

## Transcription ITV du 10/07/09

### Performances des fonds

Q1. Le second trimestre a été marqué par un rebond important des marchés. Comment ont réagi vos fonds ? La stratégie de gestion a-t-elle évolué pour s'adapter à ce nouveau contexte ?

JFD : Les marchés ont en effet bien progressé ce trimestre, soutenus par les annonces conjoncturelles et macroéconomiques. Ce rebond, qui a été assez important, est pour nous un rebond technique, porté par des facteurs plus psychologiques que structurels. Nous avons recentré nos fonds sur des valeurs plus liquides et grâce à ce recentrage, nous avons pu faire preuve de réactivité et donc capter cette performance des marchés financiers : plus de 10% pour nos fonds environnement et entre + 6% et + 8% pour le reste de la gamme.

Q2. Les valeurs moyennes ont enregistré une belle surperformance depuis le début de l'année. Quels sont les fonds qui en ont le mieux profité dans votre gamme ? Selon vous, faut-il revenir sur les valeurs moyennes ?

JFD : Généralement, on considère dans les périodes de crise que les valeurs moyennes sont à éviter ; on a vu exactement l'inverse au premier semestre avec les valeurs moyennes qui ont surperformé assez nettement les indices larges capitalisations ; elles avaient atteint un niveau de valorisation extrêmement bas et une certaine logique financière leur a permis de revenir sur le devant de la scène. Performance Avenir qui est un fond traditionnellement dédié à ces valeurs moyennes et Champlain Opportunité dans une moindre mesure en ont profité. Je crois qu'il ne faut pas sélectionner les sociétés uniquement en fonction de leur capitalisation, ce qui n'a pas de sens, mais en fonction de leur qualité intrinsèque, de la façon dont elles sont gérées en interne, de leur appartenance à un secteur, de leur visibilité et de leur prix. On peut prendre l'exemple d'ABC Arbitrage que nous connaissons bien, qui est gérée de façon très humaine, sur un secteur difficile, celui de la finance et qui a publié d'excellents résultats et dont le cours a progressé de plus de 30% depuis le début de l'année.

Q3. Vos fonds thématiques, n'ont-ils pas été pénalisés durant la phase de rebond, par leur caractère défensif ?

NR : Le secteur de l'environnement est très riche. On y trouve des acteurs très défensifs mais aussi des acteurs très cycliques. On peut donc aller sur des valeurs défensives en bas de chaîne, avec des producteurs qui ont des contrats régulés, sur le long terme avec des collectivités ou des gouvernements. Si on cherche de la cyclicité, on peut aller chercher des producteurs de panneaux solaires, des producteurs de turbines éoliennes, qui vont être beaucoup plus corrélés aux cycles économiques. C'est pour cela qu'on est arrivé, en alternant les deux approches, à minimiser les pertes en début d'année, période difficile, et que nous avons réussi à faire évoluer doucement nos portefeuilles vers des valeurs plus cycliques pour accompagner le rebond et ne pas se faire décrocher par les indices.

Et le secteur de la santé ?

La santé est typiquement un secteur de « croissance défensive », des sociétés avec de la récurrence, une vraie visibilité sur le chiffre d'affaires mais beaucoup moins de cyclicité ce qui explique des performances plus linéaires depuis le début de l'année mais cela permet à notre fonds Performance Vitae de surperformer les indices depuis début 2009.

On est également sur des marchés très porteurs ?

Les marchés de la santé dans lesquels nous investissons sont très porteurs car corrélés au vieillissement de la population ; parlons de certains exemples comme les prothèses auditives, lombaires mais aussi le secteur du diagnostic médical ; de plus dans un contexte actuel comme celui de la grippe A, on voit bien tout l'intérêt redonné au secteur de la recherche qui profite aux laboratoires pharmaceutiques.

## **Le boom solaire chinois**

Q4. Vous faisiez allusion aux secteurs plus cycliques, le boom du solaire chinois montre que les marchés ont recommencé à pricer la croissance. Les objectifs du gouvernement chinois dans le domaine des énergies renouvelables vous paraissent-ils réalistes?

NR : Les objectifs du gouvernement chinois me semblent totalement réalistes. On avait beaucoup d'intentions dans le passé mais là, depuis le mois de mars, on a des objectifs précis. Je vous donne un exemple : sur le prix du rachat de l'électricité issue de la filière solaire photovoltaïque, on a un prix fixe, ce qui va permettre à toute la filière du solaire chinois de se développer ; on sait qu'il a 2 ans, 5% des panneaux solaires produits dans le monde venaient de Chine. Aujourd'hui, on est entre 40 et 50%, 70% dans les 2 ou 3 prochaines années. Ce qui est vraiment très fort aujourd'hui avec ces annonces, c'est que la Chine ne sera plus seulement un producteur mais aussi un consommateur. Donc on a un grand espoir sur le développement du solaire en Chine. Ne pas oublier le secteur de l'éolien qui a également la faveur du gouvernement chinois et qui avait un objectif de 30 GW installés à fin 2020 ; cet objectif est passé à 100 GW, à mettre en comparaison avec les 10 GW installés aujourd'hui. Potentiel important, objectifs très clairs : Il est donc indispensable d'être positionné sur ce secteur.

Quels ont été les grands vainqueurs de ce boom solaire chinois ?

Les grands vainqueurs ce sont surtout les leaders technologiques comme Suntech, YinGli mais il ne faut pas oublier la filière éolienne avec des valeurs comme China Wind Power, une de nos grandes convictions, mais aussi China Power New Energy .

## **Perspectives**

Q5. Les marchés semblent dans l'attente d'un second souffle après 2 mois de forte hausse. Comment voyez-vous la conjoncture à court et moyen terme ?

JFD : Les marchés hésitent entre deux directions : la crainte d'une rechute et l'espoir d'une reprise début 2010 ou fin 2009. Chez Champlain, nous pensons que les marchés vont rester faibles du fait de fondamentaux fragiles, un endettement des états qui est assez important, un secteur financier fragile, une inflation des actifs qui menace. Nous anticipons que la croissance sera faible dans les prochaines années et qu'il faudra s'orienter vers des secteurs qui, justement, n'ont pas besoin de cette croissance pour arriver à survivre.

Q6. Dans ce contexte difficile, a-t-on pu identifier, sur les derniers mois, des signaux encourageants pour l'avenir, dans le secteur de l'environnement ?

NR : Les 3 derniers mois ont été cruciaux pour l'environnement, confronté à deux problèmes principaux : le problème réglementaire qui a été réglé avec les nouveaux plans de relance « verts » décidés partout dans le monde et le problème du financement. Concernant ce problème du financement, on a vu, ces 3 derniers mois, une accumulation importante d'augmentations de capital. Prenons l'exemple du leader de la production de turbines éoliennes, Vestas, qui a réussi à mener une opération d'augmentation de capital avec un grand succès, qui a entraîné une hausse de 10% de son cours de bourse mais qui a surtout apporté une sécurité sur 18 à 24 mois dans les plans de financement de la société. Le secteur a donc beaucoup plus de visibilité pour passer les problèmes et la crise à moyen terme.

L'autre point important, c'est de regarder ce qui se passe en matière de consolidation. C'est un marché où les petits acteurs, dans cette période difficile, ne vont pas avoir les moyens de financer leur croissance et cela offre des opportunités importantes à des gros acteurs comme Vestas, EDF EN ou encore Iberdrola Renouvelable pour faire des acquisitions à bon compte. On peut citer une acquisition en Italie de EDF EN qui devrait générer une très forte croissance dans ce pays pour cette société.

Nous avons donc une recommandation importante à faire à nos investisseurs : Sélectionner des valeurs leaders sur leur secteur avec un bon management et un bilan sain ; c'est le seul moyen de créer de la performance en ce moment !

Q6. Les Etats-Unis viennent de franchir une étape considérable avec la validation par la Chambre des Représentants d'objectifs de réduction d'émission de CO2. Qu'en pensez-vous ?

NR : Pour être très concret sur ces dernières avancées, il n'y a pas une visibilité parfaite ; beaucoup de notions sont mélangées : l'efficacité, la production d'énergie verte : on ne sait pas trop quelles conséquences directes on aura sur les différents secteurs de l'environnement. Ce qu'il faut retenir, c'est que l'objectif est de diminuer de 17% les rejets de CO2 d'ici 2020 avec comme base 2005. Si on veut mettre en comparaison ces objectifs avec les objectifs européens ils faut utiliser la même base de référence. En Europe l'objectif est une diminution de 20% avec comme base 1990. Alors que l'objectif américain est de 3% par rapport à 1990. Donc une petite déception mais ne pas oublier qu'un message fort a été passé depuis l'élection d'Obama avec ce plan de relance verte et qu'on a les moyens aujourd'hui, aux Etats-Unis, de développer la filière renouvelable.

Q7. Alors justement, quelles ont été les premières retombées concrètes de ces plans de relance ?

NR : Il faut bien comprendre qu'aujourd'hui, nous n'avons jamais eu autant de visibilité sur le moyen et le long terme pour le secteur de l'environnement. Des réglementations claires et intéressantes ont été décidées aux Etats-Unis, en Asie, en Europe. Le court terme, lui, reste difficile parce qu'une réglementation met du temps à s'appliquer et qu'il faut un délai pour trouver les financements. Je ne peux pas vous dire que 2009 verra des conséquences directes de ces réglementations par contre, 2010 et 2011 s'annoncent vraiment comme des années clés du secteur de l'environnement et des énergies renouvelables. « Boursièrement », l'anticipation est importante et il faut, à mon avis, être positionné sur le secteur dès à présent.

Solar Millenium est un très bon exemple. Ce développeur de fermes solaires thermiques en Europe est en train de se développer aux Etats-Unis. Il vient de signer un accord avec une des plus grosses *utilities* californiennes pour l'approvisionnement d'énergie solaire thermique pour plus de 270 MW d'ici 2011-2012. Ca, c'est vraiment un effet direct des réglementations mises en place mais ça ne se traduira pas sur les comptes de Solar Millenium avant 2011-2012 ; c'est pour cela qu'on risque d'avoir une distorsion entre les résultats court terme et les perspectives long terme.

## **1 an de Champlain Solidarité**

Q7. Notre fonds de partage Champlain Solidarité a fêté ses 1 an le 16 Juin. Quel jugement portez-vous sur les performances du fonds et y aura-t-il davantage à partager avec les associations cette année?

JFD : On ne peut être satisfait d'une performance qui reste négative sur un an mais il y a quelques motifs de satisfaction. Le premier est la surperformance par rapport à son indice de référence: - 15 % contre -30 % pour l'ASPI Eurozone depuis la création, une performance depuis le début de l'année qui est positive (+12 %). Mais surtout le but de ce fond est de redistribuer une partie des revenus

aux associations qui en ont vraiment besoin et les versements qui en 2009 seront en augmentation par rapport à 2008.

Pourquoi davantage de versements ?

Tout simplement parce que les sociétés que nous avons sélectionnées ont un rendement plus élevé que l'année dernière, ce qui est logique puisque les cours ont baissé et ce sont des sociétés de grande qualité avec une croissance visible. On peut citer par exemple Aguas de Barcelona qui offre un rendement de 10 %.

Q8. Le marché de la solidarité vous semble—il aussi prometteur que celui de l'éthique ?

JFD : Les deux me semblent prometteurs, de même que d'autres secteurs tout simplement parce que cela a du sens. C'est ce qui a manqué à la finance ces dernières années : pas d'avancées concrètes pour l'économie, pas de liens directs avec l'être humain. La solidarité, l'éthique, ça a un sens et cela participe à la finance utile. Cette économie solidaire qui se met en place petit à petit, elle a créé des emplois, des logements sociaux, des liens entre les personnes, une protection de l'environnement, une meilleure santé et cette utilité, c'est ce qui va en faire son avenir.

## **International**

Q9. Vous venez d'obtenir l'agrément pour la commercialisation en Suisse de Performance Vitae. Comment vos fonds ont-ils été accueillis en Suisse ? Quelle est votre stratégie de développement à l'international ?

La Suisse est un pays très réceptif à ces thèmes-là. Nous sommes très satisfaits que Performance Vitae ait été agréé pour ce pays. La thématique du vieillissement de la population est toute aussi passionnante et intéressante économiquement que la protection de l'environnement. La Suisse a un potentiel financier considérable et on souhaite se développer dans ce pays, comme dans d'autres pays d'Europe occidentale.

Pour nous, il est important que nos fonds soient référencés dans plusieurs pays d'Europe, pas simplement pour vendre des fonds dans un nouveau pays mais aussi parce que notre ambition est de faire comprendre dans tous les pays qu'il existe des acteurs spécialisés dans le développement durable qui sont engagés dans une finance durable.