

OCTOBRE 2020

COMMENTAIRE À PROPOS DU FONDS THREADNEEDLE (LUX) AMERICAN FUND



Nicolas Janvier
Gestionnaire principal



Benedikt Blomberg
Gestionnaire adjoint

Synthèse

- L'indice S&P 500 a généré un rendement de -2,7 % en dollar.
- Brut de commissions, le fonds a affiché un rendement de -2,6 %, soit 3 points de base (pb) de plus que son indice de référence.
- La sélection positive des titres a été largement neutralisée par une allocation sectorielle peu favorable.

Situation du marché

Les actions américaines ont perdu une plus grande partie de leurs récentes plus-values en octobre, car l'espoir d'un plan de relance budgétaire imminent s'est amenuisé et a laissé place aux inquiétudes quant à la recrudescence de la pandémie et à l'approche de l'élection présidentielle. L'indice S&P 500 a affiché un rendement en dollar de -2,7 %, réduisant sa hausse depuis le début de l'année à 2,8 %.

Le marché s'est stabilisé au cours du premier tiers du mois, malgré un recul en début de mois, lorsque le président Trump a contracté la Covid-19. Les avancées manifestes vers un accord de relance ont renforcé le sentiment des investisseurs, bien que le Congrès soit resté dans l'impasse. Néanmoins, alors que les sondages électoraux ont penché davantage en faveur de Joe Biden, la perspective de voir les démocrates accéder à la présidence et remporter les deux chambres du Congrès a stimulé l'anticipation d'un plan de relance plus important, si ce scénario venait à se réaliser.

Les actions se sont échangées de façon latérale en milieu de mois, mais leur cours a toutefois chuté lors de la dernière semaine. À l'approche des élections, la volatilité a augmenté en raison des préoccupations croissantes quant à l'écart serré de ces élections dans les États clés. Pendant ce temps, la hausse du nombre de personnes atteintes du coronavirus en Europe et aux États-Unis a suscité de vives inquiétudes quant à l'économie mondiale, les principaux pays européens ayant réinstauré des mesures de confinement national.

Les secteurs des technologies et de l'énergie ont contribué à la faiblesse du marché. Le secteur des technologies a dégagé de solides bénéfices dans l'ensemble, mais les ventes décevantes de l'iPhone chez Apple et les prévisions prudentes de Microsoft quant au chiffre d'affaires dégagé par les PC ont freiné ces géants du secteur. Les actions du secteur de l'énergie ont chuté tout comme le prix du pétrole, les nouvelles mesures de confinement ayant suscité des inquiétudes quant à la demande. Par ailleurs, le secteur des services de communication a été l'un des deux seuls secteurs à réaliser des bénéfices, les excellents résultats d'Alphabet ayant fait progresser le cours des actions. Le secteur des services aux collectivités a été le plus performant, affichant une forte hausse en prévision d'une éventuelle victoire écrasante du parti démocrate, compte tenu des propositions de Joe Biden en faveur d'une augmentation des dépenses dans le domaine de l'énergie verte.

Performance

Sur une base brute par rapport à l'indice de référence S&P 500, le fonds a enregistré un rendement de -2,6%, soit une surperformance de 3 points de base (pb).

L'effet favorable de la sélection des titres a été en grande partie neutralisé par les mauvais résultats de la répartition sectorielle. Notre sélection dans les secteurs des biens de consommation discrétionnaire, de la santé et des matériaux a été la plus performante, ce qui nous a permis de compenser les mauvais résultats de notre sélection dans les secteurs de la finance et de l'industrie. La sous-pondération dans le secteur des services aux collectivités (notre pondération était nulle à la fin du mois) a particulièrement nui à la performance.

Le constructeur automobile General Motors et la société de biotechnologie Thermo Fisher Scientific ont contribué à la croissance relative, les deux titres ayant atteint des niveaux record depuis le début de l'année. Les nouvelles réjouissantes chez GM comprenaient une moindre baisse des ventes américaines au troisième trimestre et la première hausse trimestrielle des ventes en Chine depuis deux ans. Thermo Fisher a dégagé de bons résultats au troisième trimestre, avec un chiffre d'affaires et des bénéfices bien supérieurs aux prévisions.

Alphabet a contribué à la performance, affichant une vigueur significative lors du mouvement tardif de ventes massives à la fin du mois, les résultats du troisième trimestre ayant révélé un rebond important des dépenses sur le marché de la publicité en ligne. Le chiffre d'affaires et les revenus nets ont augmenté (en glissement annuel) après avoir diminué au deuxième trimestre, la pandémie continuant à alimenter la croissance des services en ligne.

Sur une note moins positive, la société de paiement Mastercard a tiré les rendements vers le bas. Les résultats du troisième trimestre ont reflété les effets de la Covid-19 et des restrictions sur les voyages qui en découlent, les volumes transfrontaliers, les bénéfices et les marges restant faibles après avoir chuté au deuxième trimestre.

Activité

Morgan Stanley (banque d'investissement/gestionnaire d'actifs), Intercontinental Exchange (opérateur boursier/fournisseur de données) et BlackRock (gestionnaire d'actifs) ont compté parmi les nouvelles participations du fonds, tout comme Bill.com (plate-forme de paiement).

Morgan Stanley délaisse le modèle plus volatil et axé sur les transactions de sa branche bancaire sur laquelle reposaient ses activités jusqu'à présent pour se tourner vers la gestion d'actifs, qui est basée sur les frais et qui offre une plus grande stabilité. Le récent accord de rachat de la société de gestion de fonds Eaton Vance permettra d'accélérer ce changement de modèle, en créant une société dont 60 % du chiffre d'affaires provient de la gestion d'actifs. La division de gestion de patrimoine a affiché de solides tendances, avec notamment l'amélioration des marges, boostée par la stratégie de prêts et de dépôts, ainsi qu'un nombre croissant de nouveaux clients et actifs. La valorisation est intéressante étant donné l'accent mis sur les revenus récurrents.

Intercontinental Exchange (ICE) opère en tant que véritable duopole avec CME Group dans le secteur des marchés à terme. En plus de fournir des services de compensation pour de nombreux types de contrats à terme, ICE assure un service de données permettant de transmettre aux traders des informations, notamment sur les prix et les volumes. ICE s'oriente également vers de nouveaux domaines tels que les services hypothécaires, dans le but d'automatiser le processus de création des prêts hypothécaires. Si cette démarche est concluante, cette solution sera très attrayante. Bien que la source de revenus soit quelque peu volatile, elle tend à croître au cours du cycle, et le rendement de trésorerie disponible est supérieur à celui d'autres sociétés de données.

BlackRock occupe une position dominante dans le secteur d'activité où il opère, en tant qu'acteur numéro un en termes d'actifs sous gestion. Nous estimons que la forte valorisation des actions est bien méritée, compte tenu de la solidité des flux organiques de la société, de sa position dans le secteur, de son effet de levier opérationnel et de ses investissements importants dans le secteur des technologies. Contrairement à de nombreux concurrents, la position sur le marché et la portée de BlackRock permettent à la société de développer sa base d'actifs de manière organique, étant donné son avance en matière de solutions et ses fonds négociés en Bourse à faible coût. Les contributions marginales aux bénéfices provenant de l'augmentation progressive du chiffre d'affaires sont également élevées.

En tant que plate-forme de paiement B2B basée sur le cloud, Bill.com est une société à très forte croissance avec un niveau élevé de revenus récurrents, une forte croissance du chiffre d'affaires, des marges brutes élevées et une marge d'exploitation pouvant être augmentée. Bill.com dispose d'un solide avantage concurrentiel par rapport à ses concurrents, qui ont tendance à recourir à des méthodes plus manuelles, et dispose d'un vaste marché sur lequel se développer à mesure qu'un nombre croissant de sociétés se tournent vers les paiements numériques, éliminant ainsi le besoin de main-d'œuvre et les risques.

Le fonds a augmenté son exposition à Charles River Laboratories et à Novavax. Nous avons renoncé à nos positions dans Bank of America, Citigroup, Citizens Financial, American Electric Power, BioMarin Pharmaceutical, Guardant Health et Spirit AeroSystems.

Perspectives

Les actions américaines étaient volatiles en octobre et à l'approche des élections, mais sont restées nettement supérieures aux faibles niveaux observés en mars. En ce qui concerne l'économie nationale, malmenée par les mesures de confinement adoptées en raison de la Covid, les subventions gouvernementales destinées aux travailleurs sans emploi ont expiré en juillet. Le Congrès n'ayant pas réussi à adopter de nouvelles mesures de relance budgétaire avant les élections, l'attention se tournera vers les efforts de la prochaine administration pour continuer à soutenir la croissance. Les entreprises qui opèrent déjà avec de faibles marges auront du mal à faire face aux règles de distanciation sociale et à un chômage élevé.

La Réserve fédérale attend de voir quelle direction prendra la nouvelle administration pour savoir si elle devra prendre de nouvelles mesures visant à relancer l'économie. Toutefois, le président Powell a clairement exprimé sa volonté de maintenir les taux d'intérêt à un niveau proche de zéro aussi longtemps que nécessaire pour favoriser la reprise. Parallèlement, le potentiel vaccin pour la Covid-19 de Pfizer/BioNTech s'étant récemment révélé très efficace lors des phases finales des essais, l'espoir d'une commercialisation rapide et à grande échelle de ce vaccin s'est grandement intensifié. Bien que de nombreux obstacles subsistent avant qu'un vaccin ne soit administré au grand public, nous estimons que cette avancée est positive pour les actifs à risque, en particulier pour ceux qui accusent un retard depuis le début de l'année.

Après un certain délai dans le dépouillement des votes, Joe Biden a franchi le seuil requis par le collège électoral pour remporter la victoire contre un président sortant, ce qui ne s'est produit que trois fois depuis la Seconde Guerre mondiale. Le contrôle du Sénat devrait être déterminé en janvier par un second tour en Géorgie pour déterminer deux sièges, les républicains étant toujours majoritaires pour le moment. Si les démocrates ne parviennent pas à l'emporter, Joe Biden disposera de moins de latitude pour inverser de nombreuses politiques fiscales et de déréglementation instaurées pendant la présidence Trump, ce qui entraînera un certain statu quo plutôt qu'une majorité.

Informations importantes**Réservé à un usage interne et aux investisseurs professionnels et/ou qualifiés (à ne pas utiliser avec, ni transmettre à des clients particuliers)**

Les résultats passés ne sont pas une indication de performance future. Le capital investi est exposé au risque. La valeur des investissements et le revenu qui en découle ne sont pas garantis et peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et être affectés par des fluctuations de change. Il se peut dès lors que l'investisseur ne récupère pas sa mise de départ.

Threadneedle (Lux) est une société d'investissement à capital variable, ou « SICAV », régie par les lois du Grand-Duché de Luxembourg. La SICAV émet, rachète et échange des actions de différentes catégories. La société de gestion de la SICAV est Threadneedle Management Luxembourg S.A., agissant sur conseil de Threadneedle Asset Management Ltd et/ou de conseillers par délégation sélectionnés.

Certains compartiments de la SICAV sont enregistrés en Autriche, en Belgique, en France, en Finlande, en Allemagne, en Irlande, à Hong Kong, en Italie, au Luxembourg, à Macao, aux Pays-Bas, au Portugal, à Singapour, en Espagne, en Suède, en Suisse, à Taïwan et au Royaume-Uni. Toutefois, il convient de tenir compte des spécificités de chaque juridiction applicable et certains compartiments et/ou certaines catégories d'actions peuvent ne pas être disponibles dans toutes les juridictions. Les actions des Fonds ne peuvent faire l'objet d'une offre de souscription publique dans un autre pays quel qu'il soit et ce document ne doit pas être émis, diffusé ou distribué autrement que dans des circonstances qui ne constituent pas une offre de souscription publique et qui sont conformes à la législation locale en vigueur.

Threadneedle (Lux) est agréée en Espagne par la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) et enregistrée auprès de cette dernière sous le numéro 177.

Les Actions des Fonds ne peuvent pas être offertes, vendues ou livrées directement ou indirectement aux États-Unis ou à tout « Ressortissant américain » ou pour le compte ou au bénéfice de ce dernier, conformément au Règlement S de la Loi de 1933.

Le présent document est fourni à titre informatif uniquement et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation d'ordre en vue d'acheter ou de vendre un quelconque titre ou tout autre instrument financier, ni une proposition de conseils ou de services d'investissement.

« Les souscriptions à un Fonds ne peuvent être effectuées que sur la base du Prospectus en vigueur et du Document d'information clé pour l'investisseur, ainsi que des derniers rapports annuels et intermédiaires, et des conditions applicables. Veuillez consulter la section "Facteurs de risque" du Prospectus pour prendre connaissance de tous les risques applicables à l'investissement dans un fonds, et en particulier dans le présent Fonds. Les documents autres que les DICI sont disponibles en anglais, français, allemand, portugais, italien, espagnol et néerlandais (pas de Prospectus néerlandais). Les DICI sont disponibles en langues locales. Les documents peuvent être obtenus gratuitement sur simple demande par écrit auprès de la société de gestion sise au 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, auprès de l'International Financial Data Services (Luxembourg) S.A. sis au 47, avenue John F. Kennedy, L-1855 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, à l'adresse www.columbiathreadneedle.com et/ou en Autriche, auprès de l'Erste Bank, Graben 21 A-1010 Vienne ; en France, auprès de CACEIS Bank, 1/3 Place Valhubert, 75013 Paris ; en Allemagne, auprès de JP Morgan AG, Junghofstr. 14, 60311 Francfort ; en Suède, auprès de Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Kungsträdgårdsgatan, SE-10640 Stockholm, Suède ; au Royaume-Uni, auprès de JPMorgan Worldwide Securities Services, 60 Victoria Embankment, Londres EC4Y 0JP. »

Het compartiment is op grond van artikel 1:107 van de Wet op het financieel toezicht opgenomen in het register dat wordt gehouden door de Autoriteit Financiële Markten. / Conformément à l'article 1:107 de la Loi sur la supervision financière, le compartiment est inclus dans le registre tenu par l'AFM. Veuillez lire le Prospectus avant d'investir.

Pour les investisseurs suisses : L'achat des actions d'un Fonds ne doit être effectué que sur la base des informations contenues dans le Document d'information clé pour l'investisseur et dans le Prospectus en vigueur, ainsi que dans les derniers rapports annuel et semestriel publiés, pouvant être obtenus gratuitement sur simple demande, et les conditions générales applicables. Veuillez consulter la section « Facteurs de risque » du Prospectus pour prendre connaissance de tous les risques applicables à l'investissement dans un fonds, et en particulier dans le présent Fonds. Les documents susmentionnés et l'acte constitutif peuvent être obtenus auprès de notre représentant et agent payeur en Suisse, RBC Investor Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, succursale de Zurich, Badenerstrasse 567, Case Postale 101, CH-8066 Zurich.

Pour les distributeurs : La présente Fiche descriptive est distribuée par Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, qui est réglementée par l'Autorité des services financiers de Dubaï (DFSA). Le présent document vise à fournir aux distributeurs des informations concernant les produits et services du Groupe et n'est pas destiné à être distribué.

La mention de toute action ou obligation spécifique ne doit pas être considérée comme une recommandation de négociation.

Le présent document a été produit à des fins promotionnelles. Les analyses contenues dans le présent document n'ont pas été préparées conformément aux exigences légales visant à promouvoir leur indépendance. Elles ont été produites par Columbia Threadneedle Investments dans le cadre de ses propres activités de gestion d'investissement, et il se peut qu'elles aient été utilisées avant la publication et aient été incluses dans le présent document à titre informatif. Les opinions exprimées dans les présentes sont celles de leur auteur à la date de publication, mais peuvent changer sans préavis et ne sauraient être interprétées comme un conseil en investissement. Les informations obtenues auprès de sources externes sont jugées fiables, mais aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude ou à leur exhaustivité. Toutes les informations sources utilisées lors de la préparation de ce document sont disponibles sur demande. Le présent document doit être lu conjointement avec la fiche descriptive appropriée du même fonds. La mention de toute action ou obligation spécifique ne doit pas être considérée comme une recommandation de négociation.

Threadneedle Management Luxembourg S.A. enregistrée auprès du Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg) sous le numéro B 110242 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

Au Royaume-Uni, publié par Threadneedle Asset Management Limited. Enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles, n° d'immatriculation : 573204, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6AG, Royaume-Uni. Agréée et réglementée au Royaume-Uni par la Financial Conduct Authority. Columbia Threadneedle Investments est le nom de marque international du groupe de sociétés Columbia et Threadneedle.

L'Indice de référence est le USD LIBOR 3 month deposit. Source d'attribution des performances FactSet, calculée en utilisant une méthodologie pondérée quotidiennement basée sur les rendements bruts à la clôture mondiale le dernier jour ouvrable du mois. **columbiathreadneedle.com**