

COMMENTAIRE MENSUEL NOVEMBRE 2022

Dans un contexte jalonné d'incertitudes, les marchés ont continué sur leur tendance initiée au mois d'octobre et ont bien performé, notamment dans les marchés émergents. Ces derniers, grâce au rattrapage de la Chine, sont en hausse de 15% en dollar sur le mois, 10% en Euro, la devise américaine ayant subi les foudres des investisseurs qui défaisaient leurs positions de « carry trade ».

L'optimisme renaissant pourrait se muer en complaisance peu rationnelle. Suite au discours de Jerome Powell, les indices actions, notamment américains, ont fortement progressé et pourtant le niveau de surprise dans le discours était relativement bénin, M. Powell a uniquement confirmé que la prochaine hausse des taux serait certainement de moindre ampleur que les précédentes, c'est-à-dire plutôt de 0,5% que de 0,75%, ce qui était « pricé » dans le prix des Futures sur taux.

Si les actions ont bien progressé, la partie crédit a aussi accompagné le mouvement. Au début du mois, le taux sur l'indice des obligations d'entreprises européennes avait dépassé le taux de dividende sur l'indice européen des actions, et ce pour la première fois depuis 2011. Les taux attendus sont donc assez intéressants alors que les actions vont avoir pas mal de vents contraires, notamment la pression sur les marges avec l'augmentation des pressions salariales dans de nombreuses industries et un ralentissement de la demande suite au ralentissement mondial que l'on attend pour 2023.

Dans les événements à signaler ce mois, il y a bien sûr le scandale FTX. FTX est (était puisqu'elle s'est mise en chapitre 11, procédure de protection avant la faillite) une plateforme importante dans les crypto-monnaies et a subi une sorte de « bank run » qui arrive lorsque les déposants n'ont plus confiance et retirent leurs fonds. Une fois de plus, les bulles ont leur lot de cadavres dans le placard lorsqu'elles se dégonflent. En tout juste 2 ans, la valeur totale des cryptomonnaies a connu une baisse de 70%. Est-ce la fin des crypto-monnaies ? Assurément pas mais cela souligne le besoin de gérer le risque de contrepartie.

Les métaux précieux pourraient bénéficier d'un regain d'intérêt même si ces derniers subissent aujourd'hui une concurrence non négligeable des actifs à taux d'intérêt, puisque les taux réels escomptés (ceux déterminés par la différence entre les taux nominaux et ceux implicites du marché des TIPS) sont passés en territoire positif.

Au niveau tactique, nous avons été opportunistes en cédant quelques positions actions afin de nous centrer plus sur le revenu fixe. Les marchés émergents, malgré leur récent rallye, restent bien positionnés pour un rattrapage, notamment si le dollar US reste en retrait.

La question au sujet du marché actions, alors que nous entrons dans une fenêtre de saisonnalité plus favorable, est bien de classer la récente amélioration des marchés soit comme « *bear market rally* » – forte hausse de court terme des actions dans une tendance baissière moyen terme – ou comme nouvelle tendance haussière. Les « *bear market rallies* » ont été en moyenne de 15 à 20% depuis les points bas et durent en moyenne 55 jours. A l'heure actuelle nous sommes donc dans cette fourchette tant en termes de durée ou de pour-cent.

Dans tous les cas de figure, nous ne sommes pas mécontents de terminer une année assez difficile sur les marchés et sommes satisfaits de nos choix d'allocation. Nous vous souhaitons, ainsi qu'à vos familles de belles fêtes et un passage en 2023 harmonieux.

ALLOCATION COMPTE 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%	-17,59%
CORUM BUTLER LONG SHORT CREDIT		EUR	6%	0,2	3%	4%	-3,94%
QUAERO YIELD OPPORT-A EUR		EUR	5%	0,4	1%	6%	-4,63%
CLARION GLOBAL EM BOND-AUSD		USD	10%	0,7	0%	5%	-17,67%
QUASAR EM HIGH YIELD FUND B		USD	10%	0,7	0%	5%	-16,68%
MAINFIRST EM CORP BALANCED		USD	11%	0,7	0%	5%	-23,77%
R-CO VALOR BOND OPPORTUNITY		EUR	7%	0,5	1%	5%	-9,03%
Equities	33%						
AURIS-EVOLUTION EURO-R EUR		EUR	4%	0,7	8%	6%	-17,13%
QCF LUX-INFRASTR SECUR-A EUR		EUR	4%	0,5	1%	5%	-4,43%
RAYMOND JAMES BEST PICKS		USD	2%	1	1%	4%	-14,68%
KIRAO MULTICAPS ALPHA-C EUR		EUR	2%	0,35	6%	4%	-14,86%
MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS		EUR	3%	0,8	0%	3%	-9,78%
QUAERO BAMBOO FUND		EUR	2%	0,8	1%	2%	-35,16%
FOURTON SILKKITIE ASIA		EUR	3%	0,8	6%	4%	-0,13%
ORBIS SICAV-GLBL EQ FD-INVSH		EUR	2%	0,8	1%	5%	-2,29%
Asset Allocation	12%						
ACCI DMP- DIVERSIFIED B2		EUR	2%	0,5	1%	6%	-22,35%
SEXTANT GRAND LARGE-A		EUR	2%	0,6	2%	6%	-4,84%
Alternative Investments	16%						
DCM SYSTEMATIC FUND		USD	0%	0,3	3%	4%	11,13%
RAM LUX SYS-LNG/SH EUR EQ-B		USD	2%	0,2	3%	4%	-2,59%
INVENOMIC US EQUITY LONG/SHORT		USD	3%	1	3%	4%	36,38%
MEMNON-EU MKT NEUTRAL-IEUR		EUR	2%	0,3	1%	4%	7,54%
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	-7,75%			CHF	0%		
Performance CHF balanced account 2022	-7,25%			* Performance 2022 as of 30.11.2022			

GRAPHIQUE DU MOIS

