
Pep talk... les similitudes entre le football et la gestion d'actifs

Actions | Octobre 2022



Richard Colwell
Head of UK equities

Toutes mes excuses par avance à ceux qui n'aiment pas le football mais, alors que la Coupe du monde de la FIFA organisée au Qatar se profile à l'horizon à une période inhabituelle, je poursuis ma réflexion¹ sur les similitudes entre le football et la gestion d'actifs. Cette fois-ci, je m'attarderai non pas sur la situation du marché britannique des actions (j'ai récemment expliqué pourquoi je pense que le Royaume-Uni reste un excellent terrain de chasse pour les investisseurs²) mais plutôt sur la finance comportementale : pourquoi, au sein de l'équipe Actions britanniques de Columbia Threadneedle Investments, nous investissons comme le faisons, comment nous travaillons et pourquoi nous croyons à ce que nous faisons. Ainsi, même si vous ne savez pas à combien de reprises le buteur Erling Haaland a fait trembler les filets cette saison (11 fois en 7 matchs), vous pourrez tout de même en retirer quelque chose.



Faire confiance au processus « J'ai remporté 21 titres en 7 ans, soit 3 par an en jouant de cette façon. Désolé, les gars : Je ne vais pas en changer. »³ Voilà ce qu'a déclaré l'entraîneur de Manchester City Pep Guardiola en octobre 2016 pour se défendre face aux critiques après une série de cinq matchs sans victoire. Il a terminé cette saison-là sans le moindre trophée, une première dans sa carrière d'entraîneur. Depuis lors, il a remporté quatre titres de Premier League, une FA Cup et quatre League Cups.

De même, nous sommes des investisseurs armés de convictions, adeptes de la sélection de titres bottom-up. Nous analysons les entreprises sous différents angles. Nous essayons de les comprendre parfaitement en échangeant fréquemment avec leurs dirigeants pour identifier des entreprises robustes. Nous ne prêtons pas particulièrement attention à la conjoncture économique, à la politique monétaire ou à l'actualité politique : nous avons bon espoir que notre

¹ Richard Colwell, L'investissement ? Un jeu bien curieux, juin 2018

² Richard Colwell : Actions britanniques : l'hiver du mécontentement ?!, septembre 2022

³ Independent, « I've won 21 titles in seven years » - Guardiola insists he won't change his ways, 22 octobre 2016

analyse des fondamentaux et les belles entreprises dans lesquelles nous investissons nous permettront de réussir sur le long terme.



Une approche sans contrainte Andrew Robertson a joué comme défenseur chez les Queens Park Rangers et à Dundee United en Ecosse. Il jouait à Hull City, un club alors en difficulté, lorsque Liverpool a obtenu son transfert pour 8 millions de livres sterling⁴. Depuis lors, il est devenu l'un des meilleurs défenseurs au monde et sa valeur de marché flirte aujourd'hui avec les 60 millions de livres sterling⁵. Voilà où je veux en venir : il ne faut pas hésiter à sonder les segments négligés du marché pour trouver des pépites sous-évaluées ou cachées à un prix intéressant. Nous menons nos propres recherches et analyses et dénichons de très belles entreprises là où d'autres passent sans jeter le moindre coup œil.



Discipline d'évaluation et de vente Le joueur de Brighton Ben White avait passé plusieurs saisons en prêt dans des championnats inférieurs avant de percer avec Brighton en Premier League. Cela a éveillé l'intérêt d'Arsenal, qui l'a acheté pour 50 millions de livres sterling⁶. Brighton a récidivé avec Marc Cucurella, recruté pour 16 millions de livres et revendu pour 56 millions de livres une saison plus tard⁷. Dans les deux cas, il s'agissait de recrutements astucieux susceptibles de contribuer au succès de l'équipe pendant plusieurs années mais la valorisation est un paramètre à ne pas sous-estimer : si l'on considère que quelque chose est trop cher ou surévalué en dépit de ses bonnes performances, il faut envisager une vente.



Le souci du long terme S'il y a bien un club qui pêche par court-termisme et impatience, c'est Chelsea. Romelu Lukaku, Mohamed Salah, Kevin De Bruyne, Declan Rice et Tammy Abraham : on pourrait aligner une équipe brillante avec les joueurs dont ce club s'est débarrassé car ils n'ont pas immédiatement prouvé sur le terrain. Nous investissons dans les entreprises à long terme. Nous savons que pour réaliser la valeur d'un pari contrarien, il faut parfois plusieurs années mais nous avons le souci du long terme et en moyenne, les titres figurant dans nos portefeuilles y restent longtemps.



4-4-2 Ce dispositif tactique n'est guère prisé dans le football moderne – même si de nombreuses équipes jouent selon l'une de ses variantes – mais il est judicieux pour la construction de portefeuille. Les positions de notre portefeuille appartiennent à trois catégories distinctes :

⁴ The Times, Andrew Robertson to undergo Liverpool medical before £8m move, 19 juillet 2017

⁵ <https://www.transfermarkt.co.uk/andrew-robertson/profil/spieler/234803>

⁶ BBC, Ben White : Arsenal sign England defender from Brighton in £50m deal, 30 juillet 2021

⁷ Reuters, Huge Cucurella fee shows high price of a little Premier League experience, 5 août 2022

<p>Défenseurs (Positions défensives) 40%</p> <p>Des entreprises solides et peu risquées qui constituent de meilleures affaires au travers des cycles que d'autres entreprises aux qualités défensives similaires</p>	<p>Milieux (Risque moyen) 40%</p> <p>Un large éventail d'entreprises, y compris des entreprises cycliques avec de solides positions stratégiques</p>	<p>Attaquants (Risque plus élevé) 20%</p> <p>Des entreprises qui présentent un levier opérationnel et/ou financier significatif, en cours de redressement ou aux premiers stades de leur cycle</p>
---	---	--



Bien réfléchir, prendre son temps pour agir « Derrière chaque passe, il doit y avoir une réflexion », disait le cérébral maestro néerlandais Dennis Bergkamp⁸.

Evidemment, on peut courir partout avec un air affairé, faire des passes au hasard mais quid de l'approche consistant à en faire moins en réfléchissant plus ? Prenons le cas de Nottingham Forest, club promu en Premier League en mai, qui a entrepris de bâtir une équipe pour y rester. Il a acheté 22 nouveaux joueurs⁹ ! Nous évitons de multiplier les transactions à l'excès. De même, si un titre (ou une équipe) traverse une mauvaise passe, nous évitons de paniquer en appuyant sur le bouton « vendre ». Il suffit peut-être de revoir le management ou d'adopter un nouveau système ? Dans un cas comme dans l'autre, nous sommes convaincus que nos actions comptent et derrière chacune de nos transactions, il y a une grosse réflexion.



Ne pas se soucier des choses sur lesquelles nous n'avons aucune emprise Le

football fait beaucoup parler de lui, avec une machine médiatique qui produit en permanence d'innombrables articles, réflexions, programmes et podcasts. Il en va de même avec l'économie et les perspectives macroéconomiques, le Brexit, le Covid-19, la crise du coût de la vie... autant de choses qui échappent au contrôle des investisseurs. Nous tentons de faire abstraction de la pollution sonore et de nous concentrer sur nos convictions fondamentales, nos recherches, notre processus et le long terme.

⁸ <https://www.onlinegooner.com/articles/view/5079>

⁹ Daily Telegraph, « I regularly get phone calls at 3am » : How to settle in 22 new Forest players, 15 septembre 2022



Informations importantes

Document exclusivement réservé aux clients professionnels et/ou investisseurs équivalents dans votre pays (non destiné aux particuliers). La présente communication a été rédigée à des fins promotionnelles. La mention d'un titre ne constitue en aucun cas une recommandation d'investissement.

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 d'un quelconque titre ou autre instrument financier, 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 et/ou Columbia Threadneedle (EM) Investments Limited [« CTEM »], ARBN 651 237 044. TIS et CTEM sont exemptées de l'obligation de détenir une licence de services financiers australienne en vertu de la Loi sur les sociétés et s'appuient sur les Class Orders 03/1102 et 03/1099, respectivement, relatifs 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. CTEM est agréée et réglementée par la FCA en vertu de la loi britannique, qui diffère de la loi australienne.

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 Japon : Publié par Columbia Threadneedle Investments Japan Co., Ltd. Financial Instruments Business Operator, The Director-General of Kanto Local Finance Bureau (FIBO) No.3281, membre de la Japan Investment Advisers Association et de la Type II Financial Instruments Firms Association.

Au Royaume-Uni : Publié par 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.

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.

En Suisse : Publié par Threadneedle Portfolio Services AG, Siège social : Claridenstrasse 41, 8002 Zurich, Suisse

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.

columbiathreadneedle.com

Publié en octobre 2022 | Valable

jusqu'en mars 2023 | 4962440