

Bonjour,

J'espère que vous et vos proches allez bien.

Proverbe Ecossais : « *Ce n'est que lorsque le puits s'assèche que l'on découvre la valeur de l'eau* ».

Selon l'ONG californienne Global Footprint Network, ce jeudi 28 juillet a marqué le « jour du dépassement » pour l'année 2022.

A partir de cette date, l'humanité ayant consommé l'ensemble des ressources que la Terre est capable de générer en une année, nous développons une « dette écologique ».

Bien que les calculs de cette ONG soient remis en cause chaque année, le but est de nous faire prendre conscience de notre impact sur l'environnement.

Politique internationale :

Ukraine/Russie :

Le conflit est entré dans son sixième mois et redouble d'intensité avec une recrudescence des bombardements. Seul « rayon de soleil », la signature d'un accord entre la Russie et l'Ukraine pour permettre l'exportation des céréales bloquées, ce qui devrait permettre de faire baisser les cours et éviter une famine dans certains pays en voie de développement, du moins c'est à espérer.

En recherche d'alliés, Vladimir Poutine appelle les « BRICS » à la coopération face aux « actions égoïstes et impérialistes » occidentales.

Les « Brics » sont un consortium de 5 pays émergents (Chine, Inde, Russie, Brésil et Afrique du Sud) qui se réunissent régulièrement pour peser sur l'économie mondiale « accaparée » par les pays occidentaux.

Lors du sommet virtuel à Pékin fin juin, l'Iran, qui cherche aussi des alliés pour son « différent » sur le nucléaire, a fait une demande pour intégrer le groupe.

Manifestement, selon le FMI (Fonds Monétaire International), l'économie russe devrait être moins pénalisée par les sanctions que ce qui était prévu en 2022.

On apprend ainsi que les importations par la Chine de pétrole russe ont bondi de 55% sur un an.

Pire encore, selon un article des Échos, l'on apprend que les raffineurs indiens achèteraient massivement le pétrole russe, dont les occidentaux ne veulent pas, à prix cassé.

Après transformation, il pourrait être réexpédié vers l'Europe ce qui permettrait de contourner les sanctions.

Europe :

Le Royaume Uni fait face à une crise politique importante ayant conduit au « remerciement » de Boris Johnson. Son successeur sera connu début septembre, la course est ouverte et les débats houleux.

Si vous ne connaissez pas la « Kuna », il vous reste 6 mois avant sa disparition.

A partir du 1^{er} janvier 2023, la Croatie deviendra le 20^{ème} pays à adopter l'Euro comme monnaie.

Malgré toutes les critiques qu'elle essuie, l'Union Européenne reste très attractive et les candidats se bousculent pour déposer leur candidature.

Ainsi après l'accord de principe sur les candidatures de l'Ukraine et la Moldavie, la Géorgie est « prête à travailler avec détermination » pour obtenir le statut de candidat à l'UE.

Dans le même temps, Mme Von Der Leyen annonce que l'UE ouvre les négociations d'adhésion avec la Macédoine du Nord et l'Albanie.

A suivre...

Sur le plan économique :

Avec en « toile de fond » une inflation importante et des ruptures dans les chaînes d'approvisionnements, le mois de juillet a été rythmé par les hausses de taux des banques centrales, la faiblesse de l'Euro et le spectre de la récession. Le FMI a révisé sa prévision de croissance à +3,2% pour 2022.

L'Euro :

Depuis le début de l'année l'Euro est dans la tourmente, la parité face au dollar atteinte le 15 juillet a fini de convaincre les observateurs qu'une récession allait s'opérer en Europe, ce qui n'arrange pas la devise. Depuis, l'Euro est légèrement remonté à 1,02 \$.

Ce bond de 20 ans en arrière alourdit le déficit commercial et accentue l'inflation puisque la grande majorité des échanges, hors zone euro, est libellée en Dollar US.

A l'inverse les entreprises européennes travaillant aux États Unis voient leur marge s'apprécier significativement.

France :

L'INSEE vient de publier ses chiffres et bien que l'inflation soit en hausse à +6,1% pour le mois de juillet, il y a quelques satisfactions à souligner.

Ainsi la croissance française rebondit bien plus fortement que prévue à +0,5% au 2^{ème} trimestre notamment bien tirée par le retour des touristes.

En parallèle, le nombre de chômeurs de catégorie A a baissé de 0,8% au 2^{ème} trimestre et la consommation des ménages est en légère hausse (juin) à +0,2%.

Du fait du taux d'inflation élevé, indépendamment de la loi Pouvoir d'Achat, le SMIC sera revalorisé automatiquement de 2,01% au 1^{er} août, tout comme le Livret A dont la rémunération passera à 2% (du jamais vu depuis 10 ans).

Entre invectives, suspensions de séances ou encore « salut nazi », l'ambiance est électrique à l'Assemblée nationale, ça promet des débats compliqués.

Néanmoins, le 22 juillet, la « loi Pouvoir d'Achat » a été votée en première lecture, plus qu'à attendre les décrets de mise en place.

Au-delà des « chèques » inflations ou énergies, la loi comporte un article sur les dispositifs d'intéressements pour les salariés permettant d'en faciliter l'accès notamment pour les PME.

La loi prévoit aussi la revalorisation du point d'indice des fonctionnaires à hauteur de 3,5% ainsi qu'une revalorisation des prestations sociales et pensions de retraite de 4%.

Les entreprises publient leurs résultats pour le 2^{ème} trimestre, cela donne une vision de l'état de l'économie à mi-année et, force est de constater, que les résultats sont bons pour la plupart d'entre elles, ce qui est de bon augure pour la suite de l'année.

Ainsi Alstom annonce des ventes en hausse de 8%, Thales annonce un 1^{er} semestre solide avec une hausse de son CA de 7,7% et une prise de commande pour une somme record de 11,2 milliards €.

STMicroelectronics relève ses objectifs après un 2^{ème} trimestre supérieur aux attentes avec un CA en hausse de 28,3% sur 1 an et de +8,2% par rapport au 1^{er} trimestre.

Sanofi revoit aussi ses objectifs à la hausse, ses revenus ayant bondi de 15,7% au 2^{ème} trimestre.

Au niveau des services, le géant de la communication Publicis relève ses prévisions après un semestre record, Accor voit son activité dépasser le niveau avant covid, BNP Paribas augmente son bénéfice net de 9% sur 1 an.

Pas de soucis pour le secteur du luxe, Kering affiche 1 CA en hausse à 9,93 milliards€, L'Oréal un bénéfice net de 3,7 milliards € en hausse de 25,3%. Grâce au rebond important en Chine, les ventes augmentent fortement pour Hermès qui affiche une hausse de 39,7% de son bénéfice net.

Le groupe LVMH n'est pas en reste puisque les bénéfices s'envolent de 23% sur 1 an.

Le grand gagnant reste le secteur de l'énergie qui a bénéficié de la hausse des cours du pétrole et du gaz, ainsi TotalEnergies annonce avoir engrangé un bénéfice net de 5,7 milliards €, Air Liquide affiche un bénéfice net en hausse de 5,3% et un CA qui progresse de 31%, Engie de son côté a vu son bénéfice doublé au 1^{er} semestre.

Dans le secteur des transports, Air France a dégagé un bénéfice net de 324 millions € au 2^{ème} trimestre pour la 1^{ère} fois depuis la pandémie, tout comme ADP (Aéroport de Paris) qui sort du rouge bien tiré par la reprise du trafic aérien.

Grâce aux marges réalisées sur ses véhicules électriques, malgré une chute des volumes de vente, le groupe Stellantis affiche un bénéfice de 8 milliards € au 1^{er} semestre.

Le bénéfice net de Vinci s'affiche à 1,9 milliards € supérieur au niveau d'avant pandémie.

Dassault Aviation annonce des prises de commandes exceptionnelles au 1^{er} semestre malgré des difficultés d'approvisionnement.

On ne peut pas toutes les citer tant la grande majorité sont très bien orientée malgré le contexte international, l'entreprise qui a souffert le plus est Renault qui s'est « délesté » de Lada en Russie pour 1 rouble symbolique encaissant une perte de 2 milliards € au passage mais l'entreprise reste confiante sur ses objectifs annuels.

Au niveau des investissements, la France et les entreprises restent très attractives pour les investisseurs. Ainsi, au sommet « Choose France » à Versailles, Global Foundries (USA) et STMicroelectronics annonce un investissement de 5,7 milliards € pour la construction d'une usine de production de semi-conducteurs.

Au rayon des Start Up, la licorne ContentSquare poursuit son développement et lève 600 millions € et monte sa valorisation à 5,6 milliards €.

De son côté Qonto, la Start Up spécialisée dans la gestion financière des entreprises poursuit sa croissance à l'étranger et achète son concurrent allemand Penta.

Metaviso (Thomson Computing), le fabricant du seul PC 100% français lève 5,3 millions € et poursuit son développement à l'international notamment en vendant ses ordinateurs chez WallMart.

Europe :

L'économie européenne avance en ordre dispersée. Alors que l'économie allemande stagne, le PIB de l'Italie progresse de 1% au 2^{ème} trimestre, bien plus que prévu.

En revanche, les yeux se tournent vers l'Allemagne qui pour le 2^{ème} mois consécutif voit son inflation ralentir à 7,5%.

Est-on arrivé au pic ? trop tôt pour l'affirmer mais c'est encourageant.

Globalement les résultats des entreprises européennes sont plutôt bien orientés aussi malgré un contexte géopolitique incertain.

Ainsi le bénéfice de Volvo (Suède) au 2^{ème} trimestre dépasse les attentes malgré les perturbations dans les chaînes d'approvisionnements.

Nokia (Finlande) est dans le même cas, Lonza (Suisse) fournisseur de l'industrie pharmaceutique voit son bénéfice bondir de 89%, le groupe chimique Solvay (Belgique) relève fortement ses prévisions après un bond de 67% de son bénéfice.

Au niveau de l'énergie, l'on peut citer ENI (Italie) qui a multiplié par 15 son bénéfice au 2^{ème} trimestre grâce à la hausse des prix de l'énergie ou encore Shell (Royaume Uni) qui a multiplié le sien par 5.

En vrac l'on peut citer ArcelorMittal (Luxembourg) à +27%, Merck (Allemagne) à +28% sur un an, Nestlé (Suisse) à +9,2%, Mercedes Benz (Allemagne) +2% à 3,2 milliards €, etc...

Non l'Europe n'est pas amorphe et ses entreprises restent compétitives.

États Unis :

Les États Unis restent dans une bonne dynamique, le groupe sud-coréen SK vient d'annoncer un investissement de 22 milliards \$ dans la construction d'une usine.

Les créations d'emplois sont soutenues permettant de conserver un taux de chômage très faible à hauteur de 3,6%. Seule ombre au tableau l'inflation toujours importante et un Dollar très haut qui pourrait poser, à terme, des problèmes pour les exportations.

Nouvelle alliance ? :

La Chine vient de lancer le 2^{ème} des 3 modules de sa station spatiale en cours de construction. Dans le même temps, la Russie annonce qu'elle va arrêter d'exploiter la station spatiale internationale (ISS) après 2024.

Sur les marchés :

La FED sort « l'artillerie lourde » et augmente ses taux directeurs de 75 points de base pour le passer à 2,25% dans le but de contrer l'inflation et prévoit de continuer à les relever.

« *Le marché du travail est extrêmement tendu et l'inflation beaucoup trop élevée, il est essentiel que nous réduisions l'inflation* » explique Jérôme Powell.

De son côté la BCE relève ses taux plus fortement que prévu avec une hausse de 50 points de base pour les mêmes raisons, une première depuis 10 ans.

Combiné aux bons résultats des entreprises, les deux hausses de taux ont été saluées par les marchés sur les 15 derniers jours de juillet, le CAC40 réalisant même son meilleur mois depuis novembre 2020.

Deezer, la plateforme française de streaming a été chahuté lors de son introduction en bourse le 5 juillet et a subi dès l'ouverture une baisse de 16% de sa valeur, remontée à -8.90% depuis.

Ce n'était clairement pas le bon jour.

Le titre du mois :

L'annonce de la nationalisation d'EDF, bien qu'attendue, a alimenté les discussions sur le marché français. L'état qui en détenait déjà 84% cherche à acquérir les 16% restant.

Au 1^{er} semestre, EDF a subi une des plus lourdes pertes de son histoire à hauteur de 5,3 milliards € en raison de la baisse de production d'énergie nucléaire.

Le ministre de l'économie a annoncé que l'opération coûterait 9,7 milliards € à l'état.

L'état devrait formuler la proposition d'ici à septembre 2022 mais d'après nos informations, la base de l'offre de rachat devrait être de 12€ par actions et 15,64€ par obligations.

Après EDF, l'état continue sa montée dans les entreprises stratégiques et est en cours de prendre le contrôle total de l'entreprise Orano (Ex Areva) en rachetant à la banque Natixis ses actions du groupe pour un montant de 638 millions € portant ainsi sa participation à 90%.

Financer la transition énergétique :

Selon un rapport de l'agence internationale de l'énergie, la Chine assure près de 80% de la fabrication des panneaux solaires après avoir investi près de 50 milliards \$ en 10 ans, soit 10 fois plus que l'Europe.

Les observateurs économiques s'accordent sur un point, il serait temps que l'Europe réagisse afin de limiter sa dépendance mais aussi se positionner sur les marchés du futur que représente la transition écologique et le développement durable.

A priori c'est chose faite puisque la BCE a présenté début juillet des mesures pour « verdir » sa politique monétaire.

Elle privilégiera pour ses investissements les entreprises dites « vertueuses » dont les comportements en matière d'environnement et de développement durable seront les plus aboutis ou ambitieux, prenant en compte leur faible empreinte carbone ou encore les reporting sur leur impact climatique.

Les montants d'investissements en jeu sont de l'ordre 30 milliards € par an.

En Allemagne, les Start Up orientées vers le développement durable, notamment dans la l'énergie, l'agriculture ou encore la construction, ont enregistré un bond du nombre de 150%.

Dans le même esprit que la BCE, le gouvernement allemand s'apprête à ouvrir la participation des fonds de retraites allemands en fléchant une partie de l'épargne pour favoriser leur développement.

Si la France ne veut pas rester sur le bord de la route, il va falloir songer à investir massivement sur le 4.0 afin d'être un peu plus souverain sur son développement et profiter des futurs investissements de la BCE.

Mon analyse :

Le premier semestre a été marqué par de nombreux chocs politiques, économiques, énergétiques et sanitaires qui ont mis les marchés sous pression et créés de nombreuses ruptures dans les chaînes d'approvisionnement générant de facto de l'inflation.

Partant d'un banal déséquilibre entre offre et demande post covid dû à la réouverture progressive des différentes économies, les tensions politiques et notamment la guerre russo-ukrainienne ont fait s'envoler l'inflation dans la majorité des pays atteignant des +50% comme en Argentine ou en Turquie.

Tout ces chocs ont eu pour effet de faire baisser les marchés de manière substantiels tant l'avenir était incertain et les états ont stocké plus que nécessaire accentuant le déséquilibre.

Comme expliqué lors de mes précédentes notes ou lors de nos rendez-vous, nos investissements ne sont pas réalisés « au doigt mouillé », mais s'appuient sur des convictions fortes et des valeurs, en excluant au maximum les marchés spéculatifs (pétrole, gaz, métaux précieux, céréales...).

Malgré des baisses de valorisation, les fondamentaux des entreprises restent très bons, les résultats du 1^{er} trimestre étaient très bons et force est de constater que ceux du 2^{ème} trimestre le sont tout autant, ce qui consolide les entreprises et leur trésorerie et nous conforte dans nos choix d'investissement.

Une fois les hausses de taux digérés, les marchés semblent avoir repris leur souffle sur cette fin de mois de juillet et les bons résultats ont fait remonter légèrement les marchés.

Difficile, à ce jour, de dire si cette tendance sera durable mais il me semble important de conserver nos positions qui font preuve d'une grande résistance dans un contexte difficile.

Si la tendance se confirme, il est possible que je modifie légèrement certaines de nos positions sur le dernier trimestre afin de profiter d'un regain d'activité.

Mes allocations d'actifs étant investies sur 3 à 5 ans et de manière internationale, bien qu'il y ait eu une baisse des marchés, les track record restent très positifs sur 3 ans et 5 ans et les positions sont résilientes et bien orientées.

Mon analyse est forcément subjective et ne reflète que mon point de vue, à ce jour, en fonction des éléments à ma disposition au 31 juillet 2022.

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