



Livre Blanc

Les 7 règles d'or de l'investissement thématique



GALILEE
Asset Management



Livre Blanc Les 7 règles d'or de l'investissement thématique

Introduction

Face à la démultiplication du nombre de fonds thématiques et à l'apparition de nouvelles mégatendances au cours de la dernière décennie, il est devenu très complexe de se repérer au sein de la gestion thématique. De plus la notion de «fonds thématique» n'étant pas délimitée juridiquement par la réglementation en vigueur, les sociétés de gestion de portefeuille ont tendance à utiliser le terme de «gestion thématique» de manière non uniformisée, en fonction de critères assez hétéroclites, et parfois propres à chaque gérant de portefeuille.

L'essor des fonds thématiques est pourtant bien là, la croissance des encours sur les fonds thématiques a plus que triplé de 2019 à 2022 pour atteindre près de 806 milliards de dollars¹. En effet, les thématiques ont tendance à rendre concrets les placements financiers pour les investisseurs, qu'ils soient particuliers ou institutionnels, car ils appréhendent plus facilement le sens donné à leur allocation d'actifs.

Néanmoins, l'investissement thématique comporte plusieurs écueils à éviter, à commencer par les fonds qui se parent d'un habillage thématique purement marketing pour profiter de l'intérêt des investisseurs et de l'essor actuel de la gestion thématique.

La compilation de nos 7 règles d'or constitue donc un guide pratique pour tout investisseur souhaitant s'orienter vers l'investissement thématique.

A propos de l'auteur

Fondée en 2000 et implantée à Strasbourg et à Paris, Galilee Asset Management est reconnue pour son expertise multi-thématiques en matière de sélection de fonds et de titres. Elle offre des solutions d'investissements à destination de clients particuliers, professionnels et institutionnels. Sa structure entrepreneuriale et son indépendance capitalistique vis-à-vis de tout réseau bancaire ou assurantiel est le gage d'une grande liberté dans ses décisions d'investissement.

Dans l'optique d'aborder la gestion thématique sous un angle novateur, l'équipe de gestion a développé un outil de recherche quantitatif et qualitatif permettant d'identifier les grandes tendances d'avenir et de construire un portefeuille de fonds et d'ETF thématiques: le Codex des Thématiques. Ce dernier permet ainsi à nos gérants de construire des portefeuilles constitués de fonds et d'ETF thématiques, susceptibles de profiter de ces mégatendances de long-terme et de l'essor de leurs marchés respectifs.



Livre Blanc Les 7 règles d'or de l'investissement thématique

Les règles d'or de l'investissement thématique présentées ci-après, s'appliquent à la sélection d'actifs financiers pour la construction d'un portefeuille.

Règle d'or n°1 : Ne pas confondre investissement thématique et investissement sectoriel

Trop souvent, par abus de langage ou en voulant donner plus de substance à un choix d'investissement sectoriel, beaucoup de gérants de portefeuilles utilisent le terme « thématique » ou le champ lexical qui lui est associé, pour parler d'un secteur. Il est assez fréquent qu'un gérant déclare investir « sur la thématique des semi-conducteurs » ou encore, « sur la thématique de l'énergie ». Cela vient certainement du fait que le mot « thématique » dans le langage courant est souvent opposé au terme « généraliste ». On dit par exemple, une chaîne de télévision thématique, par opposition à une chaîne de télévision généraliste. Dans le langage courant le terme « thématique » comporte souvent une notion de sectorisation, on utilise fréquemment l'expression « une thématique très particulière » lorsque l'on souhaite parler d'un sujet précis que l'on souhaite bien séparer du reste de notre propos.

Cependant, nous ne saurions limiter une thématique à sa notion de compartiment ou de secteur. En effet, le terme « thématique » est défini par le Petit Robert comme un « Ensemble, système organisé de thèmes (conscients et inconscients) »². Cela nous invite par conséquent à penser la thématique comme un ensemble conceptuel et non pas comme une simple ramification. Ainsi, définir une thématique d'investissement uniquement comme un panel d'entreprises qui se ressemblent car elles sont dans le même secteur économique, n'est pas sémantiquement exact. Nous pourrions même dire que le fait de confondre l'investissement sectoriel et l'investissement thématique porte préjudice aux deux philosophies d'investissement car elles sont en réalité très distinctes.

Désigner un secteur ou une industrie comme une thématique est une erreur dans le sens où cela ne nous amène pas à penser l'investissement en l'imaginant

Nous ne saurions limiter une thématique à sa notion de compartiment ou de secteur

selon un « système organisé de thèmes ». En effet, cette nomenclature est beaucoup plus riche car elle sous-entend que des entreprises très différentes et à fortiori de secteurs différents peuvent se retrouver dans la même thématique dans la mesure où leurs activités contribuent au même thème.

Prenons par exemple deux sociétés : Roche et Carnival. La première société est suisse et opère dans le secteur de la santé, plus particulièrement dans la pharmacie et les diagnostics; tandis que la seconde société est américaine et exerce son activité dans le secteur du tourisme, notamment dans le sous-secteur des croisiéristes. Ces deux entreprises, provenant de deux secteurs très différents et offrant des services tout à fait distincts, font pourtant toutes les deux parties de la thématique de la *Silver Economy* (économie liée au vieillissement de la population). En effet, ces deux sociétés réalisent une partie importante de leur revenus grâce aux seniors³, mais surtout, elles bénéficient structurellement de l'élargissement de ce marché de référence dans le sens où le nombre de Seniors sur terre augmente continuellement avec l'accroissement de l'espérance de vie.

Fort de ce constat, un investisseur peut être tenté de vouloir investir dans la thématique qu'est la *Silver Economy*, sans pour autant investir dans le secteur de la santé ou encore dans le secteur du tourisme en général. Par conséquent, les gérants de portefeuille vont pouvoir, via l'investissement thématique, concevoir d'une manière totalement différente leurs allocation de titres dans le portefeuille en les regroupant par thèmes et non plus par secteur ou par zone géographique.

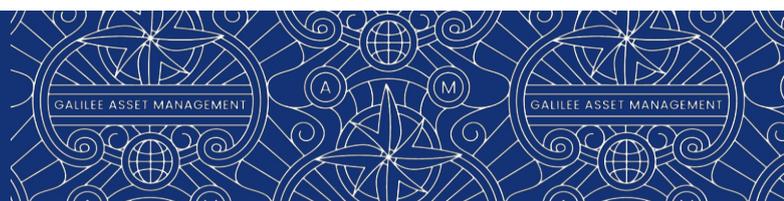
Le fait de mesurer l'activité d'une société liée à telle ou telle thématique est une façon révolutionnaire de concevoir l'investissement, c'est pourquoi il ne faut surtout pas galvauder l'investissement thématique en le

² Le Petit Robert : <https://dictionnaire.lerobert.com/definition/thematique>

³ Cruise Lines International Association (CLIA) Global Passenger Report 2020

Livre Blanc

Les 7 règles d'or de l'investissement thématique



confondant avec l'investissement sectoriel. Construire des allocations d'actifs thématiques implique pour l'industrie de la gestion de portefeuille en général mais aussi pour le gérant qui adopte cette approche de réfléchir conceptuellement aux entreprises qui sont économiquement portées par les mêmes causes ou les mêmes origines dans le monde d'aujourd'hui et de demain.

Règle d'or n°2 : Ne pas confondre une thématique et un segment de marché

L'investissement thématique n'est pas non plus à confondre avec l'investissement sur un segment de marché. Comme pour la règle d'or précédente, il est également assez fréquent d'entendre un gérant de portefeuille exprimer qu'il a investi « sur la thématique des midcaps allemandes » ou bien « sur la thématique des large-caps émergentes » par exemple. En tant que tels, ces segments de marchés ne sont pas des thématiques, et il est important de le rappeler. Le terme « thématique » est ici encore utilisé pour sa caractéristique la plus simpliste, qui est de subdiviser ou de segmenter, mais l'erreur est d'occulter une nouvelle fois la dimension conceptuelle de la thématique. Le fait de qualifier de « thématique » un pan de la cote n'est pas sémantiquement juste, car un segment de marché n'est aucunement un « système organisé de thèmes ». En effet, qualifier par la taille de capitalisation et la géographie un certain nombre de sociétés que le gérant a ajouté à son portefeuille n'en fait pas des sociétés qui sont portées par une même « thématique ».

Prenons l'exemple des sociétés Nemetschek (logiciels pour la digitalisation du secteur de la construction) et HelloFresh (livraison de repas à domicile), deux actions faisant partie du segment des midcaps allemandes. Les sièges de ces deux entreprises sont géographiquement dans le même pays et elles sont de tailles similaires. Dans la gestion d'un portefeuille, cela peut avoir un sens de détenir ces actions du fait de leur appartenance au segment des entreprises allemandes de taille moyenne. Toutefois, cela n'oblige pas au travail conceptuel auquel doit obligatoirement s'astreindre le gérant thématique afin d'identifier les causes qui font de ces deux sociétés

des entreprises liées par un ou plusieurs thèmes, et donc, par une thématique. Ces deux sociétés peuvent tout à fait ne rien avoir en commun, si ce n'est la taille et la géographie. Le gérant de portefeuille dispose donc ici de conditions qui ne sont ni suffisantes, ni même nécessaires pour parler de thématique d'investissement.

“ L'erreur est d'occulter la dimension conceptuelle de la thématique en la confondant avec un segment de marché

Règle d'or n°3 : Ne pas confondre perspectives économiques et potentiel boursier d'une thématique

Comme indiqué en préambule de ce Livre Blanc, une thématique d'investissement découle du potentiel économique libéré par les mutations du monde actuel et futur. Ce dernier étant en constant changement et exposé de manière permanente à des évolutions structurelles et parfois disruptives, une thématique est ainsi, par définition, dynamique et évolutive.

Cet aspect évolutif peut se traduire par un certain avant-gardisme : une thématique peut afficher une croissance économique prometteuse sans pour autant que cela soit reflété dans le parcours boursier de ses sous-jacents. On parle alors de divergence entre les perspectives économiques et le potentiel boursier de la thématique. Cette discordance peut être reflétée dans le cours des actions composant la thématique. Par exemple, les opérateurs de marchés peuvent, pendant une certaine période, ne pas constater d'appréciation du prix des actions sur les marchés financiers en dépit des perspectives économiques favorables de la thématique à laquelle ces sociétés appartiennent. Il en est de même avec leurs ratios de valorisation qui peuvent pendant un certain temps ne pas connaître de re-rating malgré les bonnes perspectives économiques de leur activité.

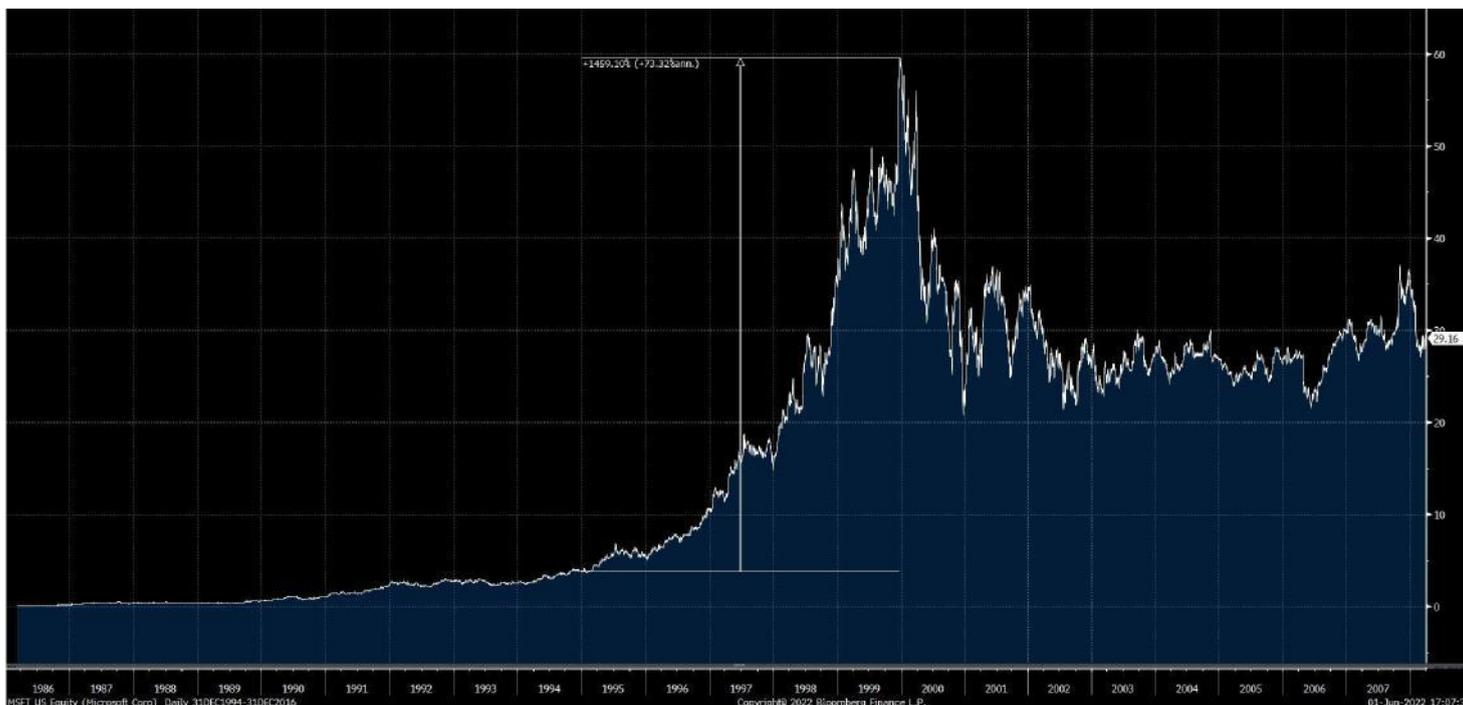
A contrario, les actions d'une thématique peuvent se retrouver excessivement valorisées, à la suite d'une actualité économique prometteuse ou par l'engouement soudain des opérateurs de marché (certaines bulles



spéculatives en sont un exemple). Le risque d'une telle situation est la normalisation brutale des cours et de la valorisation des sous-jacents au cours des années suivantes, au détriment des performances boursières: le potentiel boursier se voit fortement réduit. Un exemple flagrant est le cas de l'action Microsoft, rattachée à la thématique de la digitalisation. Au cours de la bulle internet, la multinationale informatique a vu le cours de son action s'envoler en quelques années seulement (de plus de 1400% en 5 ans), pour atteindre un cours record de 59,97 USD en décembre 1999 (cf. figure 1).

Aujourd'hui, de nombreuses thématiques ont vu leurs cours boursiers et valorisation fortement s'apprécier au cours des dernières années. Les thématiques *Gaming & Metaverse* ou *Énergies Propres* en sont un bon exemple avec des valeurs liées à la blockchain ou à l'hydrogène qui ont énormément progressé ces dernières années. L'investisseur doit ainsi affiner son analyse en prenant en compte le potentiel boursier de la thématique. Pour résumer, l'exposition d'un investisseur à une certaine thématique ne doit pas se considérer sans

Figure 1 : Évolution du cours de l'action Microsoft de 1986 à 2007



En raison de l'effondrement des cours boursiers des valeurs technologiques durant les premières années du siècle suivant, ce point haut n'a pas été retouché avant octobre 2016, soit près de 17 ans plus tard. Pourtant, sur la même période, le chiffre d'affaires de Microsoft a été multiplié par plus de quatre fois (cf. figure 2), et les bénéfices par action se sont appréciés de 160%. Il en est d'ailleurs de même pour beaucoup d'entreprises similaires sur la période. Au global, malgré l'attractivité des perspectives économiques de la thématique, le potentiel boursier de Microsoft à l'aube du 21ème siècle était compromis du fait de sa trop forte valorisation.

prendre en compte l'aspect market-timing, afin de juger de l'opportunité d'investir sur une thématique. Il doit non seulement étudier ses projections économiques (marché mature ou non, prometteur ou non) et son potentiel boursier (sous-jacent correctement valorisés ou non). Ces deux aspects (potentiel économique et boursier) peuvent évoluer de manière corrélée, décorrélée voire parfois anticorrélée. Il n'y a certes pas de potentiel boursier pérenne sans perspectives économiques, mais le potentiel boursier n'est pas forcément automatique et immédiat même si les perspectives économiques sont prometteuses.



Figure 2 : Comparaison du cours de l'action Microsoft et de son chiffre d'affaires sur 20 ans



Règle d'or n°4 : Ne pas croire que l'ESG est une thématique

L'approche ESG des investissements est à minima un filtre nécessaire à un processus de gestion et dans le meilleur des cas une technique de gestion à part entière. Cependant, beaucoup de sociétés de gestion affirment développer une gamme sur la « thématique ESG ». Cette expression est pour le moins confuse, car l'investissement ESG n'est pas une thématique mais une stratégie qui consiste à choisir des titres qui tiennent compte des pratiques environnementales, sociales et de gouvernance. Il s'agit, pour les gérant intégrant des critères ESG, d'évaluer la façon dont une entreprise affecte la planète, son impact sociétal et la façon dont elle est gérée. Toutefois, le fait d'avoir un score ESG important pour une entreprise, n'en fait aucunement une société qui appartient à une thématique. On ne peut déduire d'un scoring ESG que les activités d'une entreprise contribuent à un thème que l'on retrouve dans l'économie mondiale d'aujourd'hui et/ou de demain. L'approche ESG et l'investissement thématique ne sont bien sûr pas exclusifs, mais il est faux de considérer quelque implication entre ESG et thématique.

Cela étant dit, il n'est pas rare de retrouver des fonds thématiques dits « à impact ». Prenons par exemple

le fonds Pictet Water qui est un fonds sur la thématique du *Cycle de l'Eau*, mais qui est tout à la fois à vocation durable en ce qu'il comporte l'objectif de réduction des externalités négatives pour l'environnement. Ici, le fonds Pictet Water apparaît comme l'un des plus vertueux de la thématique, prouvant encore une fois qu'une diversité de fonds et d'entreprises composent une thématique, certains ayant une vocation durable, d'autres non. Il ne faut donc pas confondre la cause et la finalité. La cause est que les entreprises présentes dans le fonds Pictet Water, et plus généralement un certain nombre d'entreprise de la thématique *Cycle de l'Eau*, sont plutôt vertueuses en termes de préservation de l'environnement ou ont entrepris des actions à cet égard du fait de leur positionnement sur une ressource naturelle certes renouvelable mais rare. La conséquence est que l'ESG est très présent au sein de cette thématique, mais sans pour autant que ce soit un prérequis évident.

L'approche ESG n'est donc pas une thématique à proprement parler mais on peut retrouver de l'ESG dans bon nombre de thématiques d'autant plus que les thématiques sont souvent issues de bouleversements structurels de l'économie mondiale qui prennent de plus en plus en compte les facteurs ESG partout dans le monde.

Livre Blanc

Les 7 règles d'or de l'investissement thématique



Règle d'or n°5 : Une thématique doit forcément découler d'une ou plusieurs mégatendances

L'objectif de la gestion thématique consiste à identifier, où qu'elles se trouvent dans le monde, et sans contraintes géographiques ou sectorielles, les sociétés les mieux positionnées pour profiter des thèmes qui vont occuper le devant de la scène au cours des prochaines décennies. L'investissement thématique repose donc par essence sur l'identification de mégatendances. Une mégatendance est une tendance structurelle mondiale de long-terme dont les effets transforment le monde d'aujourd'hui et de demain et créent une multitude d'opportunités d'investissement.

Le journal Investir en Suisse analyse les mégatendances de la façon suivante :

«Les mégatendances ont un impact considérable et durable sur les structures économiques, politiques et sociales qui façonnent la société. Véritables forces transformatrices, elles sont omniprésentes, pérennes et ont une portée internationale. Elles peuvent ébranler, voire anéantir, des modèles économiques, des entreprises et même des secteurs entiers, mais ouvrent la voie à de nouvelles perspectives et opportunités»⁴.

Par conséquent, les allocataires d'actifs qui souhaitent se départir de la segmentation régionale et sectorielle classique d'un portefeuille peuvent le faire via une vision de l'allocation par thématiques. Toutefois pour qu'une entreprise appartienne à une thématique, il ne suffit pas qu'elle commercialise un produit ou un service qui de près ou de loin s'inscrit dans un ensemble systématisé d'idées, sinon tout et n'importe quoi peut être qualifié de thématique, or nous avons déjà écarté plus haut cette hypothèse. Trivialement, si l'on estime que la gestion thématique vise à identifier des sociétés qui appartiennent aux thèmes qui vont façonner le monde de demain, une entreprise qui fabrique des serrures de portes traditionnelles par exemple ne fait pas partie de ce qu'on appelle une thématique d'investissement tournée vers l'avenir.

En revanche, l'entreprise Johnson Controls International qui fabrique des serrures connectées ou des serrures à empreintes digitales est une entreprise qui contribue à la digitalisation de la sécurité, l'un des domaines dans lesquels les avancées sont nombreuses et qui innove substantiellement pour créer un monde de

demain plus sûr. Elle est donc portée par deux mégatendances qui sont la *Révolution digitale* et *Robotique* et les *Nouveaux modes de Consommation*.

Pour qu'une société prétende appartenir à une thématique, il faut de ce fait, réellement, qu'une partie non négligeable de son chiffre d'affaires contribue à une ou plusieurs mégatendances d'avenir.

“ L'investissement thématique repose par essence sur les mégatendances

Règle d'or n°6 : Une thématique doit obligatoirement être structurelle, internationale et transversale

Pour qu'un «système organisé de thèmes» découlant d'une ou plusieurs « mégatendances » mérite d'être hissé au rang de « thématique d'investissement », il faut nécessairement vérifier au préalable que ce dernier respecte 3 critères essentiels. En effet, une thématique doit impérativement être à la fois : structurelle, internationale et transversale. Ces 3 conditions doivent impérativement être réunies ensemble pour qu'une thématique puisse être source de décisions d'investissement.

Comme nous avons démontré à la règle d'or n°1, une thématique n'est pas un secteur. Elle regroupe en réalité des sociétés dans plusieurs secteurs, dont le chiffre d'affaires est réalisé grâce à la même origine/cause. Une thématique est donc par essence multi-sectorielle, ou, en d'autres termes transversaux. Prenons à nouveau l'exemple de la thématique de la *Silver Economy*. Cette thématique concerne à la fois les besoins des personnes appartenant à la catégorie du 3^{ème} âge, appelées également jeunes seniors (entre 60 et 75 ans), et ceux du 4^{ème} âge (à partir de 75 ans). Ces catégories de personnes n'ont, évidemment, pas les mêmes besoins. La première est composée d'individus qui commencent à profiter de leur retraite, qui possèdent en général un patrimoine plus élevé que la moyenne de la population⁵et qui dépensent beaucoup dans le secteur du tourisme, le secteur des loisirs avec des activités comme le

⁴Journal Investir, *Ces mégatendances qui transforment l'investissement thématique*. www.investir.ch

⁵Federal Reserve, *Survey of Consumer Finances (SCF)*

Livre Blanc

Les 7 règles d'or de l'investissement thématique



jardinage, bricolage etc... Les personnes du 3^{ème} âge, ont déjà un certain nombre de dépenses de santé, généralement à commencer par des équipements auditifs ou optiques, mais elles n'ont pas forcément les mêmes besoins en termes de services médicaux ou pharmaceutiques que celles du 4^{ème} âge. Ces dernières ont traditionnellement bien plus de dépenses liées à la santé : leurs traitements sont plus lourds, ils ont parfois recours à une aide à domicile, ou encore aux services d'une maison de retraite. Certains Seniors font également usage de produits d'assurance, notamment lorsqu'elles se retrouvent en situation de dépendance. Du fait de cette diversité, la thématique de la *Silver Economy* regroupe donc principalement des sociétés issues de 4 secteurs d'activité : santé, tourisme, loisirs, et assurance. C'est un exemple parfait de la transversalité que doit avoir une thématique.

Nous avons également évoqué dans la règle d'or n°2 et dans la règle d'or n°5 le fait que les thématiques ne pouvaient se limiter à une région précise. En effet, pour être un élément structurant du monde de demain, elles se doivent d'avoir une portée internationale. Cela n'empêche pas bien sûr que nous puissions rencontrer une concentration de sociétés plus importante dans certains pays, mais le changement fondamental sur lequel s'appuie la thématique doit, lui, être de dimension mondiale. Prenons l'exemple de la thématique *Cybersécurité*, les principaux acteurs de cette thématique sont aux Etats-Unis, pour autant le marché de la cybersécurité est bel et bien international. Il a d'ailleurs pris un essor encore plus grand depuis la pandémie mondiale de Covid-19, avec l'apparition du télétravail à grande échelle et la mise en place de nombreux clouds sécurisés par les entreprises partout dans le monde. Il en est de même pour la thématique *Gaming & Metaverse*, dont beaucoup de sociétés se situent en Corée et au Japon, mais le marché du Metaverse, lui, est véritablement mondial.

“ L'investisseur ne doit pas se poser de questions sur le bien fondé de la **thématique** pendant au moins 20 ans

L'internationalité d'une thématique conforte ses perspectives économiques car elle lui permet de toucher le plus grand nombre d'individus.

Enfin comme évoqué à la règle d'or n°5, une thématique est structurelle dans le sens où elle s'appuie sur des mutations structurelles globales. En effet, un investisseur thématique ne doit pas se poser de question sur le bienfondé du modèle économique de la thématique qu'il a sélectionné ni sur ses fondamentaux au minimum pour les 20 prochaines années. Si nous prenons l'exemple de la thématique des *Villes Intelligentes*, selon les projections des Nations-Unies, l'exode rural que nous connaissons actuellement va encore s'accélérer au cours des prochaines années si bien qu'en 2050, 68% de la population mondiale vivra dans les villes contre 55% actuellement⁶. Cette thématique s'appuie sur le fait que la technologie mise au service du citoyen va permettre d'améliorer l'efficacité des échanges économiques, la mobilité mais aussi le bien-être des citoyens et permettre de poursuivre les objectifs de développement durable. Afin d'absorber de plus en plus de nouveaux arrivants, les villes doivent se moderniser et investir dans des technologies qui permettent d'améliorer leur organisation. Partant de ce constat et au vu de l'évolution du nombre de villes adoptant ces technologies ces dernières années, l'investisseur peut être rassuré sur l'accroissement pour les prochaines décennies du marché des villes intelligentes (Smart Cities).

Il en est de même pour la thématique de la *Silver Economy*, maintes fois citée dans ce Livre Blanc, mais qui est un bon exemple de thématique structurelle. En effet, l'allongement de l'espérance de vie et la baisse de la natalité liée au développement économique, font que l'accroissement naturel de la population mondiale est tel que d'après les études des Nations-Unies, le vieillissement de la population mondiale devrait forcément se poursuivre dans les prochaines décennies. L'Organisation Mondiale de la Santé nous indique que le nombre de Seniors sur terre devrait atteindre 2,1 milliards en 2050 contre 1 milliard aujourd'hui⁷. La clientèle des entreprises de la *Silver Economy* devrait donc croître continuellement et mécaniquement jusqu'à cette date, ce qui fait que l'investisseur n'a pas à se poser de question sur les fondamentaux économiques de cette thématique pour les prochaines années.

⁶United Nations : <https://www.un.org/development/desa/en/news/population/2018-revision-of-world-urbanization-prospects.html>

⁷World Health Organisation : <https://www.who.int/news-room/fact-sheets/detail/ageing-and-health>

Livre Blanc

Les 7 règles d'or de l'investissement thématique



Règle d'or n°7 : Ne pas faire une allocation thématique sans avoir de métriques spécifiques

A l'instar de la cuisine, l'investissement thématique nécessite un juste dosage d'ingrédients divers et complémentaires. Pour trouver la bonne recette le gérant thématique doit créer ses propres métriques. Les métriques désignent alors l'ensemble des indicateurs permettant de comprendre, étudier, quantifier et mesurer une thématique. Ces métriques permettent d'analyser et de comparer les thématiques selon des critères qualitatifs mais aussi fondamentaux. L'investissement thématique devient ainsi un investissement financier comme un autre, ayant ses règles et métriques propres, nécessitant une méthodologie de stock-picking ou de fund-picking mais en ajoutant au préalable une analyse d'indicateurs permettant de sélectionner la thématique dont les perspectives économiques et le potentiel boursier sont au rendez-vous. C'est un peu si avant de procéder à l'analyse des titres ou des fonds, le gérant s'adonnait finalement à une étape de « thematic-picking ».

Afin de bien sélectionner une thématique, le gérant doit tout d'abord évaluer sa valeur intrinsèque fondée sur des métriques qualitatives. En premier lieu, l'analyse des fondamentaux d'une thématique (définition, listing des secteurs, étude des innovations porteuses, analyse de l'environnement économique, politique, social, démographique) permet à l'investisseur d'être rapidement confronté à la qualité et à la cohérence d'une thématique.

Dans un second temps, il devient nécessaire d'établir les points forts et faibles d'une thématique à travers un horizon de 5 à 30 ans. L'objectif étant de construire une grille de lecture pertinente, composée des opportunités et menaces qui pèsent sur une thématique.

Prenons l'exemple d'une thématique en vogue : *le Cycle de l'Eau*. Bien entendu, l'étude des fondamentaux permet de comprendre la pression croissante, due à l'accroissement démographique, pesant sur les réserves d'eau potable. Les potentiels de croissance économique paraissent alors très importants. Mais l'étude des points faibles nous met en garde contre le risque de conflits géopolitiques, de révoltes, pouvant être causés par la quête de l'or bleu.

Une thématique, comme une société, n'est jamais parfaite, il est du devoir du gérant de remettre en question son cas d'investissement afin de mieux comprendre la thématique qu'il souhaite sélectionner.

Complément nécessaire de l'approche qualitative, l'analyse fondamentale quantitative d'une thématique a pour principal but la détermination de sa valorisation boursière. Le gérant devra alors impérativement développer de réels indicateurs thématiques, ayant pour objectif de déterminer le plus fidèlement possible la valorisation des sociétés de la thématique. Également, une analyse des performances, volatilités, ratios rendement/risque, perte maximale, croissance du chiffre d'affaires et des bénéfices par actions, est absolument indispensable sur l'échantillon représentatif de la thématique pour comprendre le parcours boursier historique de cette dernière et savoir où elle en est à l'instant T.

Enfin, le gérant pourra, s'il le souhaite, réaliser une analyse extra-financière de l'échantillon représentatif afin de déterminer une notation ESG de la thématique dans son ensemble.

L'utilisation de toutes ces métriques complémentaires permet à l'investisseur d'affiner son analyse, et de donner une valeur à une thématique avant d'y investir. Ce n'est ni plus ni moins que ce qu'il aurait fait avec n'importe quel marché financier avant de sélectionner une entreprise appartenant à ce dernier. Donner un prix à une thématique nécessite un travail profond et exhaustif, pour lequel le gérant sera obligé d'avoir un modèle. Il est recommandé de ne pas investir sur les thématiques sans avoir de telles métriques.

Chez Galilee Asset Management, ces analyses et les métriques qui en découlent sont réalisées via l'outil propriétaire « Codex des Thématiques » développé par l'équipe de gestion.



Livre Blanc

Les 7 règles d'or de l'investissement thématique



Conclusion

L'investissement thématique vise à saisir les opportunités créées par les grandes tendances qui façonnent le monde de demain et bouleverseront l'économie mondiale dans les prochaines décennies. On peut dire que les thématiques découlent des mégatendances qui peuvent être démographiques, technologiques, environnementales, sociales ou politiques. Cependant, afin de mériter le rang de «thématique d'investissement», une thématique se doit d'être à la fois structurelle, internationale et transversale : c'est la condition *sine qua non* qui définira si les entreprises qui la composent peuvent entrer dans le champ des valeurs investissables pour un gérant de portefeuille thématique. Après avoir vérifié ce point crucial, le gérant devra se concentrer sur les perspectives économiques de la thématique, mais il devra rester vigilant également sur son potentiel boursier. Ces deux critères sont bien sûr liés dans la durée, mais peuvent être conjoncturellement décorrélés. Afin de déterminer les perspectives économiques et le potentiel boursier d'une thématique, il faudra qu'il utilise des métriques spécifiques à l'investissement thématique, très souvent au sein d'un modèle dédié.

Parmi l'univers des fonds thématiques qui existent aujourd'hui et qui sont de plus en plus nombreux à se créer, ce Livre Blanc a pour but de rappeler les règles qui doivent toujours rester à l'esprit des investisseurs lorsqu'ils souhaitent sélectionner et combiner des thématiques dans leurs portefeuilles. Ce guide pratique a également pour objectif d'aider ses lecteurs à ne pas tomber dans le piège du « Thematic Washing » qui à l'instar du Green Washing, consiste pour certaines sociétés de gestion, à utiliser l'aura de la gestion thématique à des fins marketing pour attirer plus d'investisseurs vers leurs fonds. Les 7 règles d'or de l'investissement thématique sont là pour éviter les écueils de ce genre d'investissement et profiter des opportunités nombreuses qu'ouvre l'incroyable essor de la gestion thématique aujourd'hui.



Le Codex des Thématiques

Outil de recherche propriétaire de Galilee Asset Management



Résumé des Règles d'Or

1. Ne pas confondre investissement thématique et investissement sectoriel
2. Ne pas confondre une thématique et un segment de marché
3. Ne pas confondre perspectives économiques et potentiel boursier d'une thématique
4. Ne pas croire que l'ESG est une thématique
5. Une thématique doit forcément découler d'une ou plusieurs mégatendances
6. Une thématique doit obligatoirement être structurelle, internationale et transversale
7. Ne pas faire une allocation thématique sans avoir de métriques spécifiques

Le processus d'analyse du Codex des Thématiques



Les 5 piliers thématiques du Codex

Les thématiques ciblées par notre Codex sont regroupées autour de 5 piliers:



Révolution digitale & robotique



- Cloud et IoT
- Cybersécurité
- Digitalisation
- Finance du futur
- Robotique et IA



Évolutions démographiques



- Besoins énergétiques
- Défi alimentaire
- Silver Age
- Urbanisation
- Villes intelligentes



Transition énergétique



- Cycle de l'eau
- Énergies propres
- Matériaux durables
- Mobilités du futur
- Recyclage et déchets



Nouveaux modes de consommation



- Animal wellbeing
- Économie numérique
- Gaming et metaverse
- Médecine du futur
- Sécurité et testing



Émergence des classes moyennes



- Accès aux soins
- Éducation
- Luxe et lifestyle
- Sport et bien-être
- Tourisme et loisirs

Glossaire

Les 7 règles d'or de l'investissement thématique



Chiffres d'affaires:

Le chiffre d'affaires représente le montant des affaires (hors taxes) réalisées par une unité statistique (entreprise, unité légale) avec les tiers dans l'exercice de son activité professionnelle normale et courante.

Mégatendance :

Les mégatendances sont les forces structurelles du changement. Elles ont un impact social, économique et politique significatif.

Critères ESG :

Les critères ESG (pour Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) permettent d'évaluer le degré de prise en compte de la durabilité des activités et des enjeux de long-terme dans la stratégie des acteurs économiques (entreprises, collectivités) vis-à-vis de l'ensemble des parties prenantes (actionnaires, employés, fournisseurs, environnement, etc).

Re-rating :

Terme désignant le phénomène de revalorisation boursière de l'action d'une société cotée ou d'un secteur. Un changement de statut du fait, par exemple, de fondamentaux économiques plus solides, peut conduire les marchés financiers à valoriser plus généreusement une entreprise ou un segment de la cote que par le passé.

Ratio de valorisation:

Métrique permettant de déterminer « la cherté » d'un actif financier au regard de son prix de marché et de ses fondamentaux économiques.

Bénéfices par action:

Le bénéfice par action ordinaire (BPA) mesure la rentabilité pour montrer quelle part du profit d'une entreprise est attribuée à chacune de ses actions ordinaires. Les entreprises énoncent souvent des objectifs de BPA pour établir les attentes des actionnaires en matière de bénéfices.

Seniors:

L'Organisation mondiale de la santé (OMS) définit statistiquement les plus de 60 ans comme seniors

Market-timing:

Le market-timing désigne l'étude d'un marché ou d'un actif financier afin d'identifier des niveaux d'intervention précis et optimaux permettant de prendre des décisions d'achat ou de vente.

Les informations contenues dans ce document sont strictement confidentielles et peuvent être protégées par la loi. Ce Livre Blanc est destiné exclusivement au(x) destinataire(s) mentionné(s) dans le rapport. Si vous avez reçu ce document par erreur ou s'il ne vous est pas destiné, veuillez immédiatement le signaler à l'expéditeur et détruire ces documents. Toute exploitation ou transmission des informations contenues dans ce document est interdite. A ce titre, Galilee Asset Management décline toute responsabilité notamment s'il a été altéré, déformé ou falsifié. Le présent document a vocation informative, il n'est pas contractuel. Il ne saurait toutefois constituer un quelconque engagement ou garantie de Galilee Asset Management . Tout investisseur potentiel doit se rapprocher de son prestataire ou conseiller, afin de se forger sa propre opinion sur les risques inhérents à chaque investissement et sur leur adéquation avec sa situation patrimoniale et personnelle. Pour une information complète sur les orientations stratégiques des produits financiers gérés par notre société de gestion, les risques associés et les frais de gestion induits, nous vous remercions de prendre connaissance des documents qui vous sont accessibles sur notre site internet ou au siège de notre société. Les performances et volatilités passées des supports qui peuvent être présents dans ce document, ne préjugent pas de leurs performances et volatilités futures et ne sont pas stables dans le temps. La rédaction de ce document s'est achevée le 08 juin 2022. Tout élément intervenant postérieurement peut ne pas être pris en compte dans ce Livre Blanc.



GALILEE

Asset Management

Société de Gestion de Portefeuille
Agrément par l'AMF N°GP 00-023 - ORIAS N°12068677

10, Boulevard Tauler 67000 Strasbourg
95, rue du Faubourg Saint-Honoré 75008 Paris
T +33 (0)3 90 22 92 60 | F +33 (0)3 90 22 92 68

www.galilee-am.com

NOUS SUIVRE

