

L'œil du Quant

Nasdaq 100, une performance 2018 en trompe l'oeil

Au 1er Juin, le Nasdaq100TR (Total Return i.e dividendes réinvestis) a retrouvé ses plus hauts (+11.3% YTD). Si on s'intéresse uniquement à la période entre le 29 Mars et le 1^{er} Juin (inclus) le Nasdaq100TR est en hausse de +7.9%. La performance moyenne d'un titre du Nasdaq100 sur la période est de +3.2% (ce qui serait la performance d'un stock-picking aléatoire parmi les 103 titres de l'indice). Mais il est intéressant de lire à travers les lignes...

1) Les « GAFAMI » expliquent l'essentiel de la performance de l'indice

Les 6 plus gros poids de l'indice (>3% : Google Alphabet Inc. Class A & C, Amazon.com Inc, Facebook Inc, Apple Inc, Microsoft Corp, Intel Corp, – nous les appelons “GAFAMI”) délivrent un gain moyen de +12.5% sur la période. Ces GAFAMI ne prennent pas Netflix Inc en compte, dont la performance sur la période est de +21.9%.

	Perf.	Capi. (au 1er Juin 2016) \$
Facebook Inc	21.4%	561.7
Apple Inc	13.8%	935.1
Amazon.com Inc	13.4%	796.5
Microsoft Inc	10.9%	774.4
Intel Inc	10.2%	266
Alphabet Inc Class-A	9.4%	782.5
Alphabet Inc Class-C	8.5%	782.5

Table 1: Performance des GAFAMI et capitalisations boursières

Excepté Intel, tous les titres sont au plus haut historique en termes de prix et de capitalisations. Sur la période, ces 6 titres ont créé 339.2 MdsUSD de capitalisation boursière, ce qui correspond à la somme des capitalisations boursières actuelles de Sanofi, Total SA, Axa SA et BNP Paribas SA.

Sélectionnons les titres dont les capitalisations sont inférieures au 40ème percentile, et comparons-les à ceux dont les capitalisations sont parmi les 20% les plus importantes, nous obtenons :

	<40%	>80%
Moyenne	1.6%	8.5%
1er Quartile	-5.3%	4.4%
Médiane	3.1%	9.6%
3ème Quartile	9.0%	11.8%

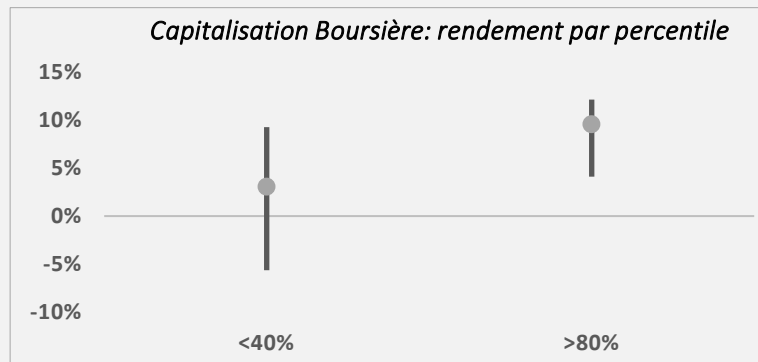


Table 2/Figure 1: Performance par percentile de capitalisation boursière

Au 29 Mars, les GAFAMI comptent pour 46.9% du Nasdaq100. Leur performance moyenne sur la période est de +12.5%. La performance moyenne des 96 autres composants (dont le poids agrégé est 53.1%) est de +2.5% sur la même période. Le rally des GAFAMI explique **82%** de la hausse du Nasdaq100TR sur les deux mois.

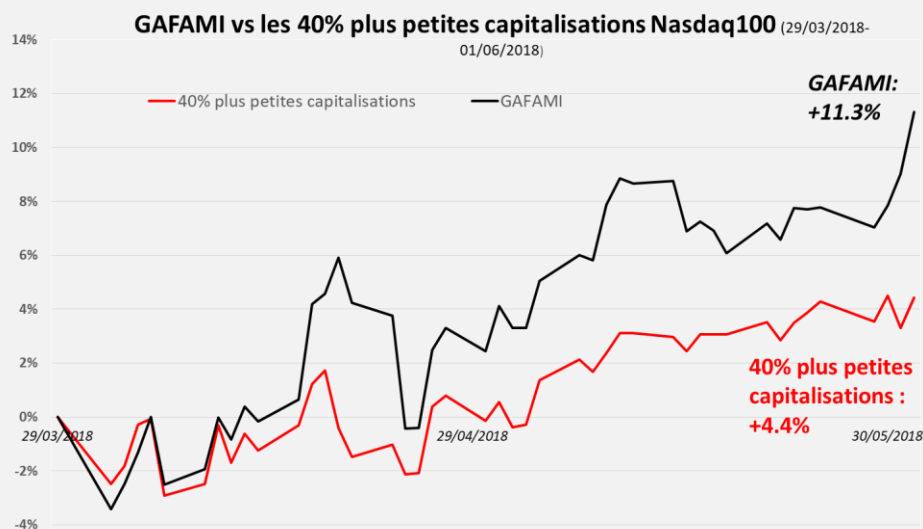


Figure 2: Panier des 40% capitalisations (42 titres) les plus petites du Nasdaq100 vs GAFAMI. équi pondérées.

2) Un biais sectoriel: technologies de l'information vs autres

Nous conservons uniquement les secteurs avec au moins 20 titres.

	Tech. Info.	Cons. Disc.	Santé
Moyenne	5.7%	3.3%	0.7%
Médiane	8.0%	5.1%	2.9%

Table 3: Performance per secteurs

- **Technologies de l'Information** - 45 titres, les principaux sont: Apple Inc, Alphabet Inc. Class A & C, Microsoft Corp.
- **Consommation Discrétionnaire** - 20 titres, les principaux sont: Amazon Inc, Netflix Inc, Comcast Inc.
- **Santé** - 24 titres, les principaux sont: Amgen Inc, Gilead Sciences Inc, Biogen Inc.

Il est à noter que ce facteur ("Secteur") est redondant étant donné que les actions classées "Technologies de l'Information" sont les plus grosses capitalisations.

3) Différences en termes de réaction de prix aux publications

	Perf. Publications	Date
Alphabet Inc Class-A	-1.4%	23/04/2018
Alphabet Inc Class-C	-1.5%	23/04/2018
Facebook Inc	8.5%	25/04/2018
Amazon.com Inc	7.6%	26/04/2018
Microsoft Inc	3.5%	26/04/2018
Intel Inc	4.5%	26/04/2018
Apple Inc	3.6%	01/05/2018
GAFAMI Mean	3.5%	
Least 40% Capi	-1.8%	

Table 4: Réaction des prix aux publications

Les GAFAMI postent d'excellentes performances (+3.5%) en réaction aux publications de résultats, alors que les 40% capitalisations les plus petites baissent en moyenne de 1.8% sur les annonces.

CONCLUSION

Sur le Nasdaq 100, cette saison de publications de résultats est caractérisée par un biais important lié aux capitalisations des GAFAMI (7 titres) comptant pour 82% de la hausse de l'indice qui rassemble 103 sous-jacents. Ce phénomène de participation au marché extrêmement faible, est renforcé par la forte différence (plus de 5 points) entre la réaction aux publications des GAFAMI et celle des 40% des capitalisations les plus petites de l'indice.