

Bonjour,

J'espère que vous et vos proches allez bien.

Lors de son allocution à Assemblée Générale de l'ONU le 13 octobre 1960, Nikita Khrouchtchev, alors Président de l'URSS a dit :

« Ce qui est à nous est à nous, ce qui est à vous est négociable ».

Il semblerait que cela reste d'actualité plus de 60 après.

Politique internationale :

Ukraine/Russie :

Après deux mois de petites phrases et de menaces plus ou moins dissimulées des deux côtés, de cyber-attaques diverses et variées de la part de la Russie, M. Poutine a mis fin à toute discussion en reconnaissant publiquement la souveraineté des états du Donbass à l'est de l'Ukraine à dominante pro-Russe et en entrant en guerre totale contre l'Ukraine.

Cette tension dure depuis 2014 et n'a jamais trouvé d'issue favorable, les belligérants se renvoyant les fautes. M. Poutine a clarifié la situation au risque de se mettre à dos les pays occidentaux. Ce sera la guerre contre l'Ukraine.

Ancien du KGB à l'époque poststalinienne, M. Poutine semble relancer une nouvelle « guerre froide » avec l'Europe et les États Unis. Seule différence, et de taille, la Russie semble pouvoir compter sur le soutien économique de Pékin, bien que certaines réticences commencent à apparaître, mais aussi le soutien politique de la Biélorussie, la Syrie et la Serbie et d'autres pays n'y trouvent rien à redire comme le Brésil, l'Iran, etc....

Bien que la guerre déclenchée par M. Poutine soit un camouflet pour la diplomatie occidentale, ces deux mois auront eu pour effet de resserrer les liens entre européens et entre membres de l'OTAN.

Après l'annexion de la Crimée, l'Ukraine voit son territoire grignoté de nouveau sans que personne n'y trouve rien à redire. La Tchécoslovaquie a subi le même sort en 1939, espérons que l'issue soit différente. A ce titre les États Unis et les Européens ont annoncé qu'ils n'engageraient pas de forces militaires dans ce conflit mais uniquement un soutien économique et logistique et de nouvelles sanctions contre la Russie.

Néanmoins de nombreux mouvements de troupes de l'OTAN et de renforcement ont lieu dans les pays limitrophes adhérents de l'OTAN. Espérons que ce sera suffisamment dissuasif pour éviter un élargissement du conflit à tout ou partie de l'Europe.

Toujours est-il que la guerre entre l'Ukraine et la Russie est déclenchée, c'est David contre Goliath d'un point de vue militaire et en cette triste fin du mois de février je ne peux m'empêcher d'avoir une pensée pour le peuple ukrainien qui vit des heures bien sombres.

A suivre....

Sur le plan économique :

Les chiffres de l'année 2021 commencent à sortir et force est de constater qu'ils sont très très bons voire exceptionnels pour bon nombre d'entreprises françaises mais aussi internationales. Malgré les pénuries souvent liées aux difficultés d'approvisionnement, la reprise économique est bien présente.

France :

S'il en était besoin, l'INSEE apporte la « preuve » de la reprise économique en France : 2021 a été une année record avec un recul du nombre de demandeurs d'emplois, toutes catégories, de 6% sur un an pour s'établir à 7,4% de la population active, soit son plus bas niveau depuis 2008.

Dans le même temps, la croissance française pour 2021 est de + 7% (-8% en 2020).

Toujours sur le front de l'emploi et de la formation, le nombre de contrats d'apprentissage signés en 2021 s'établit au chiffre record de 720 000, soit une progression de +37% sur un an.

Si la fin d'année 2021 a été bonne pour les entreprises, le début d'année 2022 est prometteur :

- Suite à ses dernières commandes le groupe Safran prévoit 12 000 embauches dont 3 000 en France.
- Alstom engrange un nouveau contrat de 500 millions€ pour la maintenance du métro de Bucarest suivi par un nouveau contrat de 1,8 milliards€ pour la livraison d'environ 200 trains en Norvège et annonce 7 500 recrutements dans le monde (6 000 ingénieurs et 1 500 techniciens et ouvriers).
- ALD, la filiale de leasing de voitures de la Société Générale rachète son concurrent LeasePlan (Pays Bas) pour 4,9 milliards€ et disposera de la plus grande flotte de véhicules électriques en Europe et un champion mondial du leasing automobile privé.
- Fort d'un carnet de commandes bien garni, Airbus va recruter près de 6 000 personnes courant du 1^{er} semestre 2022.
- Amazon qui a créé 4 000 emplois en 2021 prévoit d'en créer 3 000 de plus en 2022.

En parallèle, le cinquième rendez-vous de « Choose France » a permis d'enregistrer 4 milliards€ de nouveaux investissements étrangers en France dans des projets majoritairement industriels.

Les 21 projets d'investissements prévus devraient créer plus de 10 000 emplois auxquels devraient s'ajouter 16 000 emplois en CDI intérimaire.

Il est à noter que ces projets bénéficieront d'une aide publique de 5% à 10%.

Le programme « Choose France » a permis de renforcer l'attractivité de la France devenue 1^{ère} destination des investissements étrangers en Europe depuis 2019.

La « Tech » made in France a explosé en 2021 avec la création de 15 nouvelles « licornes » (valorisation supérieure à 1 milliard€) pour une levée de fonds total de 11 milliards€, soit une augmentation de 115%.

L'objectif de création de 25 licornes à l'horizon 2025 est atteint avec 4 ans d'avance.

Le prochain objectif est la création de « 20 décacornes » à l'horizon 2030.

Pour aider au développement des Start Up industrielles, le gouvernement annonce un plan de 2,3 milliards€.

La 1^{ère} licorne française est BackMarket. Après sa levée de fonds de janvier, elle atteint la valorisation de 5,1 milliards€ suivi de près par Qonto (néo banque pour les pros) qui, après sa levée de fonds 486 millions€, est valorisée à 4,4 milliards €.

EDF, en passe de racheter à General Electric la division turbine des centrales nucléaires vendue en 2014 par Alstom et malgré une perte importante due au gel des prix de l'électricité, va recruter près de 15 500 personnes en France dont 7 000 salariés en CDI.

Si d'aucun parle de la France comme un pays vieillissant, l'on ne peut que se féliciter de ces différents chiffres de bon augure pour les années à venir malgré un pic d'inflation à 3,6% sur un an.

États Unis :

Aux États Unis, les chiffres de Tesla sont tout aussi exceptionnels puisque l'entreprise a livré près d'1 million de véhicules dans le monde, soit quasiment deux fois plus qu'en 2020, plaçant même le « Model 3 » en tête des ventes des véhicules électriques en Europe en 2021.

En revanche, mauvaise année pour Général Motors qui a été détrôné pour la première fois aux États Unis par Toyota.

La tension Russo-Ukrainienne a déjà fait un gagnant, les États Unis en la personne du GNL (Gaz Naturel Liquéfié) qui pourrait devenir le « nouvel or gazeux ».

Face aux pénuries possibles de gaz en Europe, les États Unis sont devenus le premier exportateur mondial de GNL créant un engorgement de tankers géants en attente de déchargement devant le port de Rotterdam.

Chine :

René Goscinny (scénariste Astérix) aurait pu l'écrire et ce n'est pas de moi :

« Alors que le monde lutte contre une flambée des prix (7,5% aux États, 5,1% en moyenne en zone euro), il est un pays qui résiste encore et toujours à l'inflation : la Chine ».

« Au pays où tout n'est qu'ordre et beauté... et inflation modérée, en janvier elle était à 0,90% sur un an ».

Pour la Chine, tout va bien puisqu'elle affiche une croissance de 8,1% en 2021 et un PIB en progression de 4% au 4^{ème} trimestre, soit bien plus que prévu.

En revanche, inquiétude autour du taux de natalité à un plus bas historique en 2021, l'émigration des populations des campagnes vers les villes modifie les comportements, la nouvelle classe moyenne veut vivre à l'occidental.

Sur les marchés :

¾ des entreprises composant le CAC40 ont enregistré des bénéfices record sur l'année 2021, ce qui malheureusement n'a pas été salué par les marchés mais plutôt sanctionné.

La dernière en date est un fleuron du luxe français : Hermès.

A la suite de la publication de ses résultats annuels, pourtant exceptionnels, Hermès n'ayant jamais autant gagné d'argent et affiché des marges aussi importantes, l'action a perdu plus de 4% dans la journée ????

Pourquoi le titre est-il sanctionné ?

Pour le simple fait que le groupe Hermès pourrait gagner encore plus d'argent en augmentant sa production ou en augmentant ses prix ce que le groupe refuse de faire !

BFM Bourse vient de sortir un palmarès qui, à lui seul, résume les marchés actions, bien qu'il ne porte que sur les entreprises du CAC40.

On y apprend que le rendement annuel des actions cotés au CAC40 a été de + 12,48% annuel entre 2017 et 2021, et ce malgré les mouvements de marchés.

Les 3 actions les plus rentables annuellement ont été Téléperformance à +33,35%, LVMH à +32,98% et ST Microélectronics à +32,69%.

Ainsi, un investisseur qui aurait acheté 1 000€ d'actions Téléperformance en janvier 2017 aurait eu au 31 décembre 2020 une somme en compte de 4 217€ au bout de 5 ans.

A l'inverse les 3 actions les moins rentables sur 5 ans ont des rendements annuels négatifs, Carrefour à -4,24%, Société Générale à -4,39% et Renault à -13,56% annuel.

Sur ce début d'année, EDF vient de conforter notre sentiment de « fuir les positions où l'état est actionnaire ». Après les annonces du gouvernement concernant le gel des prix de ventes EDF, la société devrait perdre aux alentours de 8 milliards€ de chiffres d'affaires.

La sanction a été immédiate sur le marché avec une chute brutale de 20% du cours en bourse.

Les investisseurs ayant des actions EDF se sont retrouvés floués sans aucune possibilité de contestation.

Quelles conséquences de la guerre russo-ukrainienne sur les marchés et l'économie :

Cette guerre, qui n'en est qu'à ses débuts, aura des impacts plus ou moins importants sur nos économies et sur les marchés dont, à ce jour, nous ne pouvons réellement quantifier l'impact.

Les prochains jours nous permettront d'y voir plus clair et dépasser la forte réaction des marchés du jeudi 24 février suivi du rebond tout aussi important du vendredi 25 février.

Ce jour, 28 février, après une ouverture très basse, le CAC40 est bien remonté pour finir à -1,39% donc peu significatif.

D'un point de vue marchés :

Depuis le début de l'année, les marchés ont effacé leurs gains acquis sur 1 an.

Les marchés détestant l'incertitude, la forte correction des derniers jours peut néanmoins suggérer que l'essentiel de la baisse se trouve désormais derrière nous.

Si l'on se fie à l'histoire, il est préférable d'éviter de prendre des mesures hâtives ou drastiques qui pourraient s'avérer contre-productive sur le moyen terme.

Depuis 1945, on a recensé 19 évènements géopolitiques et l'histoire montre que les guerres n'entraînent pas toujours des baisses durables des actifs.

Hormis la guerre du Golfe en 1990 et la guerre du Kippour en 1973 qui avaient généré des baisses importantes de marchés (+ de 15%), dans 78% des cas, les marchés redeviennent positifs au bout de 3 mois.

Si l'on prend l'exemple de la guerre du Golfe en 2003, avant l'invasion de l'Irak par les États Unis les marchés étaient en forte baisse, une fois le début du conflit, ces derniers se sont redressés en 10 jours.

Si les performances passées ne préjugent en rien des performances futures, elles donnent malgré tout des indications sur les possibles scénarii qui peuvent se produire.

D'un point de vue économie :

Bien qu'il soit le plus vaste état de la planète, le PIB de la Russie représente la moitié du PIB français, inférieur à celui de l'Italie et légèrement supérieur à celui de l'Espagne.

Le poids de la Russie et de l'Ukraine dans l'économie mondiale demeure assez marginal puisqu'ils ne représentent respectivement que 1,7% et 0,2%.

Hormis l'énergie et quelques métaux précieux dont la Russie fait partie des premiers exportateurs, les sanctions économiques ne devraient pas, en principe, remettre en cause la santé de l'économie mondiale.

De nombreux observateurs s'accordent sur le fait que les perturbations liées à ce conflit seront plus politiques qu'économiques mais qu'un ralentissement de la croissance lié à l'inflation sur les prix de l'énergie n'est pas à exclure.

Les banques chinoises commencent à émettre des réticences à financer les achats massifs de matières premières en provenance de Russie par peur de sanctions internationales.

Si, au niveau mondial, l'impact devrait être assez négligeable, au niveau européen, les difficultés d'approvisionnement en énergie pourraient se faire sentir.

L'UE importe près de 90% de ses énergies Pétrole et Gaz confondus.

Le pétrole représente environ 70% de ses importations dont 25% provient de Russie

Le Gaz Naturel représente environ 20% de ses importations dont 45% provient de Russie

Cela représente un peu plus de 20% de l'énergie importée, l'UE dispose d'un stock d'un mois mais la période de moindre consommation approche et il y a très peu de chances que la Russie coupe les approvisionnements au risque de perdre une partie de ses ressources.

Les autres liens commerciaux sont « peu importants » au regard de l'énergie qui représente les 2 tiers de la valeur des importations russes.

A ce jour, par rapport aux informations à ma disposition, l'impact économique et financier de ce conflit devrait être faible pour l'économie mondiale.

Mon analyse :

Tensions Russo-Ukrainienne, inflation, élections présidentielles, variant Omicron, le début d'année n'a pas été épargné par les incertitudes.

Après un mois de janvier calamiteux sur les marchés, à ce jour, les contributeurs négatifs du portefeuille (cf Hermès ci-dessus) n'ont connu aucune détérioration de leurs fondamentaux, qui plus est, elles sont dotées de trésorerie confortable et conservent de très bonnes perspectives économiques.

Bien que le déclenchement de la guerre en Ukraine soit une mauvaise nouvelle, encore et toujours, il est impératif de ne pas réagir à chaud.

En effet « vendre au son du canon » n'est jamais une bonne idée car le plus souvent il est déjà trop tard et les rebonds sur les marchés après ce type d'évènement sont souvent très fort et l'on pourrait passer à côté, comme le rebond important du 25 février.

Ce début d'année a fait ressurgir les « gourous » en tout genre capable de dire quand il faut acheter et quand il faut vendre et quiconque investi en bourse est tenté par cette approche, on peut avoir de la chance pendant un moment mais cela ne fonctionne jamais sur la durée.

La plupart du temps ce type de stratégie vous met à l'envers du marché. Dans notre jargon, on appelle ça « prendre les portes de saloon » mais toujours dans le même sens.

Personne n'est capable de « Timer » les marchés financiers, l'investissement financier est davantage une question de discipline et de travail que de talent.

Acheter des actifs sans aucune logique économique en dehors de la conviction qu'ils vont monter n'est pas une stratégie solide sur le long terme.

Nos stratégies d'investissements très diversifiées sont construites sur 3 à 5 ans et notre gestion de conviction et active nous permettent d'intervenir afin d'adapter les allocations d'actifs aux différents mouvements si nécessaire.

Aussi, à ce jour, il me semble plus intéressant de conserver les positions actuelles qui donnent satisfaction et restent très bien orientées malgré des baisses en début d'année. Néanmoins, suivant l'évolution de la situation, je me réserve la possibilité d'ajuster les allocations d'actifs.

Les prochains jours devraient nous donner de plus amples informations.

Mon analyse est forcément subjective et ne reflète que mon point de vue, à ce jour, en fonction des éléments à ma disposition au 28 février 2022.

Si la stratégie de base est celle décrite, je l'adapte et la personnalise régulièrement en fonction des évolutions de la crise sanitaire, des marchés et des politiques mises en place, tout en conservant le cap initial.

J'espère que cette note vous permettra d'affiner votre réflexion, je reste à votre disposition pour tout complément d'information.

En parallèle, si vous étiez en désaccord avec la stratégie mise en place, n'hésitez pas à m'en informer afin de la réajuster en fonction de votre demande.

Prenez soin de vous

Germain Soriano
06 64 73 64 75