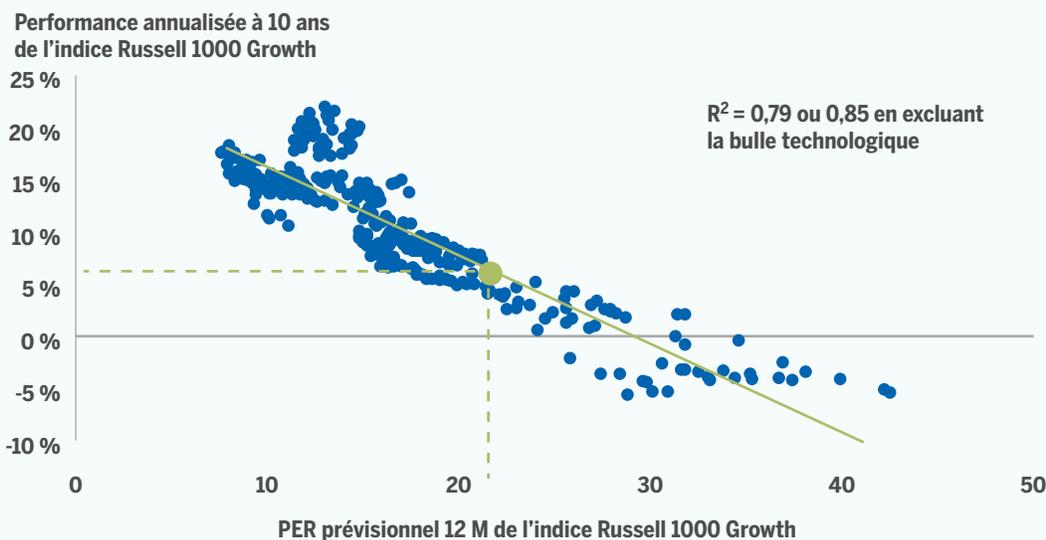


Point de vue sur les valorisations des valeurs de croissance

Si certains investisseurs s'inquiètent de la hausse des prix des valeurs de croissance par rapport à l'ensemble du marché, les statistiques historiques indiquent qu'à long terme, les niveaux de valorisation actuels pourraient être le point de départ de solides performances annualisées aux États-Unis. Ainsi, fin août, le ratio cours/bénéfices de l'indice Russell 1000 Growth présageait d'une possible performance annualisée sur 10 ans qui nous paraît attractive en comparaison avec nos prévisions pour les rendements des obligations, sur la base de la relation historique entre valorisations et performances à long terme.

Le niveau global des valorisations est un moteur des performances à long terme

Décembre 1978 à août 2018



Source : FactSet. Chaque point représente le PER pour le mois considéré et les performances générées pendant les 10 années suivantes. Le PER de départ correspond au prix de l'action divisé par l'estimation de bénéfice par action pour les 12 mois suivants au début de chaque période de 10 ans mesurée. La bulle technologique, représentée par les performances à 10 ans à partir de avril 1987 - mars 1990 et jusqu'à avril 1997 - mars 2000, contribue à biaiser la régression en donnant lieu, pour une valorisation donnée, à des performances plus élevées que ne l'implique la relation historique. Note : Le PER correspond au ratio cours/bénéfices, qui mesure le prix d'une action par rapport à son bénéfice par action. 12 M = 12 prochains mois.

- Le coefficient de détermination, noté « R^2 », dépeint le degré de mouvement d'une variable pouvant être attribué à une autre. Dans le cas présent, quasiment 80 % de la performance à 10 ans de l'indice Russell 1000 Growth s'explique par le niveau de départ du ratio cours/bénéfices (PER).
- Les valorisations des valeurs de croissance sont supérieures à celles du marché dans son ensemble mesuré par l'indice S&P 500. Et il y a de bonnes raisons à cela. Les valeurs de croissance présentent de meilleurs taux de croissance et de rendement du capital, ainsi qu'un endettement moins élevé (voir p. 23 de la [Présentation des marchés à l'été 2018](#)).
- Considéré de manière absolue, le niveau de valorisation des valeurs de croissance peut être une source d'inquiétude. Toutefois, au regard des chiffres historiques, le PER de 21x de l'indice Russell 1000 Growth (au 31 juillet 2018) est corrélé au fort taux de performance annualisé sur 10 ans, d'environ 7 %, apparaissant dans la régression ci-dessus.

Les opinions exprimées sont celles de Fred Alger Management, Inc. (« FAM ») et d'Alger Management Ltd. (« AML ») en septembre 2018. Ces opinions sont sujettes à modification à tout moment et ne garantissent pas la performance future des marchés, de tout titre ou fonds géré par Fred Alger Management, Inc. Ces opinions ne visent pas à fournir des conseils en investissement et ne sauraient être considérées comme une recommandation à acheter ou vendre des titres. FAM agit en qualité de société de gestion conseillée d'AML.

Information relative au risque : Tout investissement en bourse implique des gains et des pertes et ne s'adresse pas à tous les investisseurs. La performance financière et la valeur du capital d'un investissement seront soumises à des fluctuations, de telle sorte que la valeur des actions d'un investisseur au moment de leur cession pourrait se révéler plus ou moins inférieure à leur coût initial. De nombreuses entreprises technologiques exercent depuis peu de temps et le cours de leurs titres est historiquement plus volatil que celui d'autres entreprises, notamment sur le court terme. Les entreprises technologiques peuvent également se trouver confrontées à une concurrence ou une réglementation publique accrue et au risque d'obsolescence attribué au progrès technologique.

Fonds autorisés par le régulateur suisse (Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers, FINMA) à distribuer leurs parts publiquement en Suisse : pour les parties concernées, les règlements, les Statuts, le document d'informations clés pour l'investisseur (DICI) et le Prospectus complet, dans leurs dernières versions, ainsi que les rapports annuels et semestriels du Fonds, sont fournis gracieusement au représentant en Suisse. ACOLIN Fund Services AG, Affolternstrasse 56, CH-8050 Zurich. L'agent payeur en Suisse est Neue Helvetische Bank AG, Seefeldstrasse 215, CH-8008 Zürich.

Informations importantes pour les investisseurs britanniques : Fred Alger & Company, Incorporated n'est pas une personne autorisée aux fins de la loi 2000 de la Financial Services and Markets du Royaume-Uni (« FSMA ») et les informations présentées ici n'ont pas fait l'objet d'une validation par une personne autorisée au sens de l'article 21(2)(b) de la FSMA. La divulgation de telles informations est limitée par la loi au Royaume-Uni. Ainsi, les informations sont exclusivement destinées aux personnes résidant au Royaume-Uni pour lesquelles l'on estime raisonnablement que de telles offres peuvent leur être communiquées par une personne non autorisée en vertu d'une exemption de l'Ordonnance 2005 (« FPO ») de la Loi 2000 Financial Services and Markets (Offre financière). Il s'agit notamment : (A) de personnes disposant d'une expérience professionnelle dans un domaine apparenté à l'investissement et (b) d'organismes, entreprises, partenariats, associations non constituées en personne morale, Trusts, etc. fortunés qui relèvent de l'article 49 de la FPO. Les services offerts par Fred Alger & Company, Incorporated et ses entités affiliées, ainsi que les opportunités d'investissement auxquelles se rapportent ces informations, sont réservées à ces personnes, et toute personne relevant d'une autre description ne saurait s'y fier. La plupart des règles définies par le FSMA pour la protection des clients particuliers ne sont pas applicables, et les indemnités prévues dans le cadre du programme d'indemnités en matière de services financiers (« Financial Services Compensation Scheme ») au Royaume-Uni n'est pas disponible.

Alger Management, Ltd. (numéro d'immatriculation 8634056, domiciliée 78 Brook Street, Londres W1K 5EF, Royaume-Uni) est agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority pour la distribution de produits et services financiers réglementés. La Française AM International a conclu un accord avec Alger Management Ltd l'autorisant à distribuer les produits de Fred Alger Management Inc. en Europe.