
Entretien avec un gérant de fonds actions internationales : conserver une orientation mondiale

Actions internationales | mars 2021



David Dudding
Portfolio Manager

Alors que les économies se préparent au monde de l'après-Covid et que l'inflation suscite des inquiétudes grandissantes, le gérant de la stratégie Global Focus fait le tour de ce que l'année 2021 pourrait nous réserver.

Dans la mesure où la stratégie Global Focus est exposée à des thématiques ayant bénéficié d'une grande popularité ces dernières années, redoutez-vous un risque de bulle au niveau des valorisations de certaines grandes actions technologiques ?

Nous ne sommes pas des investisseurs thématiques et nos portefeuilles ne sont pas construits selon une approche descendante (*top-down*). Nous préférons évaluer les entreprises individuelles en fonction de leurs propres qualités, à la recherche de celles capables de générer une croissance homogène sur une période de plusieurs années. Bien entendu, cela nous expose à certaines tendances séculaires (commerce électronique, cloud computing, innovation dans le domaine des soins de santé, etc.), dont bon nombre se sont révélées payantes en 2020. Ces thèmes ne disparaîtront pas en 2021 et beaucoup ont sans doute connu une accélération.

Prenons par exemple le cloud computing (informatique en nuage). En 2020, les dépenses informatiques des entreprises se sont élevées à plus de 3.500 milliards USD¹, mais seule une petite fraction de ce montant a été consacrée au cloud computing. Or cette technologie est en pleine croissance et sa part dans les dépenses globales ne peut qu'augmenter. Cela profitera à Amazon et à Microsoft, les acteurs dominants de l'infrastructure du cloud, un marché qu'il n'est pas facile de déstabiliser. Ainsi, malgré des valorisations potentiellement tendues pour

¹ <https://www.gartner.com/en/newsroom/press-releases/2020-07-13-gartner-says-worldwide-it-spending-to-decline-7-point-3-percent-in-2020>, July 2020

certain émetteurs, nous restons convaincus que nous pouvons identifier d'excellentes sociétés, dont la valorisation actuelle est plus que justifiée par la trajectoire de croissance.

Dans le contexte d'un probable rebond économique et d'un éventuel retour de l'inflation, pensez-vous réorienter votre allocation vers des secteurs plus cycliques ?

Les marchés d'actions anticipent une reprise économique plus rapide que précédemment escompté, un scénario que reflète également le marché obligataire. L'amélioration du climat économique est généralement favorable à l'entreprise moyenne qui compte sur la croissance économique pour stimuler sa croissance bénéficiaire, ce qui profite ensuite au style d'investissement de type « value ». Or, le monde de l'après-Covid risque d'être caractérisé par une croissance économique poussive, des taux d'intérêt bas et une augmentation de la dette - des ingrédients qui ne sont guère susceptibles de profiter à l'entreprise moyenne. Ainsi, si la vaccination de masse signe la fin potentielle d'un facteur défavorable temporaire pour certaines entreprises, par exemple dans les secteurs des voyages et liés à la consommation, beaucoup d'autres n'en retirent qu'un soutien à court terme. Bien que nous n'ayons pas l'intention de modifier sensiblement le portefeuille, nous sommes bel et bien exposés à un éventail de sociétés qui devraient tirer parti de la réouverture des économies, comme Mastercard, LVMH et HDFC.² Nous continuons de cibler des entreprises de grande qualité, capables selon nous de dégager des rendements sur un horizon de plusieurs années.

Le portefeuille est fortement exposé aux Etats-Unis. Cela va-t-il changer ?

Notre exposition aux Etats-Unis ne repose pas sur une vision top-down de ce marché. Il se trouve simplement que nous identifions un grand nombre d'entreprises attrayantes dans cette partie du monde. Il s'agit toutefois d'entreprises d'envergure internationale. Abstraction faite de la localisation du siège social desdites entreprises et dès lors que sont pris en compte les pays d'où elles tirent leurs revenus, notre exposition aux Etats-Unis tombe à environ 45%, ce qui est globalement conforme à l'indice MSCI ACWI.³ Vous remarquerez également que notre exposition aux marchés émergents est la deuxième plus importante. Ce positionnement est délibéré et résulte à la fois d'expositions directes et indirectes. Nous avons renforcé notre exposition aux marchés émergents de manière sélective ces derniers mois, sans pour autant investir dans de grandes valeurs technologiques. Nous avons plutôt mis l'accent sur les activités naissantes de plateforme ou de services financiers, ce dernier secteur pouvant s'avérer beaucoup moins standardisé que dans les marchés développés.

Le fait que vous vous concentriez sur un univers d'investissement aussi vaste suppose un travail d'analyse et de recherche intensif. Comment gérez-vous cela ?

Nous disposons chez Columbia Threadneedle de capacités de recherche très poussées et d'une solide culture de la collaboration. Nous comptons des analystes dans le monde entier, dont beaucoup sont gérants de portefeuille à part entière, et tous peuvent potentiellement nous apporter des idées. Nous bénéficions ainsi d'un accès direct à la connaissance du marché local, ce qui est extrêmement important pour nous. Le fait que ces analystes partagent les mêmes convictions quant aux éléments participant à l'excellence d'une entreprise est également très utile. Toutefois, avec des ressources d'une telle ampleur, il est primordial de pouvoir s'appuyer sur une philosophie et un processus rigoureux. Il s'agit d'un portefeuille mondial reposant sur des convictions fortes, et nous voulons donc être sûrs d'investir dans la meilleure entreprise de son secteur, à l'échelle mondiale.

La stratégie est bien positionnée en matière de développement durable. Quelle est l'importance des aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans la valorisation des entreprises ?

Les critères ESG occupent une place absolument centrale dans notre processus. Ils

² Les références à des actions spécifiques ne sauraient être considérées comme une recommandation d'investissement.

³ Analyse Columbia Threadneedle/MSCI, février 2021

constituent l'un des piliers qui sous-tendent notre cadre de recherche et sont inextricablement liés à l'attention que nous portons à l'avantage concurrentiel et à la structure sectorielle. Tout comme nous remettrions en question une équipe de gestion qui répartit mal le capital, nous nous interrogerions sur celles qui ne tiennent pas compte de leur profil ESG. Si la gouvernance constitue de toute évidence un aspect déterminant pour chacun de nos investissements, il nous paraît essentiel de nous concentrer, lors de l'examen des éléments environnementaux et sociaux, sur les enjeux majeurs exerçant un impact sur une entreprise.

C'est en partie pour cette raison que nous avons élaboré notre propre système de notation IR, qui met l'accent sur la matérialité de chaque secteur. Nous sommes ainsi convaincus de poser la bonne question et de nous concentrer sur les points de données pertinents de l'entreprise considérée. Cette approche ciblée et intégrée devrait, selon nous, favoriser une surperformance stable à long terme.



Informations importantes : Document exclusivement réservé aux investisseurs professionnels et/ou qualifiés (non destiné aux particuliers). Il s'agit d'un document publicitaire.

Le présent document est uniquement destiné à des fins d'information et ne saurait être considéré comme représentatif d'un quelconque investissement. Il ne saurait être considéré comme une offre ou une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente de titres quelconques ou autres instruments financiers, ou de la fourniture de conseils ou de services d'investissement. **Investir comporte des risques, y compris le risque de perte du principal. Votre capital est exposé à des risques.** Le risque de marché peut affecter un émetteur, un secteur de l'économie ou une industrie en particulier ou le marché dans son ensemble. La valeur des investissements n'est pas garantie. Il se peut dès lors que l'investisseur ne récupère pas sa mise de départ. Les investissements internationaux impliquent certains risques et une certaine volatilité en raison des fluctuations éventuelles sur le plan politique, économique ou des changes et des normes financières et comptables différentes. **Les titres mentionnés dans le présent document sont présentés exclusivement à des fins d'illustration, ils sont susceptibles de changer et ne doivent pas être interprétés comme une recommandation d'achat ou de vente. Les titres mentionnés peuvent générer ou non un rendement.** Les opinions exprimées le sont à la date indiquée. Elles peuvent varier en fonction de l'évolution du marché ou d'autres conditions et peuvent différer des opinions exprimées par d'autres associés ou sociétés affiliées de Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Les investissements réels ou les décisions d'investissement de Columbia Threadneedle et de ses sociétés affiliées, que ce soit pour leur propre compte ou pour le compte de clients, ne reflètent pas nécessairement les opinions exprimées. Ces informations ne sont pas destinées à fournir des conseils en investissement et ne tiennent pas compte de la situation particulière des investisseurs. Les décisions d'investissement doivent toujours être prises en fonction des besoins financiers, des objectifs, des fins, de l'horizon temporel et de la tolérance au risque spécifiques de l'investisseur. Les classes d'actifs décrites peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs. **Les performances passées ne préjugent aucunement des résultats futurs et aucune prévision ne saurait être considérée comme une garantie.** Les informations et opinions fournies par des tiers ont été obtenues auprès de sources jugées fiables mais aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude et à leur exhaustivité. Le présent document et son contenu n'ont pas été vérifiés par une quelconque autorité de tutelle.

En Australie : Publié par Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [« TIS »], ARBN 600 027 414. TIS est exemptée de l'obligation de détenir une licence de services financiers australienne en vertu de la Loi sur les sociétés et s'appuie sur le Class Order 03/1102 relatif à la commercialisation et à la fourniture de services financiers à des clients « wholesale » australiens, tels que définis à la section 761G de la Loi de 2001 sur les sociétés. TIS est réglementée à Singapour (numéro d'enregistrement : 201101559W) par la

Monetary Authority of Singapore en vertu de la Securities and Futures Act (chapitre 289), qui diffère des lois australiennes.

A Singapour : Publié par Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapour 239519, une société réglementée à Singapour par la Monetary Authority of Singapore en vertu de la Securities and Futures Act (Chapitre 289). Numéro d'enregistrement : 201101559W. Le contenu de ce document n'a pas été vérifié par la Monetary Authority of Singapore.

A Hong Kong : Publié par Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司 . Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hong Kong, qui est autorisée par la Securities and Futures Commission (« SFC ») à exercer des activités régulées de Type 1 (CE :AQA779). Enregistrée à Hong Kong en vertu de la Companies Ordinance (chapitre 622) sous le n° 1173058.

Au Royaume-Uni : Publié par Threadneedle Asset Management Limited, une société enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 573204. Siège social : Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6AG. La société est agréée et réglementée au Royaume-Uni par la Financial Conduct Authority.

Dans l'EEE : Publié par Threadneedle Management Luxembourg S.A. Immatriculée au 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 Moyen-Orient : Le présent document est distribué par Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, qui est réglementée par l'Autorité des services financiers de Dubaï (DFSA).

Pour les distributeurs : 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.

Pour les clients institutionnels : Les informations contenues dans le présent document ne constituent en aucun cas un conseil financier et ne s'adressent qu'aux personnes ayant des connaissances appropriées en matière d'investissement et satisfaisant aux critères réglementaires pour être qualifiées de Client professionnel ou de Contrepartie commerciale ; nulle autre personne n'est autorisée à prêter foi à ces informations.

En Suisse : Threadneedle Asset Management Limited. Une société enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 573204, dont le siège social est situé Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres, EC4N 6AG, Royaume-Uni. La société est agréée et réglementée au Royaume-Uni par la Financial Conduct Authority. Publié par Threadneedle Portfolio Services AG, Siège social : Claridenstrasse 41, 8002 Zurich, Suisse.

Columbia Threadneedle Investments est le nom de marque international du groupe de sociétés Columbia et Threadneedle.

columbiathreadneedle.com

Publié en mars 2021 | Valable jusqu'en juillet 2021 | 3504315