Lettre aux actionnaires

Anvers, le 31 décembre 2019

Chers amis,

Aujourd'hui, nous clôturons non seulement une excellente année, mais également une excellente décennie boursière. Les 10 années que nous venons de vivre ont été relativement calmes, avec peu de volatilité et avec seulement deux années au bilan négatif. Il faut dire que la décennie qui précédait était particulièrement mauvaise puisqu'elle avait démarré au sommet de la bulle technologique en 2000 et terminé juste après la crise financière de 2008-2009.

L'évolution technologique est sans aucun doute l'élément le plus marquant de ces dix dernières années. Début 2010, Instagram n'existait pas encore. Nous ne savions pas ce qu'était une « appli ». Netflix louait des DVD et ne possédait pas encore d'offre streaming. Facebook n'était pas encore introduit en bourse. Le cloud computing n'était pas encore répandu...

Aujourd'hui, les cinq plus grandes sociétés au monde, si l'on tient compte de la capitalisation boursière, sont des sociétés technologiques. Ce secteur représente à lui seul déjà 30 % de l'indice mondial des actions. Ces chiffres impressionnants démontrent bien l'importance qu'ont pris les nouvelles technologies non seulement en bourse, mais aussi dans notre vie quotidienne.

Les bonnes performances de 2019 ont fait oublier l'année 2018. Seule l'incertitude autour de l'accord commercial entre la Chine et les États-Unis ont inquiété les investisseurs en 2019. Cette année très positive fut soutenue par d'excellents résultats de sociétés et des taux d'intérêts qui restent extrêmement faibles.

Dans nos portefeuilles, nous avons sensiblement augmenté le secteur des soins de santé en renforçant des positions existantes et en achetant des actions de Merck et de Novartis. Ce secteur a publié d'excellents résultats opérationnels et reste valorisé très raisonnablement. Nous sommes particulièrement impressionnés par la croissance de la plupart de ces sociétés en Asie, ce qui ouvre de bonnes perspectives d'avenir.

Nous avons essentiellement allégé nos actions dans le secteur des biens de consommations pour faire place à nos nouvelles idées. Il n'est pas évident de réaliser de la croissance dans ce secteur pour l'instant. En outre, à cause de la stabilité de leurs cashflows, ces sociétés sont valorisées actuellement à des niveaux historiques élevés.

Quelques positions ont pris plus de 50 % cette année : Facebook, Microsoft, LVMH et Citigroup. Deux positions terminent l'année en baisse : Alliance Data et Kraft Heinz, positions que nous avons diminuées tout au long de l'année.

Nous pensons que notre portefeuille actuel offre un bon équilibre : d'une part, une paix d'esprit grâce à une belle diversification dans des multinationales solides et d'autre part, un beau potentiel offert par des entreprises en croissance dont le prix des actions est encore raisonnable. Notre fonds actions existe depuis 17 ans déjà et a réalisé un rendement annuel de 9,4 % en moyenne. Pour un million investi à ce moment-là, vous obtenez aujourd'hui quatre millions et demi grâce à l'effet des intérêts composés.

En effet, en investissant dans un fonds comme le nôtre, vous réinvestissez le rendement chaque année. Le rendement de la période suivante se calcule, non seulement à partir du prix de départ mais aussi en additionnant le rendement de la période actuelle. Notre fonds a généré un rendement de 9,4 % sur le capital de départ, se situant disons à 100. L'année suivante, il a rapporté 9,4 % sur 109.4. L'année d'après, le rendement était de 9,4 % sur 119.7 et ainsi de suite. C'est le principe des intérêts composés : il s'agit d'un rendement sur 100 % du capital, après le réinvestissement des dividendes à tout moment, et après les taxes et les frais.

Ce cumul, qui n'existe pas dans un rendement simple, procure un levier énorme sur le rendement futur, surtout si la période d'investissement est très longue. En effet, un investissement dans une obligation ou dans un bien immobilier dont le rendement annuel est également de 9,4 % est complètement différent si le coupon ou le loyer n'est pas réinvesti immédiatement au même rendement. Au bout de 17 ans, un million investi au départ seront devenus seulement deux millions et demi sans réinvestissement. Cet exemple n'est pas totalement réaliste vu l'hypothèse de non-réinvestissement du coupon ou du loyer mais cela permet d'illustrer simplement l'effet des intérêts composés versus intérêts simples.

Bien entendu, le rendement de 9,4 % de notre fonds est une moyenne des rendements générés sur les 17 dernières années avec des bonnes et des moins bonnes années. Il ne s'agit aucunement ici d'une estimation ni d'une garantie des performances futures.

La même chose vaut bien évidemment pour notre fonds patrimonial qui a un rendement de 7 % en moyenne par an depuis 10 ans et pour notre fonds RDT qui a un rendement annuel de 10 % depuis 2011.

Notre première ambition pour l'avenir est bien sûr de se battre tous les jours pour faire au mieux fructifier nos patrimoines tout en étant proche de nos clients, non seulement pour mieux connaître leurs souhaits, mais aussi pour qu'ils comprennent bien ce qu'ils ont en portefeuille. En effet, la clé est d'avoir des clients informés pour qui notre stratégie est claire à tout moment.

En 2020, nous fêterons nos 20 ans. Pour fêter cela et pour vous remercier de votre soutien tout au long de cette période, nous organisons une journée « sportive » ainsi qu'une belle soirée le vendredi 4 septembre à Knokke. Notez déjà cette date dans vos agendas !

Comme à l'accoutumée, nous n'envoyons pas de cadeaux de fin d'année, car nous préférons faire un don au Fonds Anticancer.

Nous vous souhaitons une excellente année 2020 !

Thomas Vanderlinden *Stéphane Mercier* *Vincent de Pret* *Frédéric Van Doosselaere*

P.S. : Les rapports des fonds se trouvent en annexe