

LE POINT DE VUE DU GERANT

JANVIER 2020

Le « vert » à moitié plein

En dépit des incertitudes : Iran, coronavirus..., le marché américain franchit sans cesse de nouvelles hauteurs. Le Dow-Jones est au-delà des 29 000 points et le NASDAQ 100 au-dessus des 9 000. Même le DAX (porté par les « stars » Adidas, Merck KGaA, MTU, Munich Re, SAP et Vonovia) a retrouvé des couleurs et participe à la chasse aux records avec une progression supérieure à 2 % sur l'année. A 13 600 points, il dépasse son plus haut niveau d'il y a deux ans. Mais reste-t-il des « cartouches » supplémentaires ?

Malgré la reflation monétaire et l'absence d'alternative aux actions, la suite pourrait être plus mitigée. Après tout, nous ne nous sommes pas encore débarrassés de l'épidémie du virus chinois et la campagne présidentielle aux US ne s'annonce pas très propre !

À court terme, les investisseurs vont regarder les résultats trimestriels qui doivent être publiés prochainement. Il va falloir justifier des valorisations globalement ambitieuses.

À moyen terme, la réponse se trouve peut-être dans les propos de Larry Fink, PDG de BlackRock, la plus grande société de gestion au monde. Il a fixé un nouveau cap en direction de la lutte contre le « changement climatique ». Ainsi BlackRock essaiera d'investir à l'avenir dans des sociétés ayant des stratégies dites « écologiques » ou « ESG ». Cela peut paraître contre intuitif venant du numéro 1 mondial des ETF's qui sont des produits passifs par construction. Néanmoins cela illustre à nouveau que la « durabilité » est probablement le nouveau leitmotiv pour être éligible aux grandes gestions mondiales.

A titre personnel, mon approche sur le sujet « vert » est un peu différente et finalement assez pragmatique. Le besoin de contribuer à l'environnement ou à tout autre sujet sociétal relève d'une décision individuelle. Mon métier consiste principalement à maximiser la rentabilité des capitaux que vous nous confiez dans un cadre de risque défini. Le « green washing » d'un portefeuille n'a donc de sens qu'à partir du moment où il contribue à la performance. Or, par manque de recul peut être, il n'existe pas de documentation académique permettant de l'affirmer. En revanche nous avons toujours affirmé ne pas faire du « market timing » mais du « timing in market ». Autrement dit 1- nous sommes toujours pleinement investis 2- nous renforçons les valeurs qui attirent de nouveaux actionnaires par l'accélération des profits. C'est en suivant cette logique que nous surveillons particulièrement les sociétés les mieux notés selon les critères ESG. Elles vont inévitablement attirer les flux des plus grands gérants d'actifs. C'est un critère de plus dans notre choix de valeurs.

2020 risque de montrer à nouveau que la « marée haute » ne soulève pas tous les bateaux. Ceux qui ont une fuite restent collés au fond. L'élément le plus important demeure une évolution régulière des résultats, car si les bénéfices ne sont pas là, les actionnaires s'en vont généralement les mains vides... même si elles sont très propres.

Avec ces éléments je vous souhaite bonne chance pour vos investissements.

GÉRANT
Armin ZINSER

