

COMMENTAIRE MENSUEL AVRIL 2022

Les bulles finissent toujours par imploser mais le temps qu'elles prennent pour le faire est une inconnue de l'équation à laquelle tout investisseur est exposé. Nous avons dans le passé mentionné la faible qualité et/ou les évaluations déraisonnables de certaines nouvelles émissions sur le marché (on se souvient de Robinhood qui valait plus que Morgan Stanley...). Le temps fait son travail et ces sociétés (Carvana, Wayfair, Farfetch, etc..) ont perdu aujourd'hui parfois jusqu'à trois quarts de leur capitalisation boursière et ne sont toutefois pas encore considérées par notre comité d'investissement comme des actions « sous-évaluées ».

Avec ces corrections, l'ensemble des valeurs du secteur de la technologie souffre. Alors que la saison des publications de résultats du premier trimestre 2022 bat son plein, les publications des GAFAM, ces mastodontes américains de la tech, reflètent à merveille les difficultés que traverse l'économie mondiale. Conflit en Ukraine, hausse des salaires, difficultés d'approvisionnement, réglementation accrue, hausse du prix de l'énergie : chacun de ces obstacles a impacté directement les GAFAM : Google a déçu sur ses résultats car l'ensemble du marché européen pèse sur ses revenus publicitaires, Apple a revu ses ambitions pour le deuxième trimestre car la Chine, actuellement confrontée à une vague sanitaire mettant à mal la digue "zéro Covid" érigée par le pouvoir central, voit ainsi les mises sous cloche de Shenzhen, la Silicon Valley chinoise, ainsi que Shanghai, empêtrée dans une véritable pagaille navale. Meta déçoit également sur ses résultats, principalement à cause des nouvelles règles mises en place par Apple visant à protéger les données de ses utilisateurs. Seul Microsoft continue de bénéficier du courant porteur de la numérisation pour sa plateforme de cloud Azure ainsi que sa division LinkedIn, porté par un marché du travail en tension, voit ses revenus en hausse de 34%.

Est-ce que c'est le moment de rentrer dans ce secteur après l'avoir sous-pondéré depuis 18 mois? Nos spécialistes et notre réseau nous font penser que la technologie est un secteur d'avenir et que l'innovation est au cœur des plus gros succès en bourse, mais qu'il faut se méfier, comme nous l'avons fait ces derniers temps des exagérations. Dans les points positifs on peut constater que les « *insiders* » du secteur se sont réveillés pour acheter leurs propres titres et ceci est un signe assez encourageant. D'autre part, l'agio (ou la surcote) de la croissance, qui partait pourtant d'un niveau extrêmement haut a été rapidement effacée. Il faut mentionner que l'action moyenne de l'indice Nasdaq est en baisse sur 12 mois de 46%, excusez du peu.

Donc en résumé : le marché est déjà à 15 % de ses plus hauts historiques, le sentiment des consommateurs est à son plus bas niveau depuis fort longtemps selon certaines mesures (en particulier l'enquête AAI), on a l'impression que tous les gestionnaires de fonds font preuve de prudence et que les fonds d'actions long-short affichent leur plus faible exposition brute depuis plus d'un an. Même si l'économie se dirige vers une récession, il y aura probablement beaucoup de hauts et de bas jusqu'au creux du marché des actions. Si la Fed parvenait à un atterrissage en douceur, cela serait évidemment positif pour les actions, mais si l'on considère l'ensemble des possibilités, les valorisations et le contexte macroéconomique n'offrent pas une bonne raison de prendre excessivement des risques, et nous maintenons donc notre exposition aux niveaux actuels.

Nous voyons par contre des opportunités intéressantes au niveau obligataire, principalement dans la partie « *high yield* » et en particulier sur les pays émergents. Pour ces derniers, la récente hausse des taux couplée avec la hausse du dollar a fait baisser les prix et donc offre des rendements de l'ordre de 10% en dollar avec un profil de risque assez calculé.

ALLOCATION COMPTE BALANCE

| | | Currency | Yield | Beta | Alpha | Weight | Perf 2022* |
|--|--------|----------|-------|------|--------------|--------|-------------------------------------|
| Short term investments | 4% | | | | | | |
| Cash deposits & Docus (EUR) | | EUR | -0,4% | 0 | 0% | 2% | -0,02% |
| Cash deposits (USD) | | USD | 1,0% | 0 | 0% | 2% | 0,08% |
| Fixed Income | 30% | | | | | | |
| MFM CONVERT BONDS OPPORTUNITIES | | EUR | 4% | 0,5 | 1% | 5% | -12,61% |
| CORUM BUTLER LONG SHORT CREDIT | | EUR | 4% | 0,2 | 3% | 4% | -2,07% |
| QUAERO YIELD OPPORT-A EUR | | EUR | 5% | 0,4 | 1% | 6% | -4,13% |
| CLARION GLOBAL EM BOND-AUSD | | USD | 5% | 0,4 | 1% | 5% | -10,29% |
| QUASAR EM HIGH YIELD FUND B | | USD | 7% | 0,5 | 1% | 5% | -9,21% |
| MAINFIRST EM CORP BALANCED | | USD | 7% | 0,5 | 1% | 5% | -14,29% |
| Equities | 34% | | | | | | |
| AURIS-EVOLUTION EURO-R EUR | | EUR | 4% | 0,7 | 8% | 6% | -14,43% |
| QCF LUX-INFRASTR SECUR-A EUR | | EUR | 4% | 0,5 | 1% | 5% | -1,72% |
| RAYMOND JAMES BEST PICKS | | USD | 2% | 1 | 1% | 4% | -18,70% |
| KIRAO MULTICAPS ALPHA-C EUR | | EUR | 2% | 0,35 | 6% | 5% | -6,20% |
| MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS | | EUR | 3% | 0,8 | 0% | 2% | -12,16% |
| QUAERO BAMBOO FUND | | EUR | 2% | 0,8 | 1% | 3% | -47,48% |
| FOURTON SILKKITIE ASIA | | EUR | 3% | 0,8 | 6% | 4% | 5,28% |
| ORBIS SICAV-GLBL EQ FD-INVSH | | EUR | 2% | 0,8 | 1% | 5% | -5,68% |
| Asset Allocation | 12% | | | | | | |
| ACCI DMP- DIVERSIFIED B2 | | EUR | 2% | 0,5 | 1% | 6% | -14,79% |
| SEXTANT GRAND LARGE-A | | EUR | 2% | 0,6 | 2% | 6% | -0,85% |
| Alternative Investments | 20% | | | | | | |
| DCM SYSTEMATIC FUND | | USD | 0% | 0,3 | 3% | 4% | 17,03% |
| FORT GLOBAL UCITS CONTRARIAN R EUR | | EUR | 2% | 0,2 | 3% | 4% | -23,06% |
| RAM LUX SYS-LNG/SH EUR EQ-B | | USD | 2% | 0,2 | 3% | 4% | 0,04% |
| INVENOMIC US EQUITY LONG/SHORT | | USD | 3% | 1 | 3% | 4% | 34,10% |
| MEMNON-EU MKT NEUTRAL-IEUR | | EUR | 2% | 0,3 | 1% | 4% | 6,66% |
| Correlation to the Equity markets (Beta) | 37,05% | | | | EUR exposure | 67% | (90% after hedging) |
| Expected Annual Return (EUR) | 6,21% | | | | USD exposure | 33% | (10% after hedging) |
| Performance EUR balanced account 2022 | -5,95% | | | | CHF | 0% | |
| Performance CHF balanced account 2022 | -5,45% | | | | | | * Performance 2022 as of 30.04.2022 |

GRAPHIQUE DU MOIS

