



## **2021 – l’année de transition ?**

- *Bitcoin, block chain, « NFT », cryptos*
- *Wallstreetbets, Robinhood*
- *« METAVERSE », « big data », intelligence artificielle, disruption*
- *Transition écologique, changement climatique, pénuries*
- *Alpha, delta, omicron...*
- *Inflation, stagflation, « tapering », reprise économique*
- *Diversification, corrélation, dé-corrélation, découplage*
- *« TINA », « FOMO »,*

soit l’éventail des termes et acronymes qui ont été utilisés un nombre incalculable de fois durant l’année écoulée.

En effet, plus que jamais, le « monde » a été confronté à d’innombrables changements qui ont déjà et vont encore bouleverser drastiquement nos habitudes de travail, mobilité, loisirs, éducation, consommation en tous genres, investissements et j’en passe.

Il va sans dire que la pandémie a été un accélérateur majeur à ces changements. Elle aura surtout été le « booster » extraordinaire qui a mené à pléthores d’avancées technologiques aussi nombreuses que variées.

La société dans son ensemble est entrée de plein pied dans un nouveau paradigme de fonctionnement global où, à titre d’exemple, l’intelligence artificielle est désormais incontournable et présente partout dans nos vies.

Mais revenons quelque peu en arrière et jetons un coup d’œil dans le rétroviseur.

### **1<sup>er</sup> trimestre**

Rappelons-nous en début d’année, le président sortant Trump n’acceptait pas sa défaite et accusait le camp opposé de fraude électorale. Il contraignait ainsi à faire durer le suspense jusqu’à la publication des résultats définitifs en Géorgie qui donnait la victoire à son adversaire politique et assurait le succès des démocrates. Les marchés financiers pouvaient alors poursuivre sur leur lancée positive entamée depuis le début de l’année.

Dans le même temps l'affaire « Gamestop » enflammait la communauté financière. Un collectif de « petits investisseurs », par l'intermédiaire des réseaux sociaux et représentant quelques 8 millions d'individus, se met en tête de contrer les assauts spéculatifs d'un gérant de fonds activiste du « grand capital ». Sommes-nous à un tournant ? Est-ce la revanche des petits investisseurs ? Le titre évolue alors au gré des hausses (jusqu'à 600% en quelques jours !) comme des baisses de cours totalement insensées, fragilisant du même coup tout le marché américain qui décrochait brusquement.

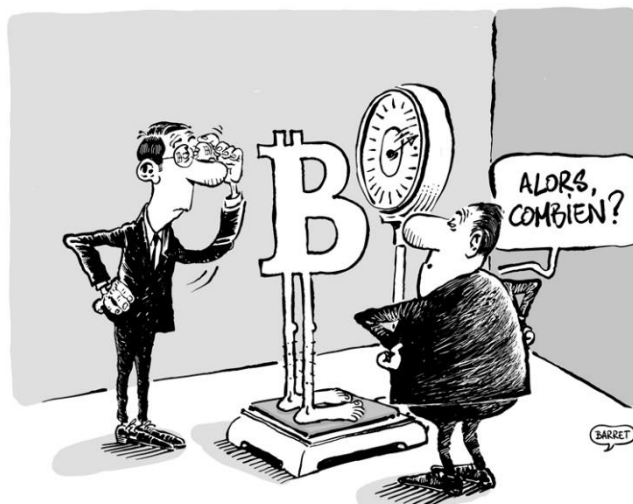


*Robin des Bois ou David contre Goliath*

Cela ne durera qu'un temps puisque, encouragés par des signaux de reprise économique positifs, ainsi que par l'annonce de diversancements de plans de relance étatiques les marchés repartiront à la hausse.

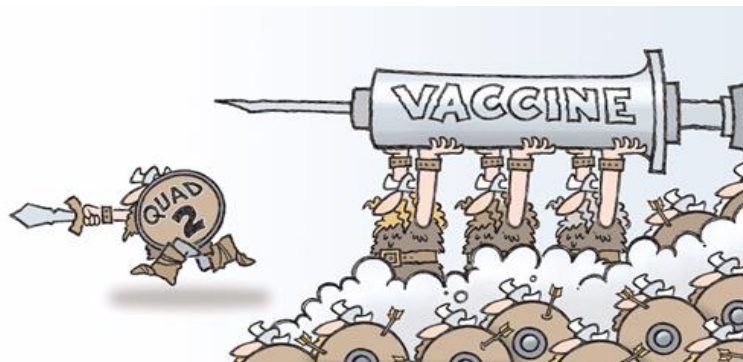
Ceux-ci connaîtront pourtant un nouvel accroc. En cause, un porte-conteneurs bloque l'accès au Canal de Suez, faisant subir un coup d'arrêt important à la chaîne d'approvisionnement du commerce mondial.

Dans l'intervalle et en dépit de toute considération économique, le « bitcoin » jouera aux montagnes russes durant toute l'année, faisant cavalier seul telle une valeur « refuge », alors qu'il ne l'est pas (encore)...



## 2<sup>ème</sup> trimestre

Cette période sera à jamais marquée par des campagnes de vaccination anti-covid de masse dans la plupart des pays développés. Plusieurs sociétés vont se démarquer, à l'instar de Pfizer ou BioNTECH, en développant une nouvelle génération de vaccins à « ARN messenger » en un temps record. D'autres sociétés pharmaceutiques utilisant des méthodes plus conventionnelles en feront de même. Toutes généreront un espoir extraordinaire pour une reprise économique globale et un retour à la vie « normale ». Cet engouement universel profitera aux principaux indices boursiers de la planète.



Une exception notoire, la Chine, 2<sup>ème</sup> économie mondiale, ne participe toutefois pas à la fête, empêtrée depuis plusieurs mois dans une guerre contre ses mastodontes technologiques. Ce qui dans un premier temps devait ressembler à une « simple » remise à l'ordre à l'encontre de l'homme d'affaires milliardaire et fondateur d'Alibaba (pendant chinois d'Amazon), n'était en fait que les prémices à une réglementation beaucoup plus vaste de ces groupes tentaculaires que le parti communiste entend mieux « encadrer ». Le marché chinois poursuit ainsi sa lente descente en dépit des attentes économiques élevées que la plupart des analystes lui attribuaient en début d'année.

Dans la foulée et à la surprise générale l'indice des prix à la consommation (IPC) américain enregistre sa plus forte hausse depuis la crise de 2008. Qu'à cela ne tienne, les marchés apprécient, s'attendant à une inflation transitoire. Quelques semaines plus tard pourtant, la réserve fédérale réagit et durcit le ton, évoquant de possibles hausses de taux tout en relevant encore ses prévisions d'inflation.

## 3<sup>ème</sup> trimestre

Les marchés financiers connaîtront des évolutions contrastées et volatiles tout au long du trimestre.

D'abord ballotés par l'arrivée d'un nouveau variant plus contagieux nommé « Delta » qui soulève de nouvelles interrogations sur la reprise économique, puis inquiétés par la recrudescence de l'inflation. Et pour ne rien arranger, la société Evergrande, 2<sup>ème</sup> groupe immobilier chinois, annonçait se trouver en grandes difficultés financières, soulevant des questions quant à ses effets directs et indirects sur les institutions de crédit chinoises mais également étrangères.

La flambée des prix du gaz et du pétrole ont fait grimper les prix de l'électricité, occasionnant des pénuries en Angleterre et en Chine.

Les banques centrales, quant à elles, se sont montrées particulièrement accommodantes pour faire face à la résurgence de la pandémie, ce qui finalement stimulait les investisseurs.

## 4<sup>ème</sup> trimestre

Plusieurs changements de cap de la réserve fédérale américaine (FED) vont se produire sur la fin de l'année, réagissant ainsi à des chiffres économiques laissant augurer une inflation finalement plus durable qu'attendue il y a encore quelques mois.



Par ailleurs, un plan d'infrastructures historique de 550 milliards de dollars est accepté aux USA et salué une nouvelle fois par la bourse, bien qu'il alourdisse encore une dette publique déjà colossale.



Enfin, La COP26 à Glasgow s'achève par un accord sur le climat en forme de compromis arraché de justesse et qui laissera un goût d'inachevé.

Pour conclure, un nouveau variant nommé « Omicron », encore plus contagieux que le précédent, préoccupe grandement et incite plusieurs pays à ordonner de nouvelles périodes de confinement. La dangerosité n'étant pas encore évaluée, les indices boursiers oscillent, hésitent et se montrent plutôt attentistes avant de boucler 2021 sur des sommets, en guise d'apothéose d'une année qui aura été spectaculaire en tous points.

## Evolution des diverses classes d'actifs financiers

### ● Cash

- *Pas de changements -> intérêts négatifs sur le CHF et l'EUR.*

### ● Obligations

- *Rendements globaux très faibles voire négatifs.*
- *Certaines positions dans le segment du « haut rendement » et des « fonds convertibles » sont parfois parvenues à délivrer des performances positives.*
- *La « dette émergente » et le « haut rendement » asiatiques ont subi de plein fouet les effets des nouvelles réglementations chinoises et de l'affaire « Evergrande », accusant parfois des moins-values sévères.*

### ● Actions

- *Relative uniformité dans les performances aussi exceptionnelles qu'inattendues obtenues par les indices de référence principaux qui ont pour beaucoup atteint des sommets historiques.*
- *Contre toute attente, l'exception revient encore au marché chinois qui a baissé de manière substantielle.*
- *Des écarts parfois importants sont à relever entre les secteurs économiques, mais aussi entre les titres d'un même secteur. De plus, certaines thématiques très actuelles telles que « l'énergie propre » n'ont pas toutes répondu aux attentes et ont parfois subi des baisses marquées.*
- *En bref, 2021 aura été une année « indicielle » par excellence, soutenue par des hausses prononcées de quelques poids lourds de la cote qui ont atteint des valorisations extrêmes. Ils ne sont toutefois pas représentatifs de l'évolution de la majorité des autres sociétés cotées qui ont terminé l'année sur des notes parfois très contrastées.*

### ● Immobilier coté

- *Les fonds immobiliers suisses sont globalement parvenus à dégager des performances positives.*

### ● Matières premières et métaux précieux

- *Nombre de matières premières ont connu une explosion de leur valorisation, comme le gaz, le cuivre, le zinc, le cacao ou encore le café qui ont profité d'une demande du marché en forte hausse. Inversement le prix de l'or s'est tassé en raison d'un renforcement global du dollar mais aussi du désintérêt du marché pour LA valeur « refuge » par excellence.*

## **Tendances générales attendues pour 2022 :**

- *Taux d'intérêts en hausse et inflation contenue*
- *Croissance économique soutenue*
- *Bénéfices des sociétés en hausse*
- *Durabilité -> poursuite de la transition écologique amorcée*
- *Rattrapage économique en Chine*
- *Volatilité en hausse*

## **Risques principaux :**

- *Politique monétaire pas assez ou trop réactive -> « normalisation » + gestion de l'inflation*
- *Evolution de la pandémie -> nouveaux confinements ?*
- *Chaîne d'approvisionnement -> risques de pénuries diverses*
- *Valorisations des marchés relativement élevées*
- *Redémarrage de l'économie chinoise -> quid si retardée ?*
- *Corrélations entre actifs financiers -> cumul des risques*
- *Marché obligataire -> la préservation du capital pourrait être mise à mal par la faiblesse des rendements, la hausse des taux d'intérêt et la baisse de la qualité de crédit*

## **Thèmes particuliers :**

- *Poursuite de la transition vers davantage de « durabilité », notamment écologique*  
=> « TINA » (There Is No Alternative)
- *Les actions encore et toujours ?!*  
=> « TINA » en raison de la faiblesse des rendements des autres actifs financiers (ex. obligations)
- *« Virtualisation » de la société par l'accroissement de nouveaux modèles parallèles*  
=> « métaverse », cryptos, block chain

## **Notre positionnement pour 2022**

On prend les mêmes et on recommence ?

On aurait tendance à le penser au vu de ce qui s'est produit cette année. Il s'agira cependant d'y apporter certains ajustements aussi utiles que nécessaires.

En voici les grandes lignes :

- Notre positionnement misait sur un développement « *pro-actions* » accompagné d'une certaine *prudence*. Nous pensons que ce choix se justifie toujours et s'impose à nouveau.
- Nous comptons accroître davantage nos investissements liés au *changement climatique* ainsi qu'à certaines *technologies d'avenir*.
- Compte tenu du contexte économique, un engagement plus *cyclique* est également envisagé.
- Nous maintenons notre confiance dans le rattrapage économique attendu de la *Chine* et des autres *pays émergents asiatiques*.

Afin de maintenir le *meilleur équilibre possible en termes de risques* dans un portefeuille, il est nécessaire de réunir des *investissements qui ne réagissent pas de façon similaire* lorsque les marchés boursiers baissent.

Le temps des intérêts créanciers rémunérateurs où les obligations « classiques » et les actions se complétaient idéalement est révolu... du moins pour l'instant.

Certains types d'investissements répondent toutefois à l'objectif recherché mais s'avèrent complexes à implémenter en raison de diverses contraintes. Ils font actuellement l'objet d'analyses approfondies de notre part et pourraient être intégrées prochainement.

Mauro Cavallin, Responsable des investissements - Décembre 2021