



Royce & Associates

Chuck Royce, Directeur des investissements de Royce & Associates, explique pourquoi il est convaincu que les titres de qualité supérieure du marché des petites capitalisations américaines sont destinés à surperformer.

LES PETITES CAPITALISATIONS AMÉRICAINES, UNE TRANSITION VERS LA QUALITÉ ?

2006 a été l'année de toutes les transitions. Les Républicains ont cédé la place aux Démocrates, la Réserve fédérale a adopté une position neutre et la croissance économique a ralenti pour afficher un rythme plus modéré. Mais l'une des transitions peut-être les plus subtiles de ces dernières années a été l'amélioration progressive de la performance relative des titres de qualité supérieure dans un contexte où les actions plus spéculatives semblaient tenir le premier rôle.

UN THÈME MAJEUR

À mesure que l'économie marquait le pas et que les pressions inflationnistes s'atténuent, les titres de qualité des segments relatifs aux petites et grandes capitalisations ont entamé une période de surperformance qui devrait perdurer. Nous sommes d'avis que cette transition vers les titres de qualité supérieure occupera le devant de la scène à l'avenir et pourrait représenter la clé de la surperformance au cours des prochaines années.

Qu'entendons-nous par qualité ? S'agissant de l'investissement sur le marché boursier, la qualité est généralement définie comme la capacité d'une société à générer une croissance constante de ses bénéfices et dividendes sur de longues périodes. Certains observateurs prétendent que la qualité est l'apanage quasi exclusif des grandes capitalisations, leur taille et leurs activités diversifiées étant censées les rendre moins risquées. Les petites capitalisations, en revanche, ont souvent été considérées comme plus volatiles et spéculatives, et donc dénuées de la sécurité accrue propre à leurs grandes sœurs. Quoiqu'il en soit, nous avons toujours identifié des sociétés de qualité dans l'univers des petites entreprises et avons cultivé, au fil des ans, une préférence marquée pour les petites capitalisations de haute qualité.

AVANTAGES

À ce stade des cycles économique et boursier, les sociétés de qualité supérieure offrent aux investisseurs de nombreux avantages, surtout par rapport à leurs homologues de piètre qualité.

- Premièrement, d'un point de vue cyclique, l'économie s'essouffle, la croissance des bénéfices a très probablement dépassé son pic et les liquidités mondiales commencent à s'assécher. Traditionnellement, un contexte de croissance plus modérée et d'érosion des liquidités excédentaires mondiales est favorable à la performance relative des titres de qualité supérieure à mesure que les capitaux fuient vers les valeurs et investissements sûrs.
- Deuxièmement, les sociétés de meilleure qualité ont tendance à faire preuve de rigueur dans l'allocation de leurs capitaux en se concentrant sur le rendement, une distinction qui gagnera selon nous en importance lorsque la croissance des bénéfices des entreprises commencera à ralentir.
- Troisièmement, enfin, les actions de haute qualité sont défensives par nature, ce qui contribue à réduire leur volatilité. Les sociétés de qualité disposent de la flexibilité opérationnelle et financière nécessaire pour profiter des différents environnements économiques. Aussi présentent-elles un potentiel de croissance et de performance durables en période de hausse comme de baisse.

« NOUS ESTIMONS QUE DES SOCIÉTÉS DE QUALITÉ ACCÈDERONT AU RANG DE LEADERS DU MARCHÉ AUSSI BIEN DANS LE SEGMENT DES PETITES QUE DES GRANDES CAPITALISATIONS »

Dans le segment des petites capitalisations américaines, les émissions plus spéculatives ont dominé la performance ces dernières années, surtout parmi les microcapitalisations (les sociétés présentant des capitalisations boursières inférieures à 500 millions de dollars). D'après nous, ce segment de l'univers des petites capitalisations semble en légère surchauffe, tandis que le rang supérieur présente une qualité et des opportunités méconnues plus nombreuses.

Royce & Associates

LEADERS DU MARCHÉ

Dans l'ensemble, en dépit de la volatilité observée sur le marché fin février/début mars, nous pensons que la tendance positive qui caractérise les actions se poursuivra en 2007, les grandes et petites capitalisations alternant à la tête du marché. Si ces dernières ont mené la danse ces dernières années, nous pensons que les grandes capitalisations pourraient se révéler avantageuses en 2007.

Mais d'après nous, des sociétés de qualité accéderont au rang de leaders du marché dans les segments relatifs aux grandes et petites capitalisations. En outre, nous ne pensons pas qu'une période de supériorité des grandes capitalisations ou de correction potentielle des petites capitalisations serait de mauvais augure pour les investisseurs axés sur le long terme.

Royce & Associates (Royce), société fondée en 1972, est spécialisée dans la gestion de portefeuilles composés d'actions américaines de petite capitalisation et de microcapitalisation. Basée à New York et forte de près de quatre décennies d'expérience en investissement dans les petites capitalisations, la société emploie une approche de rendement rigoureuse dans sa gestion de portefeuilles.

Le fondateur de Royce & Associates, Charles M. Royce, est toujours président et directeur des investissements (CIO) de la société, ce qui lui confère une ancienneté rare parmi les gestionnaires de fonds de placement actifs. Devenue filiale de Legg Mason, Inc. en 2001, Royce s'efforce de construire des portefeuilles de valeurs de petite capitalisation dans le but de générer une performance absolue en réduisant la volatilité.

Royce & Associates est affiliée à Legg Mason Investments dans la mesure où toutes deux sont intégralement contrôlées et détenues par Legg Mason, Inc. C'est principalement par l'intermédiaire de ses fonds domiciliés à Dublin et approuvés au Royaume-Uni, pour lesquels Royce & Associates occupe les fonctions de gestionnaire d'investissement ou sous-gestionnaire d'investissement, que Legg Mason Investments permet à ses clients de bénéficier de l'expertise de Royce & Associates. Si Royce & Associates est autorisée à exercer des activités et détient une licence à cet effet dans un ou plusieurs pays européens, elle ne peut offrir ses services de conseil en investissement dans tous les pays d'Europe.

Le Royce 100 Equity Fund est un compartiment de Legg Mason Global Funds plc, une Société d'investissement à responsabilité limitée constituée en fonds commun de placement à capital variable et à compartiments multiples de droit irlandais. Elle a obtenu le statut d'organisme de placement collectif en valeurs mobilières, est agréée en tant que tel en Irlande par l'Autorité de réglementation financière et répond aux critères des Organismes de placement prévus à la section 264, tels que reconnus par la FSA. Veuillez noter que la performance passée ne constitue ni une garantie ni une indication quant aux résultats futurs. Le présent document ne saurait constituer une invitation à investir. Veuillez noter que les investissements sur le marché boursier doivent être considérés comme des placements à long terme et qu'ils peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs. Les fluctuations des taux de change peuvent affecter la valeur du fonds et le revenu qu'il génère. Les titres individuels évoqués sont donnés à titre d'exemple de positions de portefeuille et ne constituent aucunement des recommandations d'achat ou de vente. Le présent fonds peut sélectionner un nombre inférieur d'actions dans lesquelles il investira. Cette concentration l'expose à un risque plus élevé que celui auquel sont soumis les fonds investissant dans un plus grand nombre d'entreprises. Le présent fonds peut acheter des actions de sociétés dotées de capitalisations boursières relativement limitées et qui peuvent comporter un risque plus important que d'autres. Le présent fonds est uniquement offert aux investisseurs non américains conformément aux conditions générales du prospectus en vigueur du fonds. Veuillez consulter le Prospectus simplifié et le Prospectus, qui décrivent l'intégralité des facteurs de risque liés à ce fonds. Ces informations ont été préparées à l'aide de données obtenues auprès de sources réputées fiables mais elles ne font l'objet d'aucune garantie de la part de Legg Mason Investments, ne constituent aucunement un résumé ou relevé complet de toutes les informations disponibles et ne sauraient être considérées comme une offre d'achat ou de vente de tout titre mentionné ici. Les opinions exprimées sont susceptibles de modification sans préavis et ne tiennent pas compte des objectifs d'investissement, de la situation financière ou des besoins spécifiques des investisseurs individuels.

Veuillez noter que la performance passée ne constitue ni une garantie ni une indication quant aux résultats futurs.

Publié et approuvé par Legg Mason Investments (Europe) Limited, siège social : 75 King William Street, Londres, EC4N 7BE. Enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles, n° de société 1732037. Autorisée et régie par la Financial Services Authority. Service clients + (44) 20 7070 7400.