

## RETRANSCRIPTION DE LA VIDEO

- Juillet 2008 -

Bonjour. Comme chaque trimestre, nous sommes réunis pour vous présenter l'actualité de nos fonds. Nous avons le plaisir d'accueillir aujourd'hui Jean-François DESCAVES, gérant et président de Financière de Champlain.

### Performances du T2

**Q : Dans un contexte de marché très contrasté au deuxième trimestre, comment se sont comportés vos fonds ? Concernant les valeurs moyennes, en particulier, assiste-t-on au retour à une certaine forme d'efficience des marchés ?**

R : On peut considérer les performances comme décevantes par rapport aux secteurs que nous suivons et qui offrent une grande visibilité et une forte croissance. Nous sommes néanmoins confiants dans le fait que le marché sorte d'une logique de flux et retrouve une certaine efficience. Les derniers mois confirment d'ailleurs une légère amélioration de la prise en compte par le marché des fondamentaux des sociétés lors de leurs publications.

**Q : Quid des secteurs plus défensifs tels que l'environnement ?**

R : Les valeurs du secteur de l'environnement ont réagi diversement à la crise : les secteurs du déchet et de l'eau ont plutôt bien résisté, le secteur des énergies alternatives un peu moins bien, en lien avec des incertitudes sur les nouvelles réglementations qui sont en cours de validation.

### Réglementation en Allemagne

**Q : A ce sujet, la nouvelle réglementation votée en Allemagne au mois de mai vous semble-t-elle de nature à redonner de la visibilité au secteur du solaire ?**

R : Oui, nous le pensons. Il est vrai que la réglementation qui vient de passer est plus favorable que ce qui était attendu par le marché mais ce climat d'attente a perturbé le comportement des valeurs du solaire et des énergies alternatives. Maintenant que la mise au point est faite, cela devrait redonner du tonus au secteur et notamment en Allemagne.

**Q : Quid de l'Espagne ?**

R : L'Espagne est en attente d'une réglementation d'ici la fin de l'année. L'incertitude pèse moins sur les valeurs de ce secteur dans la mesure où l'Espagne est un marché moins important que l'Allemagne mais il faut quand même souligner que ce sont 2 pays matures dans le domaine des énergies alternatives où celles-ci sont devenues plus compétitives grâce aux économies d'échelle réalisées notamment. Mais nous sommes présents dans une multitude de pays qui présentent un fort potentiel comme la France et l'Italie puis la Chine et les Etats-Unis.

**Q : Si je comprends bien, il y a deux vitesses : Il y a les pays matures sur lesquels Financière de Champlain est historiquement présent et profite du dynamisme des leaders et il y a les pays plus « neufs » qui recèlent un énorme potentiel de croissance porté par des réglementations très incitatives ?**

R : Tout à fait.

## **Veolia**

**Q : Veolia fait partie de vos fortes convictions or le titre a été très chahuté en bourse sur le trimestre passé. Pourquoi maintenir vos positions sur cette valeur ?**

R : Avant tout, j'aimerais rappeler que Véolia est une conviction de long terme de la Financière de Champlain. Lorsque nous avons créé le fond Performance Environnement en aout 2004, Véolia figurait déjà dans le portefeuille et cotait alors aux environs de 21 euros. Elle est positionnée sur les secteurs de l'eau, du déchet et de l'énergie au niveau mondial. Si la société a été chahutée en bourse dernièrement - et c'est le moins qu'on puisse dire puisqu'elle vient de 65€ et vaut maintenant 34€- , c'est pour deux raisons. La première est qu'elle a beaucoup investi, notamment dans les pays émergents et ces investissements massifs pèsent, à court terme, sur sa rentabilité. La deuxième raison est plus technique : l'introduction en bourse de Suez Environnement, la filiale Environnement du groupe Suez, qui est plus rentable mais avec moins de perspectives de croissance. Dans le contexte de marchés chahutés que l'on connaît en ce moment, les investisseurs préfèrent jouer la sécurité à court terme avec Suez Environnement plutôt que la stratégie long terme de gains de parts de marché plus offensive de Véolia.

**Q: Qu'est ce qui vous fait penser que Véolia verra sa rentabilité progresser dans les prochaines années ?**

R : Sur le marché des concessions d'eau, par exemple, quand Véolia remporte un appel d'offre, les investissements se font dans les premières années. La rentabilité de ce type de concessions suit alors une « **courbe en J** ». Dans les premières années ces investissements pèsent sur la rentabilité mais au bout de 3 ou 4 ans, ces derniers n'ont plus lieu d'être et la rentabilité devient maximum. C'est ce qui s'est passé avec Véolia ces dernières années qui a massivement investi, ce qui a beaucoup pesé sur la rentabilité. Ces investissements pèseront de moins en moins au fil des prochaines années avec, en revanche, un effet de levier très important sur la rentabilité.

**Q : Alors que Suez Environnement est à un stade de maturité beaucoup plus avancé ce qui laisse entrevoir une croissance de la rentabilité nettement moindre ?**

R : En effet, dans la courbe en J, Suez Environnement est beaucoup plus dans la partie verticale que dans la partie basse du J.

## **Voyage en Chine**

**Q3. L'équipe de gestion a réalisé récemment un voyage d'étude en Chine. La détermination affichée des autorités chinoises à promouvoir le développement**

***des énergies renouvelables se ressent-elle sur le terrain et dans la réglementation ?***

R : Oui, elle se ressent vraiment sur le terrain, principalement parce que les autorités chinoises n'ont pas le choix : elles dépendent en grande partie des importations pour leur production d'énergie provenant en grande partie d'énergies fossiles. Donc d'un point de vue environnemental mais aussi d'un point de vue stratégique, elles sont très intéressées à développer tout type d'énergie alternative.

Cela se concrétise de 3 façons :

- Un plan à 5 ans mis en place par les autorités pour atteindre 15% d'énergies renouvelables à l'horizon 2020, ce qui est colossal puisque nous sommes aujourd'hui à moins de 5% ;
- Une baisse drastique des subventions sur le prix de l'essence – avec pour conséquence une augmentation de 16% du prix de l'essence - même s'il pouvait paraître curieux, vu de chez nous, qu'une telle incitation existe !
- Une obligation pour les *utilities* de réaliser 5% de leur production d'électricité à partir d'énergies renouvelables contre à 1% aujourd'hui.

***Q : Quel secteur jouer en Chine aujourd'hui dans le domaine de l'environnement ?***

R : Aujourd'hui, les autorités locales poussent principalement à l'utilisation de l'éolien dont le rapport coût/efficacité est optimal. Récemment, elles ont fait passer une incitation fiscale, un tarif de rachat, pour encourager le secteur de l'énergie à investir massivement dans ce domaine.

***Q : A-t-on une idée du potentiel de croissance dans les prochaines années du marché chinois de l'éolien ?***

R : Le potentiel de croissance est estimé prudemment à 40% par an sur les cinq prochaines années mais on peut considérer que ce potentiel est gigantesque car aujourd'hui, moins de 1% de l'électricité est d'origine éolienne alors que l'objectif avoué des autorités est de passer à plus de 10% dans les 50 prochaines années, ce qui est considérable sur un marché de masse comme la Chine !

***Q : Quelles sont vos valeurs préférées ?***

R : [China Wind Power](#) qui est quelque sorte le EDF Energies Nouvelles chinois et beaucoup d'autres petits intervenants qui sont soit des fournisseurs soit des sous-traitants.

## **Lancement de Champlain Solidarité**

***Q : Financière de Champlain a lancé en juin 2008 un fonds de partage ISR, [Champlain Solidarité](#). Quel lien entre solidarité et développement durable ?***

R : Pour nous, la croissance économique que tout le monde appelle de ses vœux, est quelque chose d'impossible à tenir sans une politique en faveur de l'environnement, du social et de la solidarité. Tous ces facteurs sont liés.

Les émeutes de la faim viennent, à l'origine, d'un problème environnemental. On a mal calibré les ressources nécessaires pour nourrir les deux milliards de personnes exposées quotidiennement au problème de la faim. De plus, il y a, chaque année, 80 millions de bouches supplémentaires à nourrir qui sont légitimement en droit d'avoir

les ressources nécessaires pour vivre. C'est cette mauvaise prise en compte des besoins et de l'évolution des modes de consommation qui a créé des désordres sociaux et forcément les désordres économiques qui vont de pair.

**Q : Sachant qu'à l'origine, il y a un problème de gestion environnementale : l'eau en particulier ?**

R : En effet, cette mauvaise gestion de l'eau et des sols dans le cadre d'une agriculture intensive tournée vers l'exportation limite aujourd'hui la hausse des rendements agricoles (érosion des sols, stress hydrique...). L'offre ne parvient plus à suivre la demande et les stocks, au plus bas, ne jouent plus leur rôle de régulateur sur les cours des matières premières. Il y a d'autres facteurs mais c'est une grande partie du problème. C'est pourquoi pensons que l'économique, le développement durable, la protection de l'environnement, la solidarité sont des choses très liées et très importantes pour le monde de demain.

**Q : Quelles sont les spécificités techniques de ce fonds ?**

R : C'est un fonds très particulier puisqu'il est à la fois un fonds ISR, donc analysé d'un point de vue extra-financier et un fonds de partage qui verra 75% de ses revenus distribuables versés à des associations qui luttent contre l'exclusion sous toutes ses formes.

**Q : Quel type d'associations ?**

R : Plus précisément des associations qui œuvrent pour l'insertion sociale (lutte contre l'exclusion, personnes handicapées), la protection de l'enfance, l'aide aux personnes âgées.

**Q : En terme de gestion du fonds, quel type de valeurs peut-on y trouver ?**

R : Essentiellement des valeurs moyennes qui sont pour nous idéales pour ce type de fonds dans la mesure où ce sont des sociétés qui sont plus faciles à analyser et à comprendre. Avec ce type de valeur, on se rend vite compte si les dirigeants, qui sont, pour la plupart, les actionnaires majoritaires, veulent gérer leur société de façon responsable ou non. C'est beaucoup plus difficile dans le cas des grandes multinationales. Si on prend l'exemple de Carrefour, ce type de société est beaucoup plus compliqué à analyser avec précision dans la mesure où il faudrait se rendre dans plus de 200 pays et voir sur place ce qui s'y fait, si on voulait faire les choses correctement.

**Q : Quels sont vos objectifs en terme de performance ?**

R : Notre objectif est de surperformer les indices en général et l'indice [ASPI Eurozone](#) en particulier qui est l'indice des valeurs responsables.

**Q : Comment pensez-vous justement pouvoir surperformer l'indice ASPI Eurozone ?**

R : La corrélation à cet indice sera volontairement faible puisque la plupart des indices ISR sont composés de grandes valeurs alors que nous sommes positionnés sur des valeurs moyennes. Nous pensons ainsi pouvoir surperformer car il s'agit de sociétés en forte croissance positionnées dans des secteurs qui dépendent peu de la conjoncture économique qui s'annonce hésitante dans les prochaines années...

**Q : A quelle clientèle est destiné ce fonds ?**

R : Le fonds Champlain Solidarité est vraiment destiné à la clientèle particulière qui nous paraît très sensible à ces sujets de développement durable et de solidarité. Une étude récente de [Finansol](#) a montré que 42% des particuliers étaient prêts à souscrire à des produits de partage à rendement équivalent et c'est un chiffre qui nous paraît très intéressant. On sent que les Français montrent un intérêt très fort pour tout ce qui a du sens.

Nous ferons en sorte que la transparence et l'information sur ce fonds soient exemplaires.

En conclusion, pour Financière de Champlain, pas de développement durable possible sans solidarité....