



Changement de vitesse (2)

Le 29 septembre 2021

La croissance économique mondiale poursuit son accélération avec des espérances de croissance élevées en Europe (3,6% dans la zone Euro), aux États-Unis (3,8%) et dans les pays émergents (5%) en 2022. Dans ce contexte, les banques centrales amorcent la fin de leur soutien à l'économie et aux marchés financiers avec des réductions d'achats d'obligations dans la zone Euro de 10 Md euros par mois et la fin du programme de 80 Md euros par mois en mars 2022. Aux États-Unis, la réduction des achats d'obligations débutera en novembre avec un passage de 120 Md\$ par mois à 80 Md\$ par mois pour une extinction en juin 2022 et une première hausse des taux dans la foulée puis trois hausses de taux en 2023. Même si le déroulement des opérations sera probablement moins linéaire qu'annoncé, il est clair que les banques centrales se sentent moins tenues moralement avec le recul de la pandémie et la reprise économique.

L'immunité collective face au Covid-19, comme pour tout virus, est atteinte selon la formule $(1 - 1/R_0)$ avec R_0 , le taux de reproduction du virus égal à 6 pour le variant Delta du Covid-19, soit quand 83,3% de la population mondiale aura été vaccinée ou était atteinte du virus. Selon le PDG de Moderna (déclaration du 23 septembre 2021), étant donné les capacités de production du vaccin dans le Monde, l'épidémie pourrait prendre fin dans un an. L'objectif d'une vie sociale et économique moins perturbées est probablement en vue avec des prochaines vagues au bilan humain de moins en moins lourd n'empêchant plus le fonctionnement des hôpitaux, de la vie sociale et de l'économie.

Tous ces éléments sont intégrés dans les cours de bourse et pour reprendre l'allégorie « du chien et de son maître », le chien marche devant son maître avec un parcours élevé des actifs risqués depuis un an. Dans ce contexte, le besoin de reprendre son souffle pourrait se faire sentir d'autant que les nouvelles de certaines entreprises chinoises ne sont pas bonnes avec les difficultés d'Evergrande (promotion immobilière), de HNA (tourisme) et Shandong Ruyi (textile). Il y a dix jours lors de la publication de ses résultats semestriels, Alexandre Saubot, dirigeant d'Haulotte (fabricants de nacelles) indiquait que son principal client chinois (un loueur de matériels) ne lui avait pas passé de commandes récemment. Ce ralentissement d'activité en Chine couplé à la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis, parfois peu favorable aux pays émergents, incitera à la prudence. La part des émergents à moins de 5% dans les grilles, fonds de fonds et fonds d'investissement dédié ne sera pas augmenté.

Le renforcement dans des fonds actions asiatiques et émergentes comme Comgest Nouvelle Asie et GemEquity est différé de quelques mois.

Après le parcours correct mais sans éclat de l'investissement dans les actions sectorielles de la santé via les fonds JP Morgan Global Healthcare ou BSO Bio Santé (en hausse respectivement de 11,85% et de 12,13% au 27 septembre), il conviendra de renforcer ce poids en fin d'année, le secteur (Laboratoires, Medtech et Biotech en Europe et aux États-Unis à travers une centaine de sociétés) conserve un potentiel important à moyen et long terme tout en apportant une diversification.

Sur la partie titres vifs, la publication des résultats du premier semestre 2021 des 120 sociétés suivies de près nous conforte dans l'idée d'un potentiel élevé à horizon deux à trois ans notamment en France et en Europe dans les secteurs de la santé (Guerbet), de la banque (BNP Paribas), de l'automobile (Valeo, Faurecia), de la construction, de la transition énergétique et de la technologie.

Il conviendra de participer à la prochaine augmentation de capital de Faurecia dans quelques semaines destinée à financer l'acquisition d'Hella. L'acquisition devrait créer de la valeur avec une complémentarité de l'offre et des clients. Hella est une entreprise saine, sans dette, sans minoritaire, payé à un prix correct et avec les actionnaires familiaux d'Hella devenant actionnaire de Faurecia et entrant au conseil d'administration. Un potentiel de 50% apparaît envisageable d'ici deux ou trois ans. Il conviendra également de commencer un investissement modeste dans OVH Cloud lors de son introduction en bourse pour l'attrait du secteur, le maintien au capital des actionnaires familiaux, l'absence de dividendes permettant de financer la croissance et une valorisation annoncée sans exagération.

Pour 2022, des investissements de long terme sont probables dans Eurazeo, Mersen et Worldline. Alstom sera suivi de près, l'intégration de Bombardier se révèle plus coûteuse qu'escomptée et une opportunité pourrait se présenter sur des niveaux de 22-25 euros par action.

En dépit de rebonds sporadiques de 20-25% toujours possibles, et comme évoqué depuis l'année dernière, il conviendra de rester à l'écart des secteurs qui ont été frappés par la crise sanitaire (tourisme, transport aérien, immobilier de bureau, et restauration collective), du pétrole pour des raisons de développement durable, de la grande distribution aux marges trop faibles et des télécoms aux investissements trop lourds.

En conclusion, le besoin de souffler des marchés se fait sentir après une rémunération du risque forte depuis un an. Il est trop tôt pour anticiper la prochaine vague de hausse sur les actions qui doit nous permettre de capter 20% à 25% sur les grands indices actions et davantage sur une vingtaine de titres vifs. Il convient d'éviter que la performance accumulée cette année soit prise en étau entre les problèmes d'entreprises chinoises et la remontée des taux d'intérêt aux États-Unis.

Il est rappelé que les conseils et informations évoqués dans ce document ne sauraient engager la société CONSELLI et que l'utilisateur de ces conseils et informations en garde l'entière responsabilité.

Les fonds sélectionnés ont fait l'objet d'une analyse approfondie de la stratégie, des performances, de la lecture des rapports mensuels et du rapport annuel, et d'un contact avec les sociétés de gestion.

La société CONSELLI ne perçoit aucune commission des émetteurs, banques, et sociétés de gestion qu'elle étudie et sélectionne.

La société CONSELLI ne possède pas, directement ou indirectement, de participation au capital d'une société de gestion

Achévé de rédiger le 29 septembre 2021