

COMMENTAIRE MENSUEL OCTOBRE 2022

Au mois d'octobre, on souffle un peu sur le marché des actions alors que la hausse des taux d'intérêt ne semble pas prête de s'arrêter. A chaque publication de chiffres, c'est une nouvelle déception tant la machine auto-stimulée de l'inflation s'est mise en marche à tous les échelons de la société. Alors que l'emploi reste très résistant, l'impact de la hausse des taux sur l'immobilier commence à se faire ressentir : les fonds immobiliers cotés en Suisse sont en baisse de plus de 20% malgré des transactions en direct qui ne faiblissent pas tant que cela. Il est vrai qu'il n'y a pas si longtemps les caisses de pension achetaient des immeubles avec des taux de rendement de 1.5%. En Suède, un marché immobilier extrêmement efficient, on atteint une baisse de 19% du marché depuis le dernier sommet créé par la demande lors du Covid-19.

Si on écoute le stratège Russel Napier (<https://themarket.ch/interview/russell-napier-the-world-will-experience-a-capex-boom-ld.7606>), il est vrai que la période qui attend les épargnants est totalement différente de celle qu'ils ont connue auparavant. La dette est à des niveaux insoutenables et c'est avec l'inflation que les gouvernements vont réussir à faire baisse leur ratio d'endettement. Les disparités entre « vieux riches » et « pauvres jeunes » vont aussi être réduites grâce à l'intervention des gouvernements et la répression financière.

Comment donc allouer son capital dans un tel imbroglio ? Dans un contexte d'inflation élevée, le cash, qui a été, à part certains fonds alternatifs, le meilleur placement en 2022 va être celui à proscrire. Les obligations deviennent plus qu'intéressantes et nous avons augmenté notre allocation au vu des rendements attrayants. Les attentes de rendements réels à long terme définies par notre correspondant GMO montre la dette émergente (massacrée en ce moment) ainsi que les actions de pays émergents comme les actifs au plus haut potentiel de rendement. Comme le mentionne Russel Napier, le risque d'être bloqué dans un pays émergent est non négligeable, comme on le voit en Chine ou en Russie. Il faut donc pondérer le potentiel de rendement avec une gestion du risque accrue. D'autre part, vu que la tendance en place est celle d'une part prépondérante des gouvernements dans l'allocation du capital, il s'agit, dans un premier temps, d'allouer dans les secteurs qui auront le vent en poupe, comme les infrastructures et la gestion de l'énergie (« *climate change* »). Evidemment, en tant que gérants avec une orientation « *value / cash flow driven* » nous allons devoir gérer le risque de surchauffe comme dans toutes les bulles.

Si nous revenons au niveau du marché actions, les indicateurs techniques font état de quelques signes avant-coureurs d'épuisement des vendeurs : la pression acheteuse à court terme a été suffisante pour pousser l'indice de sommation *McClellan* à long terme du S&P au-dessus de -1000 pour la première fois en deux semaines. Cette reprise naissante survient après que l'indicateur de *momentum* interne à long terme soit passé de plus de +1000 à moins de -1000. Ces dernières années, cela ne s'est produit qu'en 2011 et en 2020 sur les 12 dernières années et à chaque fois un point d'achat intéressant.

Une reprise temporaire est donc possible à tout moment sur les marchés des actions et du crédit. Le sentiment du marché est extrêmement négatif et de nombreux facteurs négatifs sont pris en compte. Cependant, un changement officiel de la politique monétaire ou des surprises positives claires sur le front de l'inflation doivent d'abord se produire pour un redressement durable. Les opportunités à long terme sont de plus en plus de plus en plus évidentes. Nous restons néanmoins positionnés de manière défensive.

ALLOCATION MANDAT EQUILIBRE

		Currency	Yield	Beta	Alpha	Weight	Perf 2022*
Short term investments	4%						
Cash deposits & Docus (EUR)		EUR	-0,4%	0	0%	2%	-0,04%
Cash deposits (USD)		USD	1,5%	0	0%	2%	0,30%
Fixed Income	35%						
MFM CONVERT BONDS OPPORTUNITIES		EUR	6%	0,5	1%	5%	-20,20%
CORUM BUTLER LONG SHORT CREDIT		EUR	6%	0,2	3%	4%	-6,22%
QUAERO YIELD OPPORT-A EUR		EUR	5%	0,4	1%	6%	-3,95%
CLARION GLOBAL EM BOND-AUSD		USD	10%	0,7	0%	5%	-19,94%
QUASAR EM HIGH YIELD FUND B		USD	10%	0,7	0%	5%	-20,42%
MAINFIRST EM CORP BALANCED		USD	11%	0,7	0%	5%	-25,80%
R-CO VALOR BOND OPPORTUNITY		EUR	7%	0,5	1%	5%	-13,06%
Equities	33%						
AURIS-EVOLUTION EURO-R EUR		EUR	4%	0,7	8%	6%	-26,69%
QCF LUX-INFRASTR SECUR-A EUR		EUR	4%	0,5	1%	5%	-7,40%
RAYMOND JAMES BEST PICKS		USD	2%	1	1%	4%	-24,00%
KIRAO MULTICAPS ALPHA-C EUR		EUR	2%	0,35	6%	4%	-18,31%
MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS		EUR	3%	0,8	0%	3%	-24,71%
QUAERO BAMBOO FUND		EUR	2%	0,8	1%	2%	-75,09%
FOURTON SILKKITIE ASIA		EUR	3%	0,8	6%	4%	-0,03%
ORBIS SICAV-GLBL EQ FD-INVSH		EUR	2%	0,8	1%	5%	-15,60%
Asset Allocation	12%						
ACCI DMP- DIVERSIFIED B2		EUR	2%	0,5	1%	6%	-26,40%
SEXTANT GRAND LARGE-A		EUR	2%	0,6	2%	6%	-7,06%
Alternative Investments	16%						
DCM SYSTEMATIC FUND		USD	0%	0,3	3%	4%	13,48%
RAM LUX SYS-LNG/SH EUR EQ-B		USD	2%	0,2	3%	4%	-0,53%
INVENOMIC US EQUITY LONG/SHORT		USD	3%	1	3%	4%	35,80%
MEMNON-EU MKT NEUTRAL-IEUR		EUR	2%	0,3	1%	4%	5,84%
Correlation to the Equity markets (Beta)	52,10%			EUR exposure	67%	(90% after hedging)	
Expected Annual Return (EUR)	7.56%			USD exposure	25%	(10% after hedging)	
Performance EUR balanced account 2022	-11,96%			CHF	0%		
Performance CHF balanced account 2022	-11,46%						* Performance 2022 as of 31.10.2022

GRAPHIQUE DU MOIS

