

Vues de nos experts

# Actions américaines : toujours une bonne affaire ?

Les actions américaines continuent à progresser et les records sont tombés les uns après les autres sur les principaux indices, S&P 500, Dow Jones Industrial Average et NASDAQ. Les trois indices boursiers américains ont atteint des sommets historiques, mais cette hausse est-elle durable ? Rosanna Burcheri, gérante du fonds FF-America Fund, expose les idées reçues que peuvent avoir les investisseurs sur le marché américain et démontre comment une approche « Value » trouve tout son sens dans le contexte économique actuel.

PRO

 [Rosanna Burcheri](#)

 [Amérique du Nord](#)

 29/03/2024

 5 min de temps de lecture



4 idées reçues :

- **La performance du marché est essentiellement tirée par l'Intelligence Artificielle et les Sept Magnifiques**
- **Le marché américain est trop cher**
- **Les consommateurs américains ont épuisé leur épargne ce qui limitera la croissance**

## ■ L'incertitude d'une année électorale présente trop de risques pour investir sereinement sur le marché

# Idée reçue #1 : La performance du marché est essentiellement tirée par l'Intelligence Artificielle et les Sept Magnifiques

En 2023, la prédominance des Sept Magnifiques (Tesla, Apple, Alphabet, Meta, Nvidia, Microsoft et Amazon) a été à l'origine de la majorité de la performance du S&P 500. L'enthousiasme des investisseurs pour une croissance alimentée par l'IA avait tiré à la hausse les performances de ces entreprises. Mais la situation était bien différente en 2022 alors que ces valeurs avaient plutôt tiré l'indice vers le bas.

### Transition de performances 2023 vs 2022

*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les valeurs citées dans ce document ne constituent pas des recommandations d'achat ou de vente. Elles ne sont données qu'à titre d'illustration.*

Performances 2023



Performances 2022



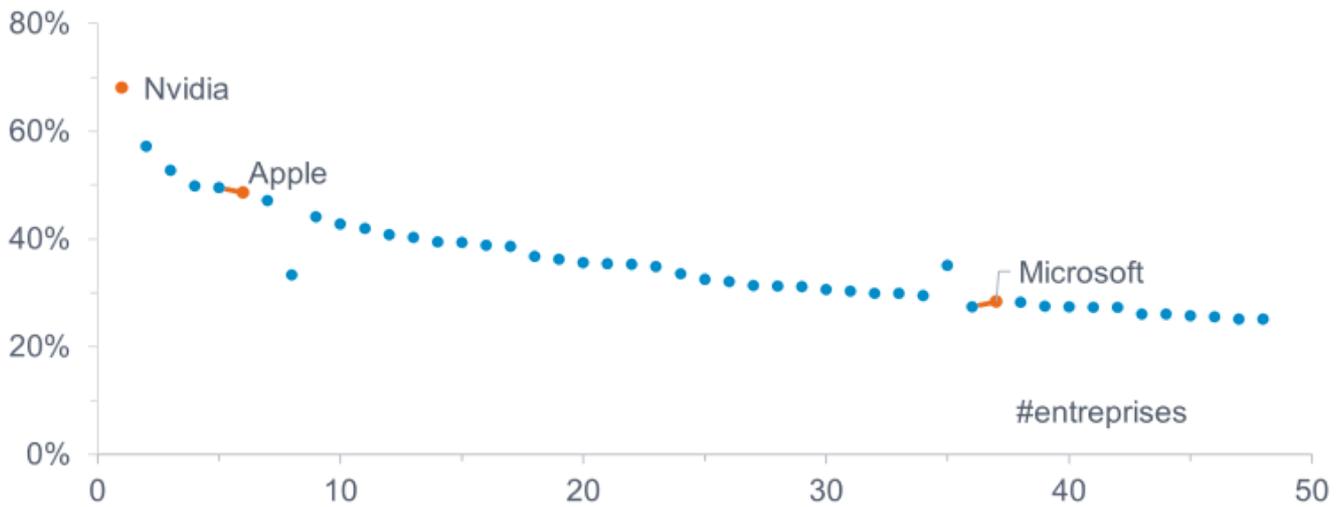
Source : Goldman Sachs Global Investment Research, 31 décembre 2023

Les Sept Magnifiques représentent actuellement près de 30 % de la valeur du S&P 500. Ce niveau de concentration sur un petit nombre d'actions et sur un thème aussi précis que l'IA présente un risque.

A ce jour, aucune application concrète à grande échelle dans l'IA n'a réellement émergé et le risque est que les attentes concernant le potentiel de l'IA soient excessives. De nombreuses entreprises affichant des chiffres d'affaires relativement modestes pourraient avoir de plus en plus de mal à justifier leurs valorisations élevées. Nous commençons à voir s'essouffler certains moteurs de croissance qui ont soutenu les Sept Magnifiques et certains investisseurs craignent un parallèle avec la bulle internet des années 90.

Par ailleurs, en se concentrant uniquement sur les valeurs liées à l'IA, les investisseurs courent le risque de passer à côté de sources de rendement intéressantes, alors que le reste du marché continue de progresser. De nombreuses entreprises affichent d'excellents résultats en termes de retour sur capital investi ou de croissance des bénéfices. En 2023, plus d'un quart des valeurs ont tout de même surperformé le S&P 500 et offrent donc des opportunités d'investissement attrayantes.

## Entreprises du S&P 500 dont le retour sur capital investis est supérieur à 25 %



Source : Bloomberg, Fidelity International, 31 janvier 2024. Le retour sur capitaux investis (ROIC) est calculé à partir du bénéfice d'exploitation net après impôts/moyenne du capital total investi. Les entreprises dont la capitalisation boursière est supérieure à 15 milliards de dollars ont été incluses dans l'analyse, à l'exception de Fortinet.

## Idée reçue #2 : Le marché des actions américains est trop cher

De nombreux investisseurs considèrent que la prime pour les actions américaines est trop élevée et craignent que des actions surévaluées soient le signe d'un marché vulnérable à un repli soudain. Cette inquiétude peut sembler justifiée, notamment lorsqu'on regarde les valorisations des Sept Magnifiques qui traite à un P/E de 31,1x. En revanche, lorsqu'on regarde les 493 valeurs restantes du S&P 500 le P/E est de 18,8x.

Dans ce contexte, une approche « Value » trouve tout son sens. L'équipe de gestion du fonds FF-America Fund recherche des entreprises dont le cours est mal évalué au travers d'une valeur intrinsèque mal comprise, ou parce que leur trajectoire de durabilité est sous-estimée. La sélection des titres est au cœur de l'approche.

Pour éviter les pièges à valeur (« Value trap »), les gérants s'efforcent de trouver des entreprises « tout-terrain » et qui bénéficient d'au moins une des neuf tendances structurelles de croissance à long terme qu'ils ont identifiées.

### Tendances structurelles de croissance : répartition du fonds FF-America Fund

Thème	Description	Pondération portefeuille (%)
Principes de l'ONU et transition	Les conséquences liées au changement climatique nécessiteront des efforts accrus d'adaptation	5.9

Thème	Description	Pondération portefeuille (%)
Relocalisation («Onshoring»)	Les événements géopolitiques, les perturbations de la chaîne d'approvisionnement et, surtout, la récente législation accélèrent les investissements dans les actifs fixes	13.3
Coûts des soins de santé	Les changements démographiques pèsent sur l'accessibilité aux soins de santé. L'accent est mis sur les entreprises qui aident le système	15.1
Dépenses de consommation	Une reprise inégale pour une société avec différentes grilles de prix	13.0
Résilience énergétique	Facilitateur de solutions	10.6
Infrastructures numériques	Recherche des outils derrière la croissance des services digitaux, du commerce en ligne et des véhicules électriques.	14.4
Contenu	Le contenu est roi - nous sommes agnostiques quant au moment, au lieu et à la manière dont il est consommé.	8.6
Qualité des actifs	Valorisation intrinsèque des actifs sous-estimée	14.2
Situations de redressement	Retournement de situation ou événement particulier dans la vie d'une entreprise	4.6

Source : Fidelity International, 29 février 2024

## Idée reçue #3 : Le stock d'épargne accumulé est épuisé et les consommateurs américains pourraient commencer à ressentir une certaine pression financière

L'excès d'épargne accumulé pendant le Covid a souvent été évoqué comme un facteur de soutien à la consommation sur les dernières années. L'épuisement de cette épargne crée donc un risque pour la croissance.

Le niveau d'épargne reste important, mais s'est simplement normalisé pour être en ligne avec la moyenne pré-pandémique. Selon la Federal Reserve of Boston seulement un quart de l'épargne excédentaire a été épuisé, si l'on prend en compte le taux d'épargne de la moyenne pré-pandémique de 6,2 % du revenu disponible\*. Avec un niveau de dépôts qui continue à grimper, cela laisse donc une marge plutôt confortable.

D'autres signes positifs démontrent bien la résilience du consommateur américain :

- la part importante des actions dans le portefeuille des ménages américains,
- l'optimisme des consommateurs a atteint son plus haut niveau depuis près de deux ans,
- les retards de paiement sont à un niveau historiquement bas,
- un marché du travail solide avec des niveaux de salaires qui accélèrent plus vite que l'inflation.

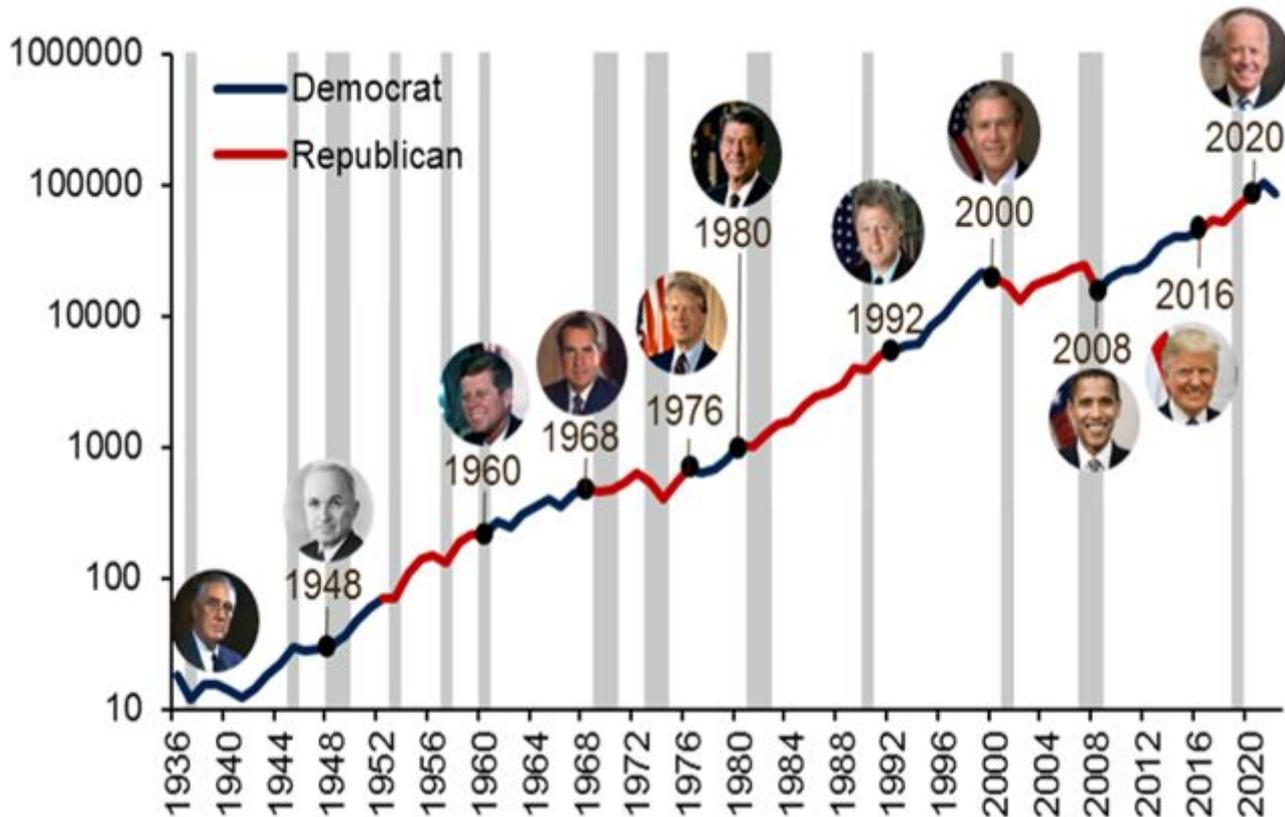
Le consommateur américain reste donc toujours aux commandes du moteur de l'économie.

# Idée reçue #4 : L'incertitude d'une année électorale engendre trop de risques pour investir sereinement sur le marché

Les années électorales peuvent mettre les investisseurs à rude épreuve et les incitent à être plus prudents.

En réalité, lorsqu'on observe le S&P 500 depuis 1928, la performance moyenne pendant les années électorales (7,5 %) a été quasi-égale aux années non-électorales (8,0 %).

## Les actions ont progressé au fil des différents Présidents

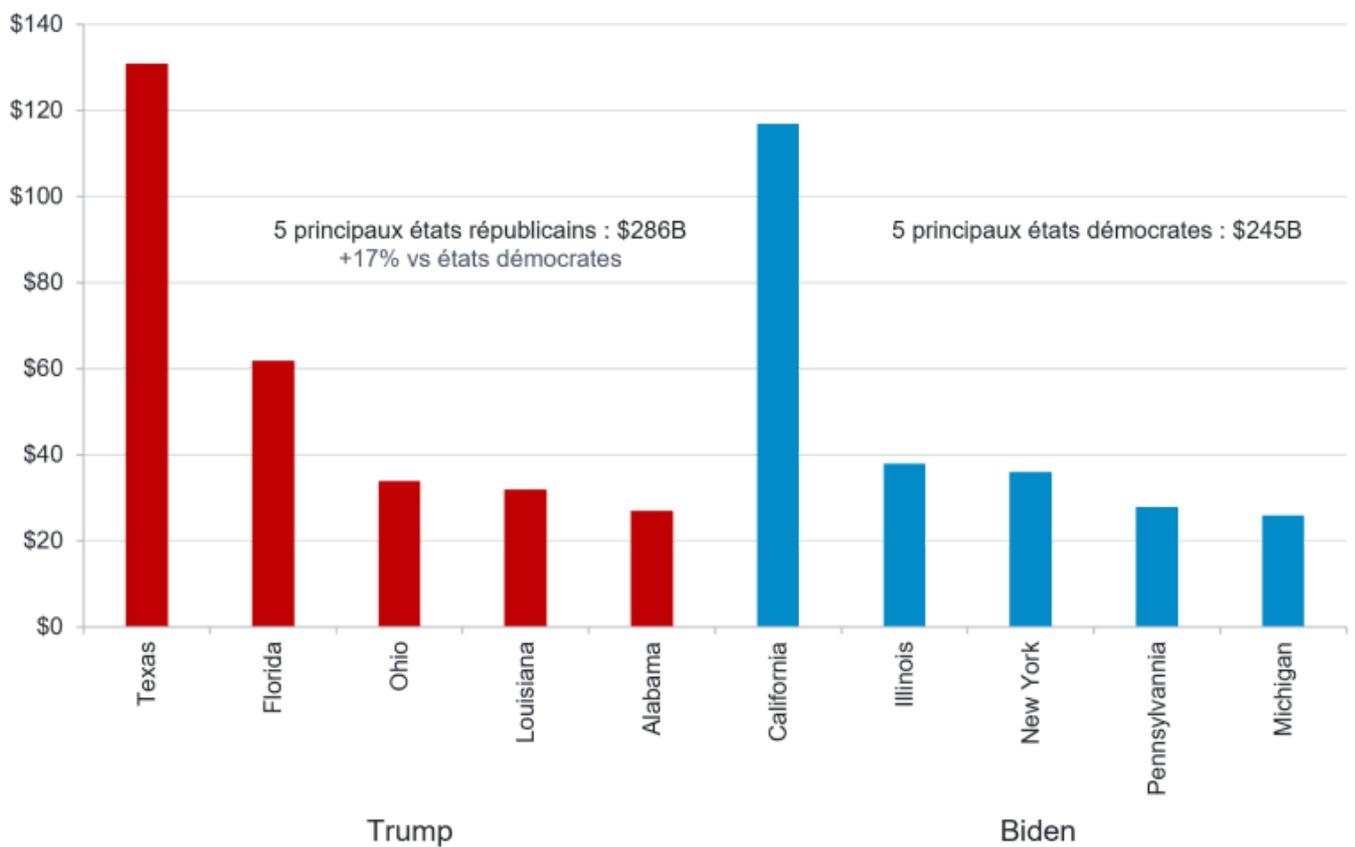


Source : Haver Analytics, Histoire de la Maison Blanche, J.P. Morgan Wealth Management. Données au T3 2023, Progression du S&P Total Return Index - échelle logarithmique

Même si les élections peuvent sembler importantes sur le moment, elles n'ont eu au final que peu d'influence sur l'évolution de l'économie et du marché.

Beaucoup d'interrogations ont été soulevées autour de la viabilité des projets de relocalisations industrielles soutenues par la politique de Biden (avec entre autre l'*Inflation Reduction Act*) et dans l'éventualité d'une victoire républicaine à la Maison Blanche. En réalité, les États républicains ont bénéficié de ses politiques autant, voire plus que les États démocrates. Un retour en arrière semble donc difficile.

## Les principaux états par parti politique bénéficiaires des fonds de l'IRA



Source : « US Machinery 2024 outlook », publié par Bernstein le 8 janvier 2024.

Au lieu de se focaliser sur la situation macroéconomique générale, les gérants se concentrent plutôt sur la sélection de titres qui bénéficient des tendances structurelles de croissance et considèrent que les entreprises de qualité continueront de résister et de récompenser les investisseurs à long terme.

\* "Have US Households Depleted all the Excess Saving They Accumulated during the Pandemic", Federal Reserve of Boston, novembre 2023.

## Objectif et politique d'investissement

- Le fonds cherche à atteindre une croissance du capital au fil du temps.
- Le fonds investit au moins 70 % (et normalement 75 %) de ses actifs dans des actions de sociétés qui sont cotées, qui ont leur siège social ou qui exercent la majeure partie de leur activité aux États-Unis.
- Le fonds investit au moins 50 % de ses actifs dans des titres de sociétés présentant des caractéristiques environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) favorables.

## Informations sur les risques

Veillez consulter le Prospectus et le DIC du fonds avant de prendre une décision concernant un investissement. L'investissement promu concerne l'acquisition de parts ou d'actions d'un fonds et non d'un actif sous-jacent spécifique détenu par le fonds. Les valeurs citées dans ce document ne constituent pas des recommandations d'achat ou de vente. Elles ne sont données qu'à titre d'illustration. La valeur des investissements et des revenus qui en découlent peut évoluer à la hausse comme à la baisse et le client est susceptible de ne pas récupérer l'intégralité du montant initialement investi. Les fonds n'offrent aucune garantie ou protection relativement à la performance, au capital, à la stabilité de l'actif net ou de la volatilité. Les fonds sont soumis à des charges et dépenses. Les charges et dépenses réduisent la croissance potentielle de votre investissement. Cela signifie que vous pourriez ne pas récupérer une partie de votre capital de départ. Les coûts peuvent varier à la hausse ou à la baisse selon les variations des devises et les fluctuations des taux de change. Les investisseurs doivent prendre note du fait que les opinions énoncées peuvent ne plus être d'actualité et avoir déjà été mises à exécution. Ce fonds investissant sur des marchés étrangers, la valeur des investissements peut être affectée par l'évolution des taux de change des devises. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les performances peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse en raison des fluctuations de change. L'orientation du Gérant de Portefeuille sur les titres des émetteurs qui présentent des caractéristiques ESG favorables ou qui sont des investissements durables peut avoir une incidence favorable ou non sur la performance des investissements du fonds par rapport à des fonds similaires n'ayant pas cette orientation. La décision d'investir doit tenir compte de toutes les caractéristiques ou de tous les objectifs du fonds promu, tels qu'ils sont détaillés dans le Prospectus, lorsque ce dernier fait référence aux aspects liés à la durabilité. Conformément au Règlement SFDR, des informations sur les aspects liés à la durabilité sont fournies sur <https://www.fidelity.fr/investissement-durable/investissement-durable-chez-fidelity>.

---

## Informations importantes

Ce document ne peut être reproduit ou distribué sans autorisation préalable. Fidelity fournit uniquement des informations sur ses produits et n'émet pas de recommandations d'investissement fondées sur des circonstances spécifiques, ce document ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé. Fidelity International fait référence au groupe de sociétés qui forme la structure globale de gestion de placements qui fournit l'information sur les produits et services dans les juridictions désignées à l'exception de l'Amérique du Nord. Cette information n'est pas destinée et ne peut être utilisée par des résidents au Royaume Uni ou aux Etats-Unis ; Ce document est destiné uniquement aux investisseurs résidant en France. Sauf cas contraire, toutes les informations communiquées sont celles de Fidelity International, et tous les points de vue exprimés sont ceux de Fidelity International. Fidelity, Fidelity International, le logo Fidelity International ainsi que le symbole F sont des marques déposées de FIL Limited. Les spécialistes de l'investissement incluent à la fois des analystes et associés. Fidelity Funds "FF" est une société d'investissement à capital variable (OPCVM) de droit luxembourgeois, avec différentes classes d'actions. FIL Investment Management (Luxembourg) S.A. se réserve le droit de mettre fin aux contrats conclus pour commercialiser le Compartiment et/ou ses Actions conformément à l'Article 93a de la Directive 2009/65/CE et à l'Article 32a de la Directive 2011/61/UE. Un avis préalable de cessation de commercialisation sera envoyé au Luxembourg. Nous

vous recommandons de vous informer soigneusement avant toute décision d'investissement. Tout investissement doit se faire sur la base du prospectus (en français) et du document d'informations clés (DIC) disponible en français pour l'investisseur et des rapports annuels ou périodiques actuellement en vigueur, disponibles sans frais sur simple demande sur le site <https://www.fidelityinternational.com> ou auprès de FIL Gestion. Les investisseurs/investisseurs potentiels peuvent obtenir des informations en français sur leurs droits respectifs en matière de réclamation et de contentieux sur : <https://www.fidelity.fr> L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que ce fonds présente, au regard des attentes de l'Autorité des marchés financiers, une communication disproportionnée sur la prise en compte des critères extra-financiers dans sa gestion. Le présent document a été établi par FIL Gestion, SGP agréée par l'AMF sous le N°GP03-004, 21 Avenue Kléber, 75116 Paris. GLEMUS4845-0424 - GLEMUS4878-0524 - ED23-223 - **PM3443**.



### [Rosanna Burcheri](#)

Forte de 24 ans d'expérience, Rosanna Burcheri est diplômée en économie de l'Université Bocconi en 1996. Elle a commencé sa carrière en tant que gérante junior chez Paribas Asset Management, avant de rejoindre M&G en tant que gérante de fonds et directrice des portefeuilles d'actions paneuropéennes. En 2004, Rosanna a été nommée gérante de portefeuilles européens senior chez Shell Pension Management Service. Elle est ensuite devenue Associée et gérante de fonds paneuropéens pour FrontPoint Management, avant de rejoindre Artemis en 2011. Rosanna a géré le Artemis Global Select Fund, MidWynd International Investment Trust ainsi que d'autres mandats distincts, avant de rejoindre Fidelity pour gérer les fonds en actions américaines Value en 2021. Rosanna dispose d'une fine connaissance du marché américain, ayant géré des fonds globaux pendant plus de 10 ans, tandis que les Etats-Unis représentent près de 60 % de l'univers actions monde.

#### Plus d'informations sur les fonds

[FF - America Fund I-ACC-EUR \(hedged\)](#)

[FF - America Fund A-ACC-EUR \(hedged\)](#)

[FF - America Fund A-ACC-EUR](#)

[FF - America Fund A-EUR](#)

[FF - America Fund A-USD](#)

[FF - America Fund I-ACC-EUR](#)

[Valeurs liquidatives et performances](#)

---

## Aller à

-

### [4 idées reçues :](#)

[Idée reçue #1 : La performance du marché est essentiellement tirée par l'Intelligence Artificielle et les Sept Magnifiques](#)

[Idée reçue #2 : Le marché des actions américains est trop cher](#)

[Idée reçue #3 : Le stock d'épargne accumulé est épuisé et les consommateurs américains pourraient commencer à ressentir une certaine pression financière](#)

[Idée reçue #4 : L'incertitude d'une année électorale engendre trop de risques pour investir sereinement sur le marché](#)

-

---

## Autres articles associés

[Une technologie de pointe au service des ETF actifs](#)

[Notre offre ETF](#)

[Toute la gamme des Fidelity Quality Income ETF notée « Gold » par Morningstar](#)

[Décorrélér ses sources de rendement ? Absolument](#)

[Perspectives de marché 2024 - FF Absolute Return Global Equity Fund : Génération d'alpha tout au long du cycle](#)

---

## Régions

[Amérique du Nord](#)

---

## Sujets

[Vues de nos experts](#)

[Actions](#)