

## **Module 4**

### **La formule magique de Greenblatt**

## **Descriptif de la méthode**

Screenner les sociétés :

- De bonne qualité (retours sur capitaux élevés)
- Peu chères (EV/EBIT)

## **Pourquoi ça marche ?**

- Les investisseurs sont souvent trop exigeants vis-à-vis de la notion de qualité
- Les business de bonne qualité rencontrent souvent un problème lorsqu'ils sont pas chers
- La formule magique peut sous-performer le marché pendant de longues périodes

## **Sélectionner soi-même les sociétés données par le screen ?**

- Pour :
  - Si vous êtes très bon en analyse, vous avez des chances de prendre les meilleurs parmi les meilleurs.
- Contre :
  - Vous allez obligatoirement manquer certaines opportunités
  - Il faut du cran pour acheter des entreprises déprimantes

## **Les leçons de la formule magique**

Les bons résultats historiques de la formule magique montrent plusieurs choses :

- Une industrie en difficulté ne va pas forcément disparaître
- Lorsque le marché est pessimiste, c'est peut être une opportunité d'acheter des business de qualité pour pas cher
- On apprécie mieux les business de bonne qualité
- Quelle que soit la qualité du business, le prix à payer est important

## **Mise en garde : diversification recommandée !**

- Un problème que vous percevrez comme temporaire peut se révéler permanent dans les faits
- Si vous choisissez de travailler avec moins de 30 actions (nombre recommandé par Greenblatt), alors assurez-vous que votre portefeuille n'est pas bâti à 100% sur la formule magique

## **Quand est-ce que le screen peut se planter ?**

### **Comment éviter ces erreurs ?**

- Retours sur capitaux temporairement élevés pour un business normalement pas si bon que cela
- Les derniers bénéfices peuvent contenir des exceptionnels ou être un pic de cycle : normalisez autant que possible !
- Si vous touchez aux chiffres de la formule magique, ne normalisez que les chiffres et rien d'autre. N'allez pas sortir votre processus d'évaluation habituel : en plus, on surestime souvent les problèmes !
- Screeners recommandables : [www.magicformulainvesting.com](http://www.magicformulainvesting.com), AAll, Value Investing Europe

## **Points principaux à vérifier lorsque vous utilisez le screener formule magique comme point de départ**

- Est-ce que la compagnie n'affiche pas un retour sur capitaux supérieur à la moyenne pour des raisons temporaires ?
- Est-ce que la compagnie est dans une industrie qui lui permet de faire de la croissance ?
- Est-ce que la compagnie paie des dividendes ou rachète des actions ?
- Quelle est la durabilité de l'avantage compétitif ?
- La compagnie fait-elle des acquisitions qui érodent ses retours sur capitaux investis ?
- La compagnie a-t-elle perdu une source de revenus clé ?
- A-t-on un produit avec un simple effet de mode, dont la consommation ne sera pas durable ?
- Le management a-t-il lésé ses actionnaires par le passé ?