

L'année 2025 démarre avec à la fois des craintes quant à l'avenir mais également un certain optimisme aux Etats-Unis avec près de 60% des sondés qui s'attendent à une hausse des marchés, un score jamais vu depuis le début des sondages d'opinion comme le montre le graphique 3 en page 3. Il est vrai qu'on pourrait très bien remplacer « .com » par « AI » et la situation est la même aujourd'hui qu'au sommet de la bulle internet. Votre serviteur avait d'ailleurs écrit un article très pessimiste sur les marchés dans le magazine l'Agefi en décembre 1999, juste quelques mois trop tôt !

Au niveau géopolitique, cette année risque d'être mouvementée. La récurrence des relèvements du plafond de la dette américaine met en évidence plusieurs aspects fondamentaux de la capacité d'emprunt des États-Unis. Même s'ils bénéficient (pour l'instant) du statut du dollar comme monnaie de réserve mondiale, ce qui leur permet d'emprunter en émettant des obligations du Trésor à forte demande, la situation pourrait se péjorer. Les blocages politiques autour des décisions autour du plafond augmentent la volatilité des marchés financiers et peuvent nuire à la crédibilité des États-Unis en tant qu'emprunteur. Le graphique 1 en page 2 montre l'évolution de la dette et des plafonds.

Le début de l'année est également l'occasion de faire la liste des prévisions « out of the box » qui pourraient survenir. Malheureusement, Byron Wien, décédé récemment, ne nous fournit plus sa liste mais les prédictions de Saxo Bank ou de Fabrizio Quirighetti (Decalia) sont toutefois intéressantes. Ce qu'il ressort pour 2025 c'est une grande volatilité sur le marché des devises car nous sommes au-devant d'une guerre commerciale mondiale. Alors que Saxo pense à une hausse de la livre anglaise (surtout par rapport à l'euro), leur stratégie prédit une chute de 20 % de la devise américaine par rapport aux principales devises et de 30 % par rapport à l'or avec à la clé une hausse de la valeur des cryptomonnaies à 10 trillions de capitalisation. Une autre prédiction hors consensus est la baisse du prix du brut, une aubaine pour les compagnies aériennes, les fabricants de produits chimiques, de peintures et de pneus, ainsi que pour les entreprises de fret et de logistique. Fabrizio prédit un accord probable en Ukraine (sous l'égide de Trump bien sûr) qui verrait la prime de risque du brut s'étioler et un prix de baril de brut autour des 50\$ (contre 70\$ aujourd'hui).

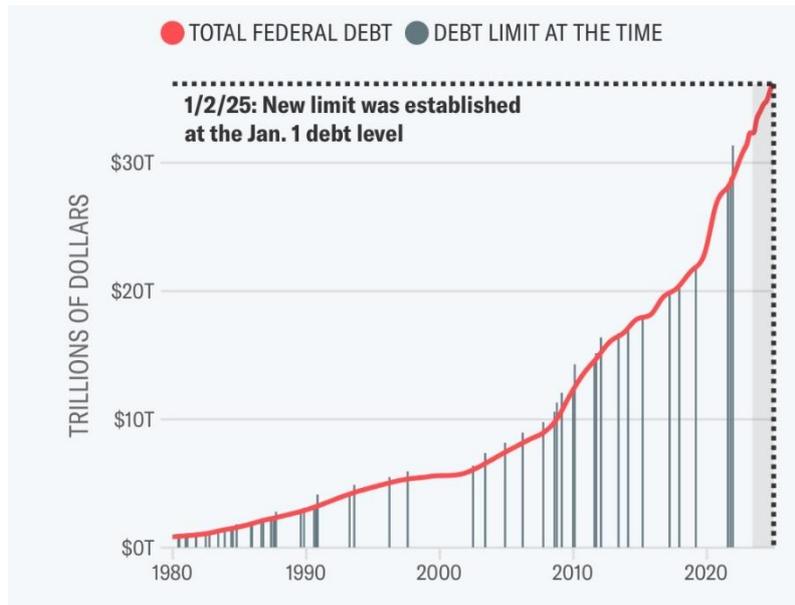
Un sujet consensuel est la faible perspective européenne. Entre la France et l'Allemagne c'est choisir entre le borgne ou l'aveugle. Là aussi on pourrait finalement être surpris et le marché européen, notamment les petites capitalisations sont très attractives. Les américains pourraient débarquer non seulement pour skier à Crans-Montana mais surtout pour faire du shopping en Europe avec des sociétés qui traitent parfois autour de 3-4 fois les cash flows qu'elles génèrent annuellement. Il est clair que la France a un gouvernement dysfonctionnel qui s'enlise dans un exercice de cinq ans pour remettre de l'ordre dans ses budgets incontrôlés et que l'Allemagne reste le pays le plus malade d'Europe, refusant de financer par l'emprunt les investissements nationaux dans le logement et les infrastructures dont elle a désespérément besoin et qu'elle pourrait facilement se permettre. L'Allemagne doit trouver une nouvelle voie notamment énergétique après la débâcle de son approvisionnement solaire et éolien qui est au point mort en hiver. Fabrizio pense que l'Allemagne va devoir revoir ses critères stricts d'endettement et faire comme les autres.

D'autre part, Robert Kiyosaki, auteur du best-seller « Rich Dad Poor Dad » a prévenu que le plus grand krach boursier de l'histoire était imminent. Il prédit que des actifs tels que les maisons, l'or, l'argent et le bitcoin seront bientôt face à des baisses conséquentes sous l'impact d'une crise de confiance globale. Il a surtout mentionné que les krachs étaient une très belle occasion d'acheter des actifs au rabais ! En conclusion évitons les actifs surcotés (le graphique 2 en page 3 montre les différences de ratios PEG des différents secteurs aux Etats-Unis) et soyons positionnés défensivement sur des actifs sous-cotés ou mal aimés !

ALLOCATION EQUILIBREE

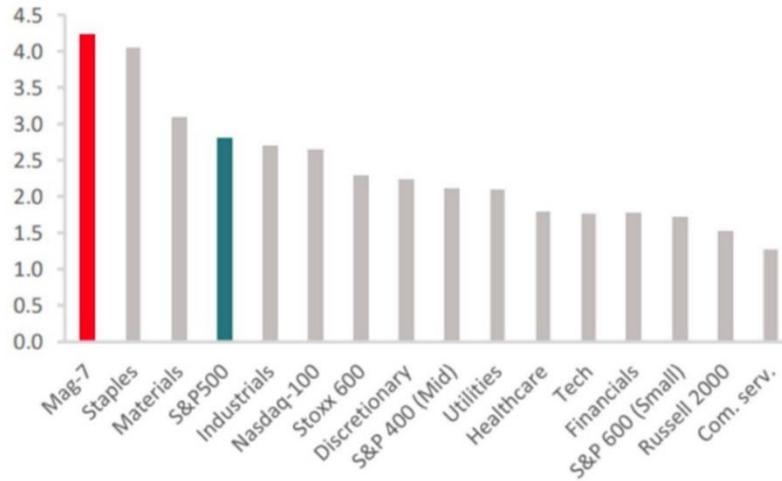
| | | Currency | Yield | Beta | Alpha | Weight | Perf 2024* |
|--|------------|----------|-------------|------|---------------------|--------|-------------------------------------|
| Short term investments | 8% | | | | | | |
| Cash deposits & Docus (EUR) | | EUR | 2.3% | 0 | 0% | 4% | 0,50% |
| Cash deposits (USD) | | USD | 4,5% | 0 | 0% | 4% | 0,75% |
| Fixed Income | 35% | | | | | | |
| MFM CONVERT BONDS OPPORTUNITIES | | EUR | 6% | 0,5 | 1% | 5% | 3,78% |
| CORUM BUTLER LONG SHORT CREDIT | | EUR | 6% | 0,3 | 3% | 4% | 6,33% |
| QUAERO YIELD OPPORT-A EUR | | EUR | 5% | 0,5 | 1% | 6% | 4,36% |
| CLARION GLOBAL EM BOND-AUSD | | USD | 9% | 0,7 | 0% | 5% | 1,50% |
| QUASAR EM HIGH YIELD FUND B | | USD | 9% | 0,7 | 0% | 5% | 4,75% |
| ARCANO EUROPEAN INCOME FUND | | USD | 8% | 0,5 | 0% | 5% | 9,18% |
| R-CO VALOR BOND OPPORTUNITY | | EUR | 7% | 0,5 | 1% | 5% | 5,92% |
| Equities | 33% | | | | | | |
| MEMNON EUROPEAN FUND | | EUR | 4% | 0,7 | 8% | 4% | 6,33% |
| QUAERO LUX-INFRA SECURITIES | | EUR | 4% | 0,7 | 1% | 4% | 8,33% |
| MEMNON OPPORTUNITY FUND (MIDCAPS) | | EUR | 4% | 0,7 | 1% | 4% | 2,72% |
| RAYMOND JAMES BEST PICKS | | USD | 2% | 1 | 1% | 4% | 10,56% |
| KIRAO MULTICAPS ALPHA-C EUR | | EUR | 2% | 0,35 | 6% | 3% | 4,17% |
| MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS | | EUR | 3% | 0,8 | 0% | 3% | 3,10% |
| R-CO VALOR EQUITY FUND | | EUR | 2% | 0,8 | 1% | 2% | 17,28% |
| FOURTON SILKITE ASIA | | EUR | 3% | 0,8 | 6% | 4% | 22,88% |
| ORBIS SICAV-GLBL EQ FD-INVSH | | EUR | 2% | 0,8 | 1% | 5% | 20,48% |
| Asset Allocation | 12% | | | | | | |
| ACCI DMP- DIVERSIFIED B2 | | EUR | 3% | 0,5 | 1% | 6% | 9,81% |
| SEXTANT GRAND LARGE-A | | EUR | 3% | 0,6 | 2% | 6% | 2,06% |
| Alternative Investments | 12% | | | | | | |
| DCM SYSTEMATIC FUND | | USD | 0% | 0,3 | 3% | 4% | 1,29% |
| RAM LUX SYS-LNG/SH EUR EQ-B | | USD | 2% | 0,2 | 3% | 4% | 16,78% |
| INVENOMIC US EQUITY LONG/SHORT | | USD | 3% | 1 | 3% | 4% | -9,05% |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| Correlation to the Equity markets (Beta) | 55,95% | | EUR exposur | 65% | (90% after hedging) | | |
| Expected Annual Return (EUR) | 7,91% | | USD exposur | 35% | (15% after hedging) | | |
| Performance EUR balanced account 2024 | 6,51% | | | | | | |
| Performance CHF balanced account 2024 | 7,35% | | | | | | * Performance 2024 as of 31.12.2024 |

GRAPHIQUE 1 (Dette gouvernementale et plafonds - USA 1980-2024)



GRAPHIQUE 2 (“PEG” / “Price-Earnings-to Growth” ratio par secteur aux USA)

PEG ratio for US sectors, size and benchmarks



GRAPHIQUE 3 (Sondage US sur la hausse des actions 1990 - 2024)

