

Causes perdues ?

Une analyse de trois fonds – 30/12/2024 - B. Poncé

Alors que 2024 se termine sur des performances boursières tout à fait correctes pour de nombreux fonds que nous suivons, et avant de faire début 2025 un point plus global sur la branche 23, nous voulons déjà revenir sur ce qui fait mal, histoire de ne pas nous faire traiter de paltoquet fuyant la réalité. Nous allons évoquer ci-dessous les mésaventures subies par trois fonds qui sont bien gérés, dont le contenu durables est tout à fait pertinent, mais qui se trouvent dans une tourmente de marché qui les empêchent de progresser. Il s'agit des fonds suivants :

- * Cleantech (en version Funds for Good ou autre)
- * Schroders Global Energy Transition
- * ShelteR UCITS – Sustainable REITS

En introduction, le lecteur attentif voudra bien se convaincre que ce qui suit ne relève ni de la prophétie, ni du jugement hâtif, ni encore d'un quelconque conseil. Il y a un « disclaimer » en bas d'article et il n'est pas mentionné pour rien. Nous souhaitons seulement donner ici quelques pistes de réflexion, que nous voulons partager avec nos lecteurs qui ne sont d'ailleurs pas tous nos clients (mais bienvenue si le cœur vous en dit). Il appartiendra donc à chacun de faire ses choix, et à nos clients, de nous revenir pour un entretien personnalisé pendant lequel nous pourrions déterminer ce qui pourrait leur convenir en fonction de leur profil d'investisseur.

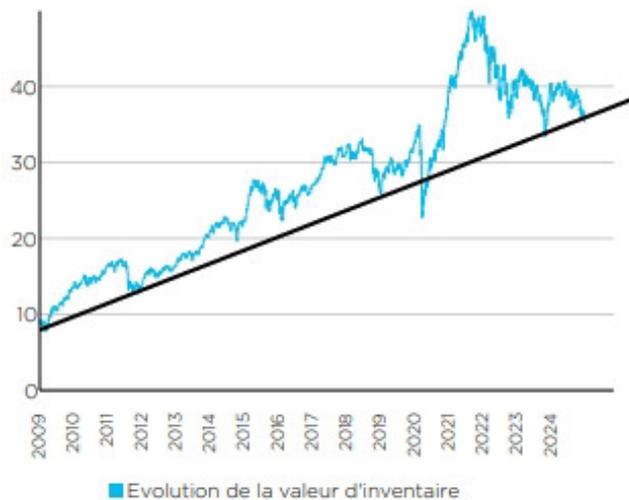
Cet avertissement étant fait, voyons ce qu'il en est cas par cas.

1. Le fonds Cleantech

Capricorn Partners est un gérant belge indépendant, spécialisé dans le secteur des technologies propres, appelées Cleantech. Lancée en 2008, la stratégie investit de manière active dans un portefeuille concentré d'actions d'entreprises spécialisées dans l'efficacité énergétique, l'efficacité des ressources et les énergies renouvelables. Le fonds investit principalement dans des entreprises de moyennes et petites capitalisations, majoritairement basées en Europe.

Et quand on a lu ça, on a quasiment tout dit des déboires que le fonds subit depuis 2022. Depuis son origine et jusqu'en mars 2020, le fonds suivait une progression assez régulière et tout à fait satisfaisante. Survient la covid, avec une chute terrible de 30 % suivie d'une remontada nettement trop enthousiaste qui verra le cours passer du simple au double en août 2021. Ensuite, avec la hausse des taux, le fonds perdra +/- 25 % en un an et depuis octobre 2022, globalement, le cours stagne, avec des hauts et des bas.

Le graphique ci-dessous montre très bien ce parcours.



(Graphique Athora)

Le graphe montre aussi autre chose de plus intéressant : c'est que le cours actuel teste des points déjà frôlé antérieurement (Covid excepté). On peut donc estimer qu'après des années de vaches plus ou moins grasses, le cours est revenu à une sorte de normale de saison. C'est évidemment fort bien. Sauf que...

Il nous semble en effet que trois paramètres influencent encore aujourd'hui le fonds, négativement s'entend.

1. La hausse des taux

Les petites entreprises ne donnent pas souvent de gros dividendes, voire aucun. Dès lors que les taux montent, cela freine les achats. Une baisse des taux devrait donc avoir un effet positif sur les cours. Oui, mais quand interviendra-t-elle ? Il est fort possible que si baisse il y a, ce sera plus lentement qu'espéré.

2. La durabilité

Faut-il s'en étonner : les politiques mondiales ont bien montré lors des nombreuses élections vécues en 2024 que la durabilité n'était pas exactement à l'ordre des priorités, et la dernière COP en date n'a pas fait exception. C'est dommage, mais c'est un fait.

3. Donald, mon ami

Bien que l'élection de Donald Trump et de ses priorités soient déjà intégrées dans les cours de la bourse américaine, force est de constater que ça n'aide pas les bourses européennes, dans lesquelles la Sicav Cleantech est fort investie. Et il est probable que la tendance se s'inverse pas tout de suite, même s'il est possible (et sans doute espéré) que l'Europe se réveille... dans quelques temps. Mais autant le processus décisionnel est concentré aux USA, autant il est disloqué chez nous.

Bref, si a long terme il est fort probable que le fonds reprennent des couleurs, la question est de savoir quand. Et cette question est loin d'être anodine. Bien sûr, il est toujours d'actualité de dire qu'à long terme, les actions rapportent plus que les obligations. De nombreuses études le démontrent, même si le passé n'est jamais une garantie pour l'avenir, c'est une évidence. Mais ce qu'il faut aujourd'hui se demander, c'est s'il ne serait pas plus avantageux d'arbitrer un fonds « en attente de relance » vers un ou plusieurs autres qui pourraient être plus rapidement porteurs d'espérance et surtout, de rendement. Il faut avouer que dans le contexte actuel (et décrit ci-avant), nous pensons que cette option ne doit pas être dédaignée, quitte à revenir plus tard vers ses anciennes amours.

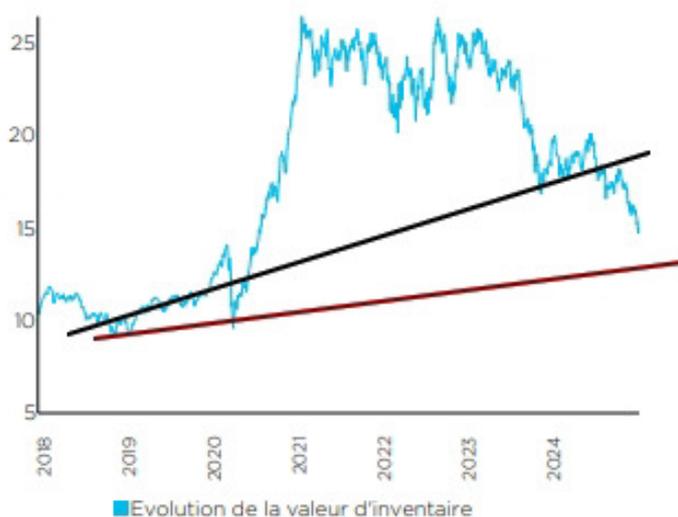
Il existe suffisamment de très bons fonds durables dans les gammes de nos partenaires (Abeille, Allianz, Athora, Baloise, NN) pour pouvoir trouver chaussure à son pied. Revenez-nous pour en discuter.

2. Schroders Global Energy Transition

Nota : Nous évoquons ce fonds à titre d'exemple car à notre connaissance, nous n'avons aucun client qui y est investi.

Voilà typiquement un fonds (dont le libellé est clair) qui semble démentir l'adage « *Les fonds durables sont aussi performant que les autres sur le long terme* ». Quand on voit l'évolution du cours, on est en effet en droit de se poser la question de se demander ce qui se passe avec cet investissement, malgré le fait qu'il soit relativement jeune (moins de 5 ans) et que tout peut encore théoriquement être rattrapé.

Ceux qui ont souscrit avant 2020 s'en tirent correctement, surtout s'ils ont vendus avant 2022 (autant dire qu'ils se comptent sur les doigts d'une main). Pour les autres, le scénario est moins drôle.



(Graphique Athora)

Utilement classé en risque 5 (échelle de risque 1 à 7) en assurances et sans doute en banque, le fonds montre une volatilité importante. La hausse de plus de 90 % (!) en 2020 a pu laisser espérer des rendements allant jusqu'au ciel. Heureusement, cela n'a pas été le cas et comme pour le Cleantech, on est revenu à des cours plus censés. Sauf qu'ici, on a clairement franchi un cap et on se rapproche d'un plancher bas qui, sur la durée, n'en vaut sans doute pas la peine. C'est bien dommage, parce qu'en terme de durabilité, voilà un investissement bien pointu. Trop peut-être ? On pourrait débattre de la chose mais ce n'est pas notre propos. Il faut plutôt aujourd'hui se poser la question de savoir si un rebond est possible et si oui, quand ? Bouteille à encre, d'autant qu'il y a quand même 30 % d'investissement aux USA et que cela aurait dû être porteur. Mauvais choix de gestion ou défaveur de valeurs qui ne sont pas dans les petits papiers du républicain ? À voir les choses comme elles sont, la prudence nous fait penser qu'ici aussi, un arbitrage pourrait s'avérer plus utile qu'une attente incertaine.

Nous écrivions il y a presque un an qu'un nouvel achat pouvait éventuellement être envisagé, autant qu'un arbitrage. Si le premier semestre 2024 s'est avéré positif, le second a réduit les efforts à néant ou plus correctement énoncé, à - 25 % ! Nous signalions aussi que le titre était à surveiller, et c'est ce que nous faisons. À tout le moins, si un investissement nouveau devait être envisagé compte tenu du cours, il devrait l'être :

- à 10 ans au moins,
- fait par achat programmé, étalé sur un an, par exemple,
- et à titre de diversification manifeste.

Pour nous, ce qui fait l'attrait du titre aujourd'hui, c'est sa forte durabilité. Pour le reste, le casino n'est sans doute pas loin.

3. Shelter UCITS – Sustainable REITS

L'objectif du fonds est d'obtenir un rendement positif, sur un horizon à long terme, via un portefeuille de sociétés immobilières cotées (les sociétés cibles), avec une diversification mondiale, mais en mettant l'accent sur l'Europe et la Belgique. Le gestionnaire utilise une approche basée sur un modèle quantitatif intégrant d'abord une analyse ESG (ISR / durabilité).

Clairement, l'objectif financier n'est (actuellement) pas atteint. Nous devons noter une forme de déception imputable en grande partie à la hausse des taux qui a fait très mal en 2022 (- 33 %), et qui a fait perdre les gains antérieurs, et qui n'a pu être récupéré à ce jour, la perte de 2024 (- 4,67 %) ayant quasi annulé le gain de 2023 (+5,31 %).



(Graphique Financial Times)

L'idée d'un investissement en immobilier durable n'est pas à blâmer. L'immobilier tout court n'est d'ailleurs pas au mieux de sa forme. Comme ailleurs, on attend une baisse des taux qui ne résoudra pas tous les problèmes actuels, dont celui du changement de paradigme de l'après-covid. En bureaux en tout cas, on ne loue plus exactement de la même manière.

Du coup, pas besoin d'en rajouter des couches, on est dans la même réflexion que pour les deux autres fonds : rester ou changer. À un moment, il faut prendre une décision et le marché nous oriente vers un arbitrage. Tout dépend évidemment du cours d'achat, mais globalement, nous sommes plutôt partants pour partir, même si depuis mi-2023, il faut reconnaître une évolution à la hausse. Mais elle est fort lente par rapport à ce qui pourrait se faire ailleurs (comme disait Max, ce que les moins jeunes comprendront).

Notre commentaire du 12 avril dernier reste donc d'actualité : *Si l'on croit à une reprise de l'immobilier dans les années à venir, et si l'on estime qu'il faut acheter au son du canon, une chose est quasi certaine : les cours actuels sont sans doute une opportunité. Mais il faudra vraisemblablement être patient.*

Disclaimer : Cette chronique ne propose pas de conseils personnalisés mais une vision globale qui vaut ce qu'elle vaut, c'est-à-dire sans prétention ni talent divinatoire. Pour de fantastiques études financières, reportez-vous à vos journaux économiques et financiers habituels. Le présent article n'est pas donné à titre personnel, n'est pas un conseil en placement et ne vise pas à placer de l'argent dans un fonds spécifique. Cette démarche doit être faite avec votre courtier qui prendra les mesures opportunes pour déterminer, si ce n'est déjà fait, votre profil d'investisseur et vérifier avec vous le placement le plus adéquat par rapport à votre situation.