



A la recherche de vents porteurs, vous pourrez compter sur une gestion personnalisée de votre capital.

Rétrospective 1^{er} semestre 2022

Brutale fin de cycle pour les marchés financiers mondiaux

Après plusieurs années de hausse vertigineuse, les marchés financiers ont subi un coup d'arrêt brutal durant ce premier semestre 2022. Certes, l'euphorie latente qui régnait ces derniers mois nous faisait craindre un retour de manivelle et une prise de conscience des valorisations excessives de certains secteurs, mais contre presque toute attente, c'est un choc géopolitique qui a déclenché la spirale baissière que nous connaissons actuellement.

Le début du conflit ukrainien a donc mis fin à notre insouciance face à une possible guerre en Europe et allumé la mèche d'une multitude d'effets secondaires sur la santé de l'économie mondiale. Le plus marquant a été sans conteste l'explosion des prix du gaz, du pétrole et des céréales pour ne citer que ceux-ci, ce qui a fait grimper une inflation déjà latente en 2021 à des plus hauts depuis 40 ans.

Inflation dans la zone euro



Source : Mirabaud 29.06.2022

D'autres nuages s'amoncellent

Après des années à avoir (trop) œuvré à relancer l'économie et poussé indirectement des bourses mondiales et autres actifs risqués à des sommets historiques, les banques centrales se retrouvent au pied du mur dans le difficile rôle du pompier pour tenter d'atténuer les effets de l'inflation sur le pouvoir d'achat des ménages, alors que nous assistons à une forte dégradation de la croissance dans le monde. Le spectre d'une récession ou d'une stagflation ces prochains mois n'est donc plus un tabou, alors que les dernières statistiques annoncées outre-Atlantique sont en forte baisse. Ce constat est d'autant plus vrai que les problèmes d'approvisionnement en provenance de l'Asie semblent perdurer et que les tensions entre grandes puissances ne devraient pas s'estomper ces prochains mois. Les dirigeants des banques centrales se sont donc lancés dans un contre-la-montre pour tenter de juguler la forte inflation qui se propage dans le monde. La FED a d'ores-et-déjà annoncé plusieurs hausses de taux dont l'une de 0.75%. La Banque Nationale Suisse

a également pris tout le monde par surprise en annonçant une première hausse de 0.50%, renfonçant ainsi notre monnaie contre l'Euro, qui est retombé sous la parité contre le CHF.



Source : Mirabaud 30.06.2022




Des actifs corrélés dans la baisse

Les effets sur les principaux indices mondiaux ont été spectaculaires. Des baisses de plus de 20% sont la norme depuis le début de cette année. Notre indice « national » (SMI) n'échappe pas au marasme. L'incorrigible Crédit Suisse perd plus de 35%, Lonza qui avait touché les sommets ces derniers mois s'allège de 33%, alors que Logitech, emporté par les excès des valorisations de valeurs technologiques, se déleste de 30%. Trois valeurs gardent la tête hors de l'eau : Zurich assurance +5%, Swisscom +1,5% et Novartis +2%. Le SMIM, représentant les moyennes capitalisations, corrige de plus de 24%. A noter également la correction du Nasdaq (techno) avec une gamelle de plus de 25% depuis janvier.

Les actions ne sont pas les seules à subir les aléas de ces derniers mois. Les obligations ont fortement dévissé avec les hausses des taux d'intérêts, infligeant ainsi une double peine aux performances des portefeuilles déjà impactées par la chute des actions. Les fonds immobiliers ont également rendu les armes après une décennie de forte hausse, avec des baisses de plus de 20%. Bien que très légèrement positif, l'or ne parvient pas à tirer son épingle du jeu dans ce contexte de forte inflation et de tension géopolitique et reste sur une performance annuelle décevante de moins de 1%. Autre exemple emblématique des dérives spéculatives sur certains placements de ces derniers mois : le naufrage historique de plus de 70% en moyenne des crypto-monnaies.

Conclusion

Après des années de politique monétaire ultra accommodante et pour avoir loupé leur rendez-vous avec l'inflation, les banques centrales sont sous pression pour à la fois sauver le pouvoir d'achat des consommateurs et tenter d'éviter une récession qui semble de plus en plus inéluctable. Les actions de croissance, particulièrement vulnérables aux hausses des taux d'intérêts et souvent très chères en début d'année, ont subi des dégagements massifs. Alors que la situation était encore idéale il y a 12 mois, la liste des risques s'est en effet allongée et les marchés devraient rester très nerveux ces prochaines semaines, à la merci de l'évolution des prix à la consommation et de la situation géopolitique. Nous vivons malheureusement une situation ou pratiquement aucune classe d'actifs n'échappe à la morosité ambiante.

SWITZERLAND 		Variation	YTD
Swiss Market Index	10 811.8	0.0%	-16.0%
SPI Index	13 921.4	0.0%	-15.3%
SMIM	2 595.6	-0.8%	-24.5%
EUROPE 		Variation	YTD
Euro Stoxx 600	413.4	-0.7%	-15.2%
Euro Stoxx 50	3 514.3	-1.0%	-18.2%
DAX	13 003.4	-1.7%	-18.1%
CAC 40	6 031.5	-0.9%	-15.7%
FTSE100	7 312.3	-0.2%	-1.0%
IBEX 35	8 188.0	-1.6%	-6.0%
MIB 30	21 833.5	-1.2%	-20.2%
USA 		Variation	YTD
Dow Jones Indu.	31 029.3	0.3%	-14.6%
S&P 500	3 818.8	-0.1%	-19.9%
Nasdaq	11 177.9	0.0%	-28.6%
Russell 2000	1 719.4	-1.1%	-23.4%

Source : Mirabaud 30.06.2022

Perspectives 2^e semestre 2022

Les actifs risqués, trop recherchés ces derniers mois, étaient entrés pour certains en territoire spéculatif. Depuis quelques mois, leur valorisation a certes fondu, mais les prévisions de bénéfices des entreprises restent élevées. Une baisse de ces derniers mettrait à nouveau sous pression les cours des actions. Les risques resteront donc très présents ces prochaines semaines, alors que les banques centrales semblent avoir partiellement perdu la main, entre combattre l'inflation et éviter la récession. La situation est d'autant plus tendue que le conflit ukrainien n'est en rien réglé et qu'un risque de gros dérapage est toujours possible. Cet environnement paraît donc peu propice à une prise de risque marquée, mais pourrait aussi donner lieu à des opportunités intéressantes ces prochains mois pour les investisseurs désirant construire un portefeuille sur le moyen-long terme à des niveaux intéressants. A noter également

qu'à ce jour les marchés financiers anticipent déjà fortement une récession au cours de ces prochains 12 à 18 mois. Il est dès lors intéressant de constater que dès le moment où la récession débute, les marchés boursiers se comportent plutôt bien et se projettent souvent dans une période post-récession.

Recession	S&P 500 Performance
Feb 1945 - Oct 1945	27.70%
Nov 1948 - Oct 1949	4.10%
July 1953 - May 1954	27.60%
Aug 1957 - Apr 1958	-6.50%
Apr 1960 - Feb 1961	18.40%
Dec 1969 - Nov 1970	-3.50%
Nov 1973 - Mar 1975	-17.90%
Jan 1980 - Jul 1980	16.10%
Jul 1981 - Nov 1982	14.70%
Jul 1990 - Mar 1991	7.60%
Mar 2001 - Nov 2001	-7.20%
Dec 2007 - Jun 2009	-35.50%
AVERAGE	3.80%

Source : Mirabaud 07.07.2022

Notre approche actuelle

Nous gardons une poche de cash relativement importante (15-20%) dans nos portefeuilles pour à la fois profiter de points d'entrée intéressants qui ne tarderont pas à arriver et pour garantir à nos clients un coussin de sécurité, afin d'éviter de devoir vendre des positions à des moments peu propices. Nous mettons l'accent sur des placements via des ETF ou des fonds de placements, afin de bénéficier d'une diversification optimale. Les titres « values » font partie de nos préférences de par leur faculté à bien résister dans des environnements de marchés plus hostiles et par le paiement de dividendes stables permettant de couvrir une partie du risque inflationniste.

Les petites et moyennes entreprises méritent également un prochain retour en grâce après la forte mais saine correction de ces derniers mois. A

cet effet, nous nous permettons de rappeler que ces fluctuations, certes désagréables, font partie intégrante de la vie d'un portefeuille et qu'elles ne doivent en rien perturber la vision moyen-long terme de l'investisseur. Pour rappel, malgré plusieurs crises de grande ampleur entre 1996 et 2021, le SMI a multiplié sa valeur par près de 7 durant cette période, alors que dans le même temps les petites et moyennes valeurs suisses s'appréciaient d'un facteur 10 ! Le constat est le même en Europe où les petites et moyennes capitalisations progressaient de plus de 500% en 25 ans. Ce constat doit nous conforter dans l'idée que l'investisseur devrait construire son patrimoine financier afin d'avoir assez de liquidités pour subvenir à ses besoins pendant plusieurs années et aborder la gestion de fortune sur une longue période sans tenir compte des fluctuations passagères.

Nous vous souhaitons, ainsi qu'à vos proches, un très bel été et une santé à toute épreuve.

CEP SA Gestion de fortune

Pascal Hirt

Frédéric Clerc

Philippe Rohrer

Edgar Cotting