

Communication spéciale à propos du Fonds REITS

Par B. Poncé, pour Ligne Bleue, 01 juillet 2023.



Madame, Monsieur,

J'ai esquissé plusieurs fois la question du **Fonds REITS** géré par Shelter. Vous disposez de ce fonds via votre contrat Baloise Profolio ou Crystalfolio. Je reviens aujourd'hui sur ce fonds de manière plus approfondie.

Introduction

Pour commencer, je souhaite préciser quelques points importants:

1. Bien qu'il est plus que probable que vous fassiez partie de mes clients qui ont mal à la tête rien qu'à la réception de mon bulletin, je vous invite quand même à lire ma prose attentivement car il s'agit de votre épargne. C'est écrit en français et il y a des images. 😊
2. Je ne donne pas ici de conseil personnalisé (voir point 4) et je n'ai pas la science infuse. Je tente seulement de vous apporter des pistes de réflexion.
3. Ce bulletin spécial n'est délivré qu'aux clients disposant effectivement du fonds.
4. Je n'ai pas repris la position de chaque client pour vérifier si le fonds était en territoire positif ou négatif, même s'il y a fort à parier que ce second cas soit celui de la majorité. Il appartient à chacun de se plonger dans ses documents et / ou de vérifier sa position via l'application Baloise.
5. Je suis moi-même investi dans le fonds, via Ligne Bleue, et j'ai même été le premier à le faire. Je rappelle que je suis investi à des degrés divers dans tous les produits que j'ai pu proposer à mes clients, sauf en ce qui concernent certains fonds spécifiques dont je n'assume pas ou peu la diffusion, mais que certains clients ont souhaiter avoir. Bref, que le souffle soit chaud ou froid, il me porte en même temps que vous.

Le graphique

Voici le cours du Fonds depuis sa création le 1 avril 2019. Les premiers investissements via Baloise sous l'égide de Ligne Bleue ont démarré en février 2021.



On distingue clairement quatre périodes :

1. Avril 2019 – Décembre 2019 : les cours montent et personne ne voit vraiment arriver le coup de tonnerre de la Covid.
2. Janvier 2020 – Février 2020 : la chute boursière est générale, mais les reprises ne seront pas identiques suivant les secteurs.
3. Mars 2020 – Novembre 2021 : le fonds entame une remontada nettement plus lente que le marché des actions dû aux effets covid sur l'occupation des biens immobiliers.
4. Décembre 2021 – Période actuelle : les taux d'intérêts remontent (ce qui a une influence négative sur l'immobilier) et on ajoute la guerre en Ukraine à partir de février 2022.

Le contexte d'investissement initial

Il est toujours très simple de prendre des décisions a posteriori sur base des évènements du passé : il fallait faire ceci ou cela ! C'est tellement simple que c'est une autre paire de manche lorsqu'il faut anticiper le futur, chose dont je me garde bien. À preuve, la moitié des économistes se trompent dans leurs prévisions annuelles, et ce n'est pas moi qui le dit, mais l'Echo ! Il faut donc bien comprendre et se rappeler dans quel contexte le fonds a été proposé :

1. Il s'agit d'un fonds immobilier durable, et il n'y en a pas tant que ça !

Question : cet aspect est-il important pour vous ?

2. Le fonds a toujours été proposé à titre de diversification. Celle-ci est la clé de toute gestion patrimoniale car il est impossible de gagner sur tous les tableaux en même temps !

Question : Est-ce toujours le cas ?

3. Il faut donc voir cette position dans l'ensemble du portefeuille et bien analyser ce qu'elle représente réellement dans l'ensemble de votre patrimoine.

Question : le pourcentage représenté par la position incite-t-il à agir ?

4. Comme pour tout investissement de ce type, c'est le long terme qui est privilégié.

Question : depuis combien de temps possédez-vous le fonds ?



Les évènements

On l'a vu, le cheminement du fonds n'est pas un long fleuve tranquille. Or, si l'on se réfère à l'historique de ce type d'investissement (ce que nous avons fait antérieurement), on constate que depuis 2018, on sort d'un contexte habituellement peu volatile des positions immobilières, par rapport à d'autres marchés. Les évènements extraordinaires se sont succédés et si cela a toujours été le cas sur les marchés boursiers, les évènements négatifs touchant un secteur se sont ici enchaînés.

À tout le moins, le choc le plus important a été donné par la hausse des taux. La question est donc de savoir si une baisse des taux pourrait avoir lieu et si cela aurait un impact positif sur le cours. Cette seconde question a une réponse simple : oui. C'est donc la première qui prend toute son importance (voyez aussi l'avis du gestionnaire en pages annexes à ce pdf).



L'impact des taux

Si une baisse des taux est attendue par les économistes de tous poils mi-2024, on a vu que rien ne peut être garanti sur ce coup-là. Or, cette question est aujourd'hui cruciale pour prendre une décision (ou pas) par rapport au fonds REITS. Et quand bien même une baisse des taux arriverait, elle ne résoudrait pas tout. Plusieurs points sont à mettre dans la balance pour se faire une opinion.

1. L'investisseur à long terme est toujours confronté au même dilemme reptilien : quand les cours montent, il trouve que c'est normal, et quand ils baissent, il se dit qu'il faut faire quelque chose. Sans compter son intermédiaire qui l'a vraiment mal conseillé. Or, c'est souvent l'inaction qui, tout bêtement, emporte le morceau de gain : attendre est porteur. Problème : c'est valable pour un marché d'actions diversifiées, mais est-ce une réflexion bien adaptée à un secteur en particulier ?

2. En effet, je suis convaincu que le fonds REITS va un jour remonter. Mais savoir quand est une autre paire de manche. Vous me direz que ce n'est pas grave puisque ça rentre dans une optique de long terme. Oui, mais ce n'est pas pour cela qu'il faut mettre toute pensée de gestion sensée de côté. Or, il peut être judicieux de mettre en parallèle deux questions :

Dans combien de temps le cours du REITS reviendra-t-il à un cours, non pas d'achat, mais de gain laissant une marge de par exemple 3 ou 4 % annuel, ce qui peut être raisonnablement visé dans des investissements boursiers à long terme (min. 10 ans) ?

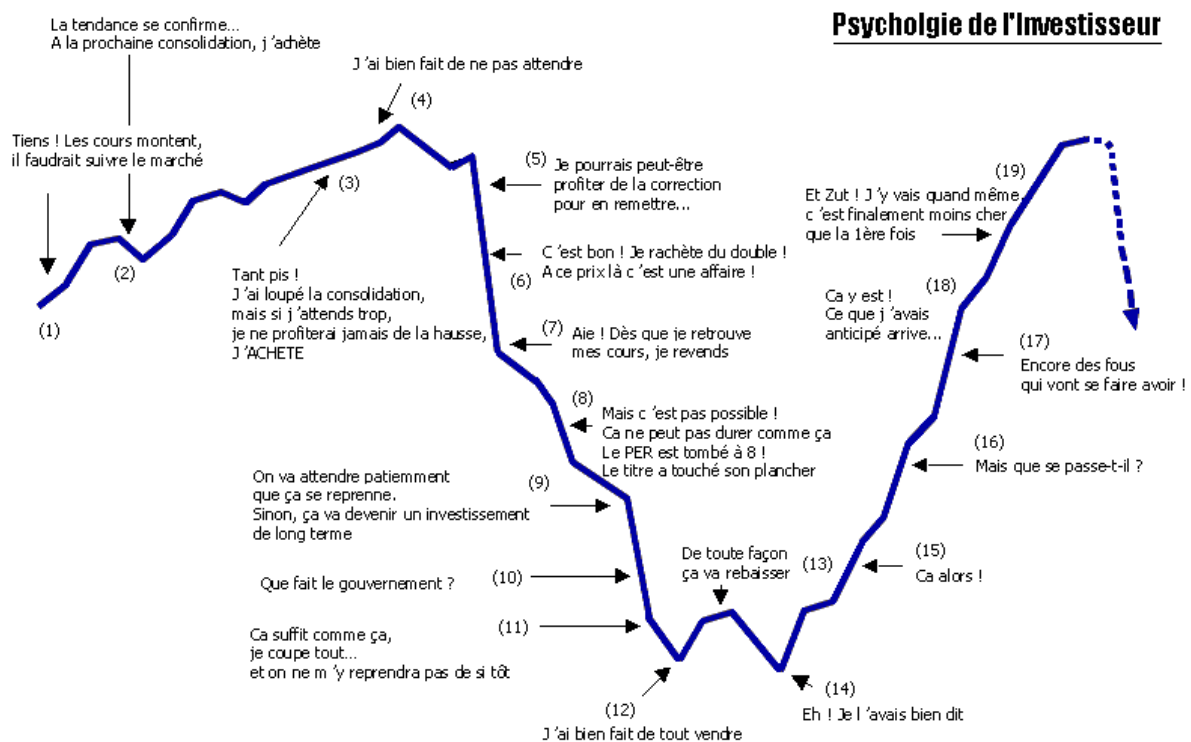
N'ais-je pas intérêt à arbitrer ma position vers un marché d'action plus diversifié et tenter de reprendre pied plus rapidement ?

Que faire ?

Plusieurs pistes sont possibles. Elles ont déjà été évoquées dans mon dernier bulletin Lignes Bleues de juin, mais je souhaite ici les préciser :

1. Attendre

Ce n'est pas idiot. En effet, si l'on regarde le graphique bien connu de la psychologie de l'investisseur lambda (ce terme n'a rien de péjoratif), on est quasi au point 12 ou 13 ! En tout cas, on pourrait y être !



Le souci, c'est que la remontée de cours qu'on voit sur ce graphique n'est qu'une théorie. Il s'agit en effet d'une fiction basée sur des années d'expériences boursières. Et si l'on y pense, franchement, ce n'est pas faux pour beaucoup. Mais dans la pratique, la ligne à partir du point 14 peut être beaucoup moins accentuée vers le haut, allongeant de fait le facteur temps.

Je dirais que ceux dont le fonds REITS ne couvre qu'une petite partie de leur portefeuille peuvent se contenter d'en rester là.

2. Racheter

Voilà bien une idée qui paraît insensée : (r)acheter quand les cours sont bas ! Et pourtant, elle a sa logique. Car si les cours ont baissé par rapport à votre achat initial, une nouvelle acquisition de parts de Sicav va automatiquement faire diminuer votre cours d'achat moyen, c'est-à-dire la somme de vos deux achats, divisée par deux. Et donc, lorsque le cours remontera, il vous faudra moins de temps pour revenir à la normale.

Cette « solution » ne pourra toutefois être envisagée que par ceux qui :

- ont du capital à remplacer, et en tout cas suffisamment pour avoir un véritable effet sur le cours moyen obtenu,
- et peuvent augmenter leur position dans le fonds sans mettre en péril l'équilibre global de leur portefeuille

Bref, une petite analyse d'état de patrimoine et une actualisation de votre profil d'investisseur ne sera sans doute pas inutile. Ligne Bleue dispose d'outils spécifiques pour ce faire et je ne puis que conseiller d'y recourir.

3. Arbitrer

L'arbitrage d'un fonds signifie qu'on le vend, mais qu'on reste dans le contrat, et qu'on rachète des parts d'un ou plusieurs autres fonds. C'est un peu comme au foot, quand l'entraîneur sort un joueur pour le remplacer par un autre. C'est la même équipe, c'est le même but, mais on renforce le jeu et on rééquilibre l'ensemble en fonction de la situation.



Pour ceux qui ne pourraient envisager la piste précédente, il s'agit sans doute de la solution la plus adéquate pour sortir de la crise immobilière. C'est à tout le moins celle que je préconise pour moi-même compte tenu des éléments énoncés dans cet article.

Mais attention : ne vous ruez pas sur la phrase précédente, genre : s'il le fait, je le fais aussi ! Vous excuserez ma franchise, mais c'est parfaitement idiot. Parce que vous et moi n'avons pas le même profil ni le même patrimoine, ni la même position familiale.

Mon raisonnement tient au fait que je crains que le temps à venir permettra une baisse des taux, mais aussi que le temps qu'elle arrive et que les résultats concrets qu'elle aura sur le fonds ne permette pas de voir une remontée aussi rapide que ce que les fonds d'actions classiques pourraient apporter dans le même contexte. Car une baisse de taux ne profite (généralement) pas qu'au marché immobilier, mais aussi aux actions et aux obligations.

Le problème de cette belle pensée, c'est qu'en bourse, on ne peut être sûr de rien. Arbitrer reste donc une décision de gestion qui doit être mûrement réfléchie parce qu'elle déplace un problème vers un autre. La seule chose qui soit sûre, c'est qu'on quitte un secteur particulier (l'immobilier) pour aller vers autre chose. En ce sens, deux pistes peuvent être empruntées :

Switcher vers un ou plusieurs fonds, dans des secteurs précis et donc souvent volatiles, en espérant qu'ils pourront profiter plus rapidement d'une montée de cours

Switcher vers un fonds généraliste en actions mondiales

Il est évident que dans les deux cas, on garde l'investissement éthique comme ligne de conduite, cela va de soi.

En tout cas, je ne me dirigerais pas vers un fonds de moindre risque, comme un fonds mixte (qui investit en actions et en obligations), par exemple. Tout simplement parce que l'idée est ici de compenser plus rapidement (sans que ce soit pour cela une course en TGV) les pertes encourues par le passé avec le fonds REITS. Or, par définition, si on table sur une hausse de cours, elle aura lieu tant avec un fonds d'actions, qu'avec un fonds mixte. Sauf que le fonds d'action engrangera plus de rendement que le fonds mixte. Il suffit de lire les fiches info-financières des fonds pour se rendre compte de cette réalité qui, si elle n'est jamais garantie (les rendements du passé ne sont jamais une garantie pour l'avenir), n'en demeure pas moins une vérité historique qui peut être source d'expérience.

4. Vendre

Sous-entendu : être tellement dégoûté qu'on préfère se retirer du marché et encaisser sa perte. C'est sans doute une philosophie, mais ce n'est pas celle que je recommande. Tout simplement parce qu'il faut avoir en ligne de mire que l'investissement initial a été fait dans une optique de 10 ans ou plus. Et qu'on est loin d'y être. Ce qui n'empêche pas d'agir, - c'est le but de cet article -, mais pas n'importe comment.

Evidemment, s'il se trouve que vous avez besoin de fonds pour réaliser un projet qui n'était pas prévu à l'origine, vous pourriez retirer le produit de la vente. En acceptant la perte. Mais bon...

Conclusion

Je suis à votre disposition si vous souhaitez évoquer davantage la situation du fonds REITS et mettre en pratique (ou pas) certaines décisions de gestion.

Luxembourg - 9 juin 2023. Le mois dernier, les économies américaine et européenne ont fait preuve de beaucoup plus de résilience qu'on ne pensait. Grâce à un secteur des services performant et à un marché de l'emploi qui l'est tout autant. Les marchés financiers peuvent donc se réjouir d'avoir passé un bon mois.

La quasi-totalité des principaux indicateurs économiques de ces dernières semaines ont montré une fois de plus que l'économie mondiale fonctionne actuellement plus ou moins à deux vitesses. Les États-Unis et le Japon ont pris la tête, tandis que l'Europe - où l'Allemagne est même tombée en récession - est légèrement à la traîne.



Au cours du mois dernier, l'indice boursier mondial a augmenté de 2,5 %, tandis que l'Europe a perdu 2,5 %. Pour être juste, il convient d'ajouter que la bonne performance des marchés boursiers américains est en grande partie due à quelques très grandes entreprises, dont Alphabet (Google), NVIDIA et Amazon, entre autres. La Chine est également restée dans le marasme le mois dernier, d'autant plus que les exportations y ont chuté de manière significative. Par conséquent, la production intérieure a également été touchée. De plus, ce recul a été plus important que prévu, ce qui a également provoqué une réaction plus violente des marchés financiers.

Un secteur des services robuste

Le fait que nous nous trouvions aujourd'hui dans une situation économique quelque peu duale se reflète également dans le fait que le secteur des services enregistre depuis un certain temps des résultats remarquablement meilleurs que ceux de la production industrielle. Cela s'explique peut-être encore en partie par les fortes contraintes subies pendant la pandémie : les consommateurs ont alors été contraints d'économiser de l'argent. Aujourd'hui, ils recommencent à manger en abondance au restaurant ou à voyager en masse. Quoi qu'il en soit, le secteur de l'aviation s'attend déjà à une saison estivale record. Cela permet au secteur des services de rester particulièrement solide et de tirer l'ensemble de l'économie vers le haut. Dans le même temps, nous dépensons moins pour toutes sortes de biens de consommation, ce qui a un impact négatif sur le secteur manufacturier.

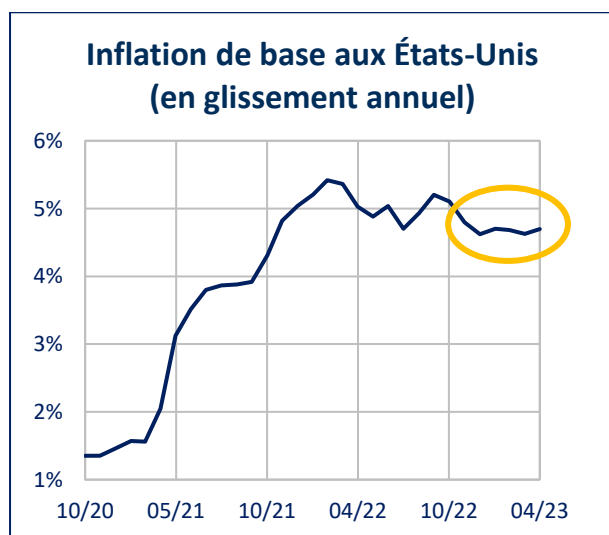
Contourner la crise du plafond de la dette

Ces dernières semaines, la crise du plafond de la dette aux États-Unis a également fait l'objet d'une nouvelle couverture médiatique. Une faillite imminente a finalement été évitée et le soulagement suscité par cet accord a également fait grimper les marchés financiers. Bien sûr, le passé nous a appris qu'il y a presque toujours une solution de dernière minute, mais l'effet de levier d'un tel accord ne doit pas être sous-estimé. Bien sûr, une crise du plafond de la dette ne tombe jamais du ciel, mais les hommes politiques semblent avoir tendance à attendre le plus longtemps possible avant de parvenir à un accord. Cet accord implique invariablement beaucoup de lobbying, après quoi les politiciens essaient d'en tirer le plus possible pour leurs propres sympathisants. En ces temps de grande nervosité et d'incertitude sur les marchés, pratiquement aucun économiste n'a réellement pris en compte un scénario dans lequel aucun accord ne serait

conclu, alors que l'impact positif d'un tel scénario ne peut être sous-estimé.

L'inflation de base reste élevée

Si l'on examine plus en détail la situation économique générale, on ne peut que constater que le marché du travail reste partout très tendu. Cela se traduit notamment par des taux de chômage historiquement bas et une pression croissante sur les salaires. Grâce à la baisse des prix des denrées alimentaires et de l'énergie, l'inflation globale a fortement diminué, mais les fortes pressions sur les prix dans le secteur des services maintiennent l'inflation de base à un niveau élevé.



L'impact des hausses de taux d'intérêt des banques centrales ne s'est pas encore pleinement répercuté sur l'économie réelle. Au sein de la banque centrale américaine, les avis sont également quelque peu partagés quant à la stratégie à adopter. Une première position s'oppose fermement à de nouvelles baisses de taux cette année et n'exclut même pas complètement de légères augmentations. Une deuxième tendance - et peut-être la plus importante - est plus prudente et souhaite maintenir le bouton pause enfoncé pour le moment. Avec pour devise : "Nous attendons de voir ce qui se passe maintenant". Après tout, malgré la vigueur de l'économie et le niveau élevé de l'inflation, un nouveau resserrement rapide pourrait provoquer des

turbulences financières. Selon toute vraisemblance, la Réserve fédérale attendra donc et laissera les taux directeurs inchangés ou les relèvera tout au plus de 0,25 % lors de sa prochaine réunion. En Europe, les cartes sont encore un peu différentes et de nouvelles hausses de taux ne sont pas à exclure dans les mois à venir.

Cette newsletter est publiée par Shelter Investment Management avec l'éditeur responsable Benedict Peeters, Rue de l'Industrie 22, Windhof, Luxembourg. Sous réserve des exceptions expresses prévues par la loi, rien de cette publication ne peut être reproduit, stocké dans une base de données automatisée ou rendu public, de quelque manière que ce soit, sans l'autorisation écrite expresse et préalable de l'éditeur. Ce document fournit des informations commerciales et ne doit en aucun cas être assimilé à un conseil en investissement. Les informations fournies ne constituent pas une offre de produits ou services financiers, bancaires, d'assurance ou autres. Les informations contenues dans ce document proviennent de sources soigneusement sélectionnées. Cependant, Shelter Investment Management ne donne aucune garantie quant à l'actualité, l'exactitude, l'exhaustivité ou l'actualité des informations, données ou publications. L'éditeur ne peut être tenu responsable de la non réalisation des attentes.