 100.

LA CAPITALISATION BOURSÈRE BRITANNIQUE A SOUFFERT DE MANIÈRE DISPROPORTIONNÉE EN USD



Source : BNP Paribas, Bloomberg



CONTACTEZ-NOUS



wealthmanagement.bnpparibas

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.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change