



Cocktail indigeste

Le 17 mars 2022

Un peu plus de deux ans après l'apparition du Covid-19 débouchant sur la plus grave crise sanitaire depuis 1919, l'Europe s'est réveillée le 24 février avec l'invasion de l'Ukraine par la Russie, une première depuis la fin de la seconde guerre mondiale. Le rapprochement entre ces deux événements et la date lointaine (1919 et 1945) des précédents épisodes de même nature illustrent les risques encourus dans notre environnement qui ressemble à la machine de Tinguely ou dit plus simplement à une voiture qui roule trop vite et sort trop souvent de la route. Les tenants de l'intérêt général (politiques, diplomates, milieu médical et banques centrales entre autres) se précipitent pour trouver une solution pendant que d'autres évacuent les morts et le Monde, une fois la solution trouvée, repart dans une autre direction avec les survivants et la nouvelle génération.

Dans ce contexte glaçant, l'économie mondiale a probablement perdu 1% à 1,5% de croissance, l'inflation, déjà élevé avec le dernier variant du Covid-19 perturbant les chaînes d'approvisionnement d'Asie et la forte croissance, a progressé avec le renchérissement du prix des matières premières, le pétrole s'approchant des 140\$ le baril contre 0\$ il y a deux ans et les banques centrales accélèrent le resserrement de leur politique monétaire avec, aux États-Unis, une première hausse des taux d'intérêt de 0,25% et six autres à venir portant peut-être les taux d'intérêt à court terme à 1,75% et à 10 ans à proximité des 3%. La banque centrale européenne suit mais plus lentement avec l'arrêt dans les mois à venir des achats d'obligations et peut-être une voire deux hausses des taux d'intérêt cette année.

Les marchés financiers Occidentaux terminent le trimestre en territoire négatif autour de -10% plus ou moins suivant la proximité géographique avec le conflit entre la Russie et l'Ukraine tandis que l'Asie et la Chine s'enfoncent dans un climat pesant avec la résurgence du Covid-19 et les problèmes de son secteur immobilier.

Sans extrapoler sur l'année les difficultés de ce trimestre, les ingrédients, guerre, baisse de la croissance mondiale, hausse des prix et hausse des taux d'intérêt paraissent difficiles à digérer facilement.

À moyen terme, l'Europe, ses démocraties et ses États de droit, soit 27 pays sur 36 pays dans le Monde ayant un État de droit, pourrait sortir par le haut de la situation.

Les allocations d'actifs avec les fonds de fonds et ETF hébergés par Rothschild & Co AM avec presque 50% de liquidités, 15% de gestion alternative (Exane pléiade, Candriam Absolute Return et Helium fund) en lieu et place de l'obligataire depuis fin 2021, 5% d'obligations indexées sur l'inflation et 30% d'actions (Europe principalement, Japon et États-Unis) ont résisté.

Il convient de ne pas augmenter le risque à ce stade dans les portefeuilles, fonds de fonds et FID, il est peut-être un peu tôt (comme évoqué dans la lettre de septembre 2021) pour anticiper la

prochaine vague haussière des actions qui doit emmener en 2023-2024 l'indice CAC vers 7800 points (18 000 points pour le DAX et 5 000 points pour le S&P 500) avec des titres comme BNP Paribas et Saint-Gobain à 80 euros, Imerys à 60 euros ou en Allemagne des titres comme Siemens Healthineers à 80 euros et SAP à 150 euros entre autres. La remise en cause de ce scénario où plus précisément un moindre potentiel avec un passage par des points plus bas qu'à l'heure actuelle sera l'enjeu des prochains mois.

La partie FID en actions hébergées par Friedland Gestion a un peu plus souffert en lien avec un objectif de performance plus élevé à moyen terme et quelques acquisitions ciblées dans la baisse de Valeo, Alstom et Unibail-Rodamco-Westfield. Le portefeuille a un potentiel élevé à moyen terme avec beaucoup de titres pouvant facilement prendre 50% (Imerys, Unibail, Ontex) et certains 100% (Guerbet, Valeo, Alstom...). Dans une approche long terme donnant des résultats à moyen terme avec des actions régulières, vous trouverez en annexe la liste des 30 sociétés sur lesquels nous souhaitons nous concentrer à horizon 2030. Bien évidemment, d'autres sociétés pourraient retenir notre intérêt tandis que des valeurs présentes en portefeuille pourraient en sortir.

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 titres vifs et les fonds sélectionnés ont fait l'objet d'une analyse approfondie de la stratégie, des performances, de la lecture des documents annuels, et d'un contact avec les sociétés.

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

Achevé de rédiger le 17 mars 2022

CONSELLI

1, rue Félix Faure – Paris 15^{ème}

Tél. : +33 1 44 19 82 32 – Port. : +33 6 12 08 14 89

patrick.delaroque@conselli.com - www.conselli.com - SAS au capital de 10 000 euros - SIREN : 819753674

Membre de l'Anacofi-CIF et de la SFAF - numéro ORIAS : 16003924 (www.orias.fr) - RCP numéro : 7400026950

Annexe

Imerys (Minéraux de spécialités)
Guerbet (Produits de contraste)
Valeo/Stellantis (Automobile)
Ontex (Produits d'hygiène)
Unibail Rodamco Westfield (Centres commerciaux)
Alstom (Équipements ferroviaires)
Swatch Group (Montres)
Scor (Réassurance)
BNP Paribas (Banque)
Bouygues (Conglomérat)
Euronext (Place de cotation)
GTT (Ingénierie)
Sanofi (Santé)
Eurazeo (Non coté)
Mersen (Industrie)
Nexity (promotion immobilière)
Elis (Services aux entreprises)
Saint-Gobain (Matériaux de construction)
Kering (Luxe)
Siemens Healthineers (Santé)
Nexans (Fabricants de câbles)
Spie (Services multitechniques)
SAP (Logiciel - Cloud)
Ovh Cloud (Cloud)
Dassault System (Logiciel)
Alten (Ingénierie)
Moderna (Santé)
Adobe System (Logiciel)
Deere & Co (Fabricants de tracteurs)