



Ne minimisez pas vos rêves.

Est-il temps de se réintéresser au Royaume-Uni en tant que classe d'actifs ?



Virginie Maisonneuve
Global CIO Equity

Les actions britanniques ont été de plus en plus délaissées au cours de la dernière décennie. Cette tendance pourrait-elle être sur le point de s'inverser ? Une récente hausse des performances a rappelé aux investisseurs ce qu'ils manquaient et le marché pourrait offrir des opportunités de croissance et de valeur.



Simon Gergel
CIO UK Equity

Le label « Made in the UK » est-il sur le point de regagner son attrait ? La popularité des actions britanniques a diminué ces dernières années, une tendance apparue avant le vote en faveur du Brexit et qui s'est accélérée après la séparation du Royaume-Uni de l'Union européenne. À l'échelle mondiale, de nombreux fonds de pension et souverains ont réduit leur exposition au Royaume-Uni, parfois jusqu'à zéro. La performance s'est toutefois améliorée au cours des derniers mois, ce qui a pu séduire les investisseurs qui avaient évité les marchés actions britanniques. Si les récents troubles politiques au Royaume-Uni ont fait les gros titres dans le monde entier, il pourrait être intéressant de s'affranchir des rumeurs et de porter un regard neuf sur les opportunités de ce marché négligé.



Matthew Tillett
Gérant de portefeuille senior

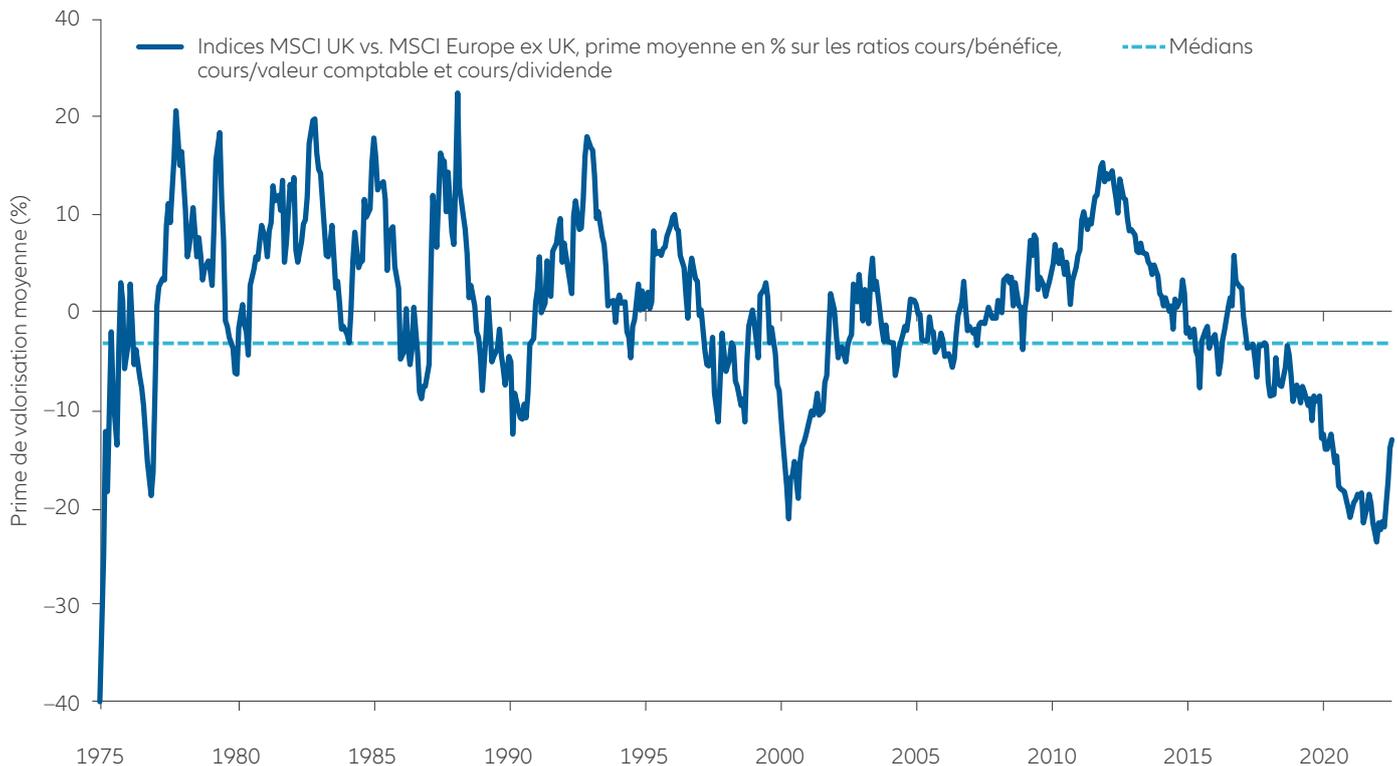
Accès aux entreprises internationales avec une décote

Les actions britanniques constituent un marché non négligeable, représentant environ 4% de l'indice MSCI All Countries World¹ en termes de volume. Cela en fait le plus grand marché européen, d'une taille à peu près équivalente à celle des marchés actions chinois.

Points à retenir

- Les actions britanniques ont été délaissées par les investisseurs, mais la récente amélioration de leurs performances étaye la thèse d'investissement à long terme et pourrait initier un retour des flux de capitaux
- De nombreuses actions britanniques semblent sous-évaluées, les sociétés affichant des décotes importantes par rapport à leurs homologues de l'étranger
- La culture britannique de gouvernance solide offre un environnement transparent, dans lequel les facteurs risquant d'entraîner la sous-performance d'une entreprise ont plus de chances d'être pris en compte et rectifiés
- Ces dernières années, les gérants actifs de stratégies axées sur les actions britanniques se sont révélés plus susceptibles de surperformer l'indice de référence que leurs pairs sur les marchés actions internationaux, mettant ainsi en évidence les opportunités que pourrait offrir le Royaume-Uni

Graphique 1 : UK vs Europe, prime de valorisation moyenne



Source : Morgan Stanley au 31 mars 2022 (y compris des sources de MSCI, IBES). Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs.

Les valorisations sur le marché britannique semblent actuellement bon marché par rapport au reste du monde, et notamment à l'Europe et aux États-Unis. La différence entre les valorisations moyennes des actions britanniques et européennes s'est accentuée depuis le référendum de 2016 et a continué de s'élargir, alors même que les menaces du Brexit et du Covid-19 se sont dissipées. Comme le montre le graphique 1, la décote du Royaume-Uni par rapport à l'Europe s'établissait à son plus bas niveau en 40 ans à la fin 2021. Si l'écart s'est légèrement réduit depuis début 2022, le Royaume-Uni demeure attractif.

De nombreuses sociétés de l'indice FTSE 100, qui regroupe les 100 plus grandes sociétés cotées au Royaume-Uni en termes de capitalisation boursière, réalisent l'essentiel de leurs activités en dehors du Royaume-Uni. Près de 70% du chiffre d'affaires des entreprises du FTSE 100 provient de transactions à l'étranger, contre 29% pour les entreprises du S&P 500 aux États-Unis². Cela signifie que l'évolution des grandes capitalisations britanniques ne reflète pas nécessairement celle de l'économie du pays. Cette absence de corrélation présente un avantage majeur : les investisseurs peuvent accéder à des entreprises véritablement internationales mais avec une décote importante compte tenu des faibles valorisations actuelles au Royaume-Uni.

Opportunités de croissance - et dividendes

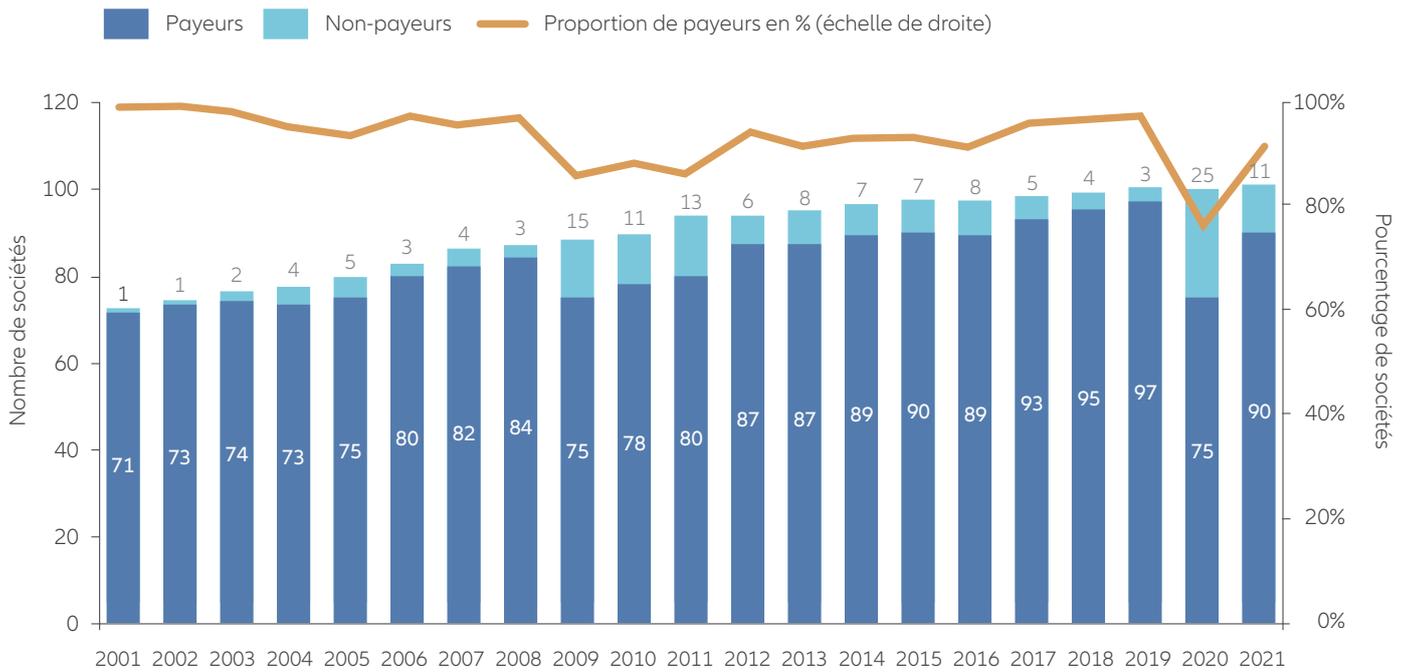
Les petites entreprises britanniques se négocient actuellement à des niveaux de valorisation tout aussi bas que ceux des géants de l'indice FTSE 100 et peuvent également offrir des opportunités de croissance. Les petites et moyennes capitalisations du Royaume-Uni sont plus susceptibles

d'être tournées vers le marché intérieur. Leur évolution pourrait dès lors être davantage liée à celle de l'économie britannique qui, selon les prévisions, devrait croître plus rapidement que la plupart des pays développés cette année à la suite de la pandémie. Une certaine demande latente reste potentiellement à satisfaire en raison des effets cumulés de plusieurs années d'incertitude quant à l'impact du Brexit sur l'investissement et la consommation, ainsi que des perturbations liées à la pandémie.

Nombre des petites et moyennes capitalisations les plus prometteuses sont issues de secteurs technologiques innovants. Le Royaume-Uni abrite une industrie de la FinTech en plein essor et le gouvernement a réalisé des investissements massifs en vue de préserver le statut du pays en tant que centre de la biotechnologie en Europe. Les segments des petites et moyennes capitalisations recèlent par conséquent des sociétés à forte croissance. Qui plus est, les entreprises de croissance potentielles de ces secteurs sont souvent aussi source de valeur, étant généralement moins onéreuses que leurs homologues américaines.

Par ailleurs, les actions britanniques sont également plus susceptibles de verser régulièrement des dividendes que leurs homologues d'autres régions. Comme le montre le graphique 2, la majorité des entreprises du FTSE 100 ont continué de verser des dividendes réguliers et fiables chaque année, et ce même en 2020, année durant laquelle les trois quarts d'entre elles ont payé un dividende alors que le monde faisait face à la pandémie de Covid-19. Dans l'environnement actuel marqué par des rendements durablement bas, les dividendes peuvent s'avérer une source de revenus utile.

Graphique 2: Nombre d'entreprises versant des dividendes au cours des années 2022-2021



Source : Datastream, Allianz Global Investors Global Capital Markets & Thematic Research. Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs. Données au 3 décembre 2021.

Plus d'opportunités pour les investisseurs actifs

Le marché britannique est important et diversifié. L'histoire montre que les actions britanniques peuvent offrir aux spécialistes de la sélection active de titres des choix particulièrement intéressants dans les segments des titres de croissance et value. Les données de S&P Dow Jones suggèrent que près de 60% des gérants actifs appliquant des stratégies axées sur l'indice S&P UK BMI ont surperformé celui-ci sur les cinq années clôturées en juin 2021. À titre de comparaison, pour les gérants actifs privilégiant l'indice S&P Global 1200 (couvrant les actions internationales), ce chiffre s'élève à 12%.³

Nous votons pour une gouvernance forte

Le Royaume-Uni est mondialement reconnu pour ses normes élevées en matière de gouvernance d'entreprise. Nos chiffres sur l'exercice des droits de vote en sont un bon indicateur : comme le montre le graphique 3, AllianzGI n'a voté contre des résolutions de directions d'entreprises britanniques que dans environ 4% des cas en 2021, tandis que ce chiffre atteint environ 10-20% dans les États membres de l'UE (avec un maximum de 32% en Italie) et 40% aux États-Unis. Cela

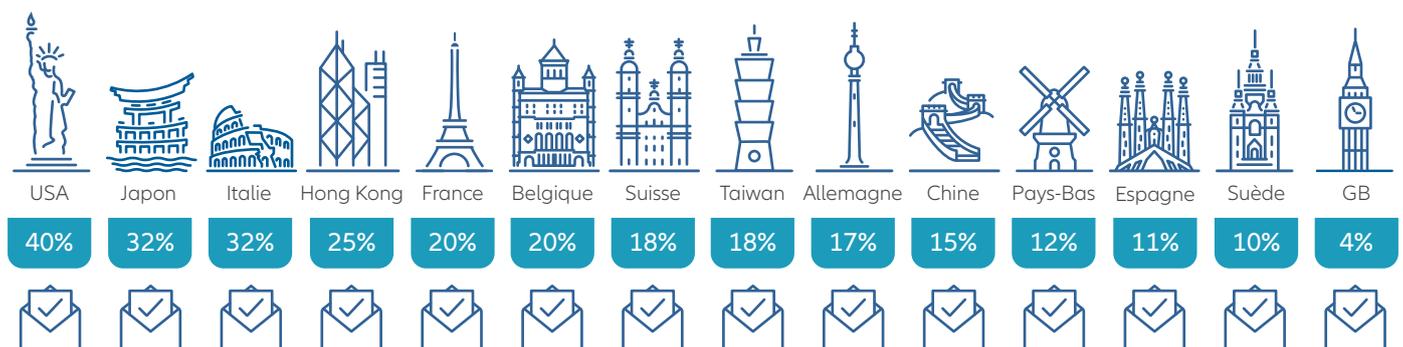
tend à montrer que les entreprises britanniques respectent généralement les normes de gouvernance les plus strictes et exigent moins d'intervention de la part des investisseurs.

Cet excellent historique de gouvernance d'entreprise contribue à un marché relativement ouvert et transparent. Les conseils d'administration sont plus susceptibles de prendre en compte tous les facteurs qui contribuent aux défaillances ou à la sous-performance.

Divergence après le Brexit ?

Selon certaines spéculations, le Royaume-Uni profiterait du Brexit pour adopter des normes réglementaires divergentes. En tant que membre de l'UE, le pays a joué un rôle de premier plan dans la définition du cadre de gouvernance du continent. Par conséquent, nous nous attendons à ce qu'il maintienne les mêmes normes de gouvernance élevées, quoi qu'il arrive. Les autorités britanniques pourraient toutefois choisir de modifier le régime réglementaire. Toute évolution donnerait probablement lieu à un cadre adapté aux besoins du Royaume-Uni, susceptible de soutenir ses marchés de capitaux.

Graphique 3: Pourcentage total des votes contre l'ensemble des résolutions selon les pays en 2021



Source : Allianz Global Investors

L'indépendance du Royaume-Uni pourrait porter ses fruits

Dans le sillage du Brexit, les investisseurs commencent à considérer le Royaume-Uni comme une classe d'actifs distincte de l'Europe. Cette distinction sera encore renforcée si le pays parvient à conclure davantage d'accords commerciaux avec le reste du monde. La possibilité de négocier à ses propres conditions était présentée comme un avantage majeur d'une sortie de l'Union européenne. Si les progrès en la matière ont été lents, ces accords recèlent toujours autant de potentiel et pourraient donner un coup de pouce supplémentaire aux entreprises britanniques.

Que réserve l'avenir ?

L'actualité britannique récente a été dominée par les spéculations concernant l'avenir du gouvernement du

Premier ministre Boris Johnson. Toutefois, dans l'ensemble, le risque politique associé au pays est faible. Même les partis d'opposition ont une approche centriste et devraient poursuivre une politique non interventionniste à l'égard du marché boursier s'ils prennent le pouvoir.

En résumé, le marché d'actions britannique est large et diversifié et offre des valorisations bon marché aux investisseurs actifs. En ajoutant à cela la présence de sociétés de croissance prometteuses et de grandes capitalisations sous-évaluées, l'argumentaire en faveur d'un investissement sur le long terme est très favorable. Les actions britanniques ont peut-être été délaissées par de nombreux investisseurs au cours des dix dernières années environ, mais leur récente performance n'est pas passée inaperçue et nous anticipons un retour en grâce du Royaume-Uni.

Notes

1. MSCI, 28 février 2022
2. S&P Global Market Intelligence, 18 juin 2020
3. S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar, 30 juin 2021

Gestionnaire actif de premier plan, **Allianz Global Investors** emploie plus de 700 professionnels de l'investissement dans 23 bureaux situés dans le monde entier et gère 673 milliards EUR d'actifs.

Nous investissons pour le long terme et cherchons à générer de la valeur pour nos clients à chaque étape. Pour ce faire, nous adoptons une approche active, que ce soit en travaillant main dans la main avec nos clients et en anticipant l'évolution de leurs besoins, ou en élaborant des solutions sur la base des capacités des marchés publics et privés. La priorité que nous accordons à la préservation et à l'accroissement du capital de nos clients débouche logiquement sur notre engagement à conduire un changement positif en matière de développement durable. Notre objectif est d'offrir à nos clients une expérience de l'investissement hors du commun, où qu'ils se trouvent et quels que soient leurs objectifs.

Active is : Allianz Global Investors

Données au 31 décembre 2021

Tout investissement comporte des risques. La valeur et le revenu d'un investissement peuvent diminuer aussi bien qu'augmenter et l'investisseur n'est dès lors pas assuré de récupérer le capital investi. Les avis et opinions exprimés dans la présente communication reflètent le jugement de la société de gestion à la date de publication et sont susceptibles d'être modifiés à tout moment et sans préavis. Certaines des données fournies dans le présent document proviennent de diverses sources et sont réputées correctes et fiables à la date de publication. Les conditions de toute offre ou contrat sous-jacent, passé, présent ou à venir, sont celles qui prévalent. La reproduction, publication ou transmission du contenu, sous quelque forme que ce soit, est interdite ; excepté dans les cas d'autorisation express d'Allianz Global Investors GmbH.

Pour les investisseurs en Europe (hors de la Suisse)

Ceci est une communication publicitaire éditée par Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.com, une société à responsabilité limitée enregistrée en Allemagne, dont le siège social se situe Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francfort/M, enregistrée au tribunal local de Francfort/M sous le numéro HRB 9340 et agréée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Allianz Global Investors GmbH a constitué une succursale en Grande Bretagne, France, Italie, Espagne, Luxembourg, Suède, Belgique et aux Pays-Bas. Contacts et informations sur la réglementation locale sont disponibles ici (www.allianzgi.com/Info).

Pour les investisseurs en Suisse Il s'agit d'une communication marketing d'Allianz Global Investors (Suisse) AG, succursale à 100 % d'Allianz Global Investors GmbH.

Source : Allianz Global Investors, Février 2022