

Pour le Pan European Smaller Companies, c'est le processus qui fait tout

Nous nous sommes intéressés à deux facteurs en Europe au cours de l'année 2021. Premièrement, il y a eu le rebond des valeurs décotées qui a commencé en novembre 2020, en particulier au niveau des petites entreprises. Le déclenchement de la pandémie en Europe au début de l'année 2020 a d'abord été à l'origine de piètres performances des actions décotées et cycliques, généralement liées aux dépenses des ménages et des entreprises. Cela dit, lorsque la région est sortie de la première vague, à la fin de l'été 2020, cette tendance a commencé à s'inverser

Mine Tezgul, Portfolio Manager

Deuxièmement, comme dans le reste du monde, l'inflation s'est inscrite en hausse, même si elle reste historiquement faible et a même enregistré un léger recul à court terme en juin 2021.¹ Aux Etats-Unis, de nombreuses discussions ont eu lieu sur le point de vue de la Réserve fédérale, qui considère cette hausse de l'inflation comme un phénomène qui ne durera pas. Cela dit, même si les Etats-Unis commencent à relever leurs taux d'intérêt, il est peu probable que l'Europe le fasse selon le même calendrier ou dans des proportions identiques.

Consciente de ces facteurs, notre équipe en charge des petites entreprises européennes a commencé à analyser des thèmes plus cycliques à l'été 2020, tout en maintenant son biais en faveur de la qualité. Les modèles économiques des sociétés que nous privilégions leur donnent un avantage concurrentiel et, au bout du compte, un pouvoir de fixation des prix. Si l'inflation venait à prendre de l'ampleur, elle pourrait menacer la valorisation des actifs à long terme. Néanmoins, quand vous disposez d'un pouvoir de fixation des prix, vous avez la possibilité de répercuter les hausses de coûts sur les consommateurs, ce qui n'est pas possible



dans le cas contraire. Le pouvoir de fixation des prix constitue donc la principale arme. Dès lors, il est d'autant plus important de se concentrer sur les sociétés qui peuvent compter sur cet avantage.

En dehors de cette petite modification, notre approche des portefeuilles de petites capitalisations européennes et notre équipe ne changent pas : je suis portfolio

manager depuis deux ans, aux côtés de Philip Dicken, deputy fund manager, présent depuis 1997.

Les arguments en faveur des petites capitalisations

Prise dans son ensemble, la catégorie des petites entreprises présente plus de risques et peut être plus fortement affectée par un ralentissement

- économique, car ces sociétés sont moins diversifiées et ont éventuellement moins de ressources à disposition. Dès lors, comment est-il possible que les petites entreprises européennes aient affiché de si bonnes performances au cours de la récente crise ?

Les arguments en faveur des petites capitalisations sont bien connus : ces dernières affichent généralement un esprit d'entreprise plus marqué que leurs homologues de grande taille et se concentrent sur des niches spécifiques. Elles comptent une proportion élevée de sociétés gérées par leurs détenteurs et font preuve d'une flexibilité plus grande, ce qui leur permet de mettre en place une meilleure allocation du capital à des investissements créateurs de valeur dans la durée. De plus, l'univers des sociétés de petite taille compte de nombreux attributs générateurs d'alpha supplémentaire pour l'investisseur actif :

- 1) **Les petites entreprises peuvent afficher une croissance supérieure**
Il est statistiquement évident que plus la taille d'une société est grande, plus elle a de difficultés à générer de la croissance supplémentaire. Une hausse de 1 million EUR des bénéfices d'une société qui en génère déjà 1 milliard EUR n'est pas très significative, tandis que pour une société qui en génère 5 millions EUR, cela représente une croissance de 20%.
- 2) **Le marché est moins efficient au bas de l'échelle des capitalisations boursières**
Les recherches et la couverture médiatique sont moins importantes pour les petites entreprises. Les investisseurs ont donc tendance à moins bien comprendre leur modèle économique, leur culture d'entreprise et leur potentiel bénéficiaire. Elles offrent par conséquent des opportunités précieuses à l'investisseur appliqué pour qu'il identifie des titres sous-évalués, en trouvant ou en générant des informations difficiles à obtenir et qui ne font pas déjà les gros titres de la presse financière.
- 3) **Les petites entreprises sont moins liquides**
La moindre liquidité renforce l'inefficacité de cette classe d'actifs et peut entraîner une sous-évaluation des titres sur de longues périodes. En période de crise ou de correction des marchés, l'investisseur actif peut exploiter cette inefficacité du marché pour acheter à bon prix ou vendre cher.
- 4) **Une exposition non diluée aux thèmes d'investissement**
Il existe de nombreuses niches de marché et thèmes d'investissement

auxquels les investisseurs dans les grandes capitalisations peuvent avoir du mal à s'exposer efficacement. Les grands conglomérats voient la valeur dans leurs divisions les plus intéressantes diluée par d'autres branches moins intéressantes de secteurs historiques et par les frais généraux. Investir dans des sociétés de petite taille permet aux gérants de portefeuilles d'obtenir une exposition exclusive aux thèmes les plus attrayants du marché.

Face à un marché aussi diversifié et passionnant, nous appliquons une approche claire et cohérente. Elle nous permet d'identifier les sociétés de qualité, qui représentent souvent des investissements à long terme solides. Les avantages concurrentiels caractérisent ces entreprises et leur permettent de faire croître et/ou de maintenir leurs rendements. Ils comprennent notamment :

L'avantage en termes de coûts

Une société qui bénéficie d'un avantage en termes de coûts peut produire des biens ou des services pour un coût inférieur à ses concurrents, ce qui lui permet de proposer des prix inférieurs ou d'être plus rentable.

Les économies d'échelle efficaces

Les sociétés qui profitent de telles économies sont présentes sur un marché qui ne compte qu'un ou quelques acteurs, ce qui limite la concurrence.

Les coûts de changement Il s'agit des obstacles qui empêchent les clients de changer un produit contre un autre, étant donné que le changement serait trop compliqué ou onéreux pour le client.

L'effet de réseau Il se produit lorsque la valeur d'un bien ou d'un service augmente pour les utilisateurs nouveaux et existants quand davantage de personnes utilisent ce bien ou ce service.

Les actifs incorporels Il s'agit d'éléments comme des brevets, des licences gouvernementales et l'identité de marque, qui maintiennent les concurrents à distance en encourageant ou en imposant la fidélité à un produit ou service.

Ainsi, malgré une conjoncture mondiale marquée par l'incertitude, notre philosophie d'investissement axée sur la qualité et la croissance, notre processus bottom-up fondamental et notre approche à long terme ont fait leurs preuves face à des marchés favorables ou non. Fidèles à nos processus, nous avons tenu le cap parmi les nombreux environnements de marché en 2020 et notre objectif est de continuer sur cette voie à l'avenir.

« Investir dans des sociétés de petite taille permet aux gérants de portefeuilles d'obtenir une exposition exclusive aux thèmes les plus attrayants du marché

¹ Bloomberg, juillet 2021.

Pour en savoir plus, rendez-vous sur **COLUMBIATHREADNEEDLE.COM**



Informations importantes : Document exclusivement réservé aux clients professionnels et/ou investisseurs équivalents dans votre pays (non destiné aux particuliers) Destiné à une utilisation marketing.

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 auxquels il est fait référence 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. Cette publicité n'a pas été soumise à l'examen de 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. Le résumé des droits des investisseurs est disponible sur notre site Internet en anglais.

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. Le résumé des droits des investisseurs est disponible sur notre site Internet en anglais.

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

columbiathreadneedle.com

Publié en 09.21 | Valable jusqu'en 03.22 | J31836 | 3741851