



Lettre Trimestrielle

T1 2021

Marchés

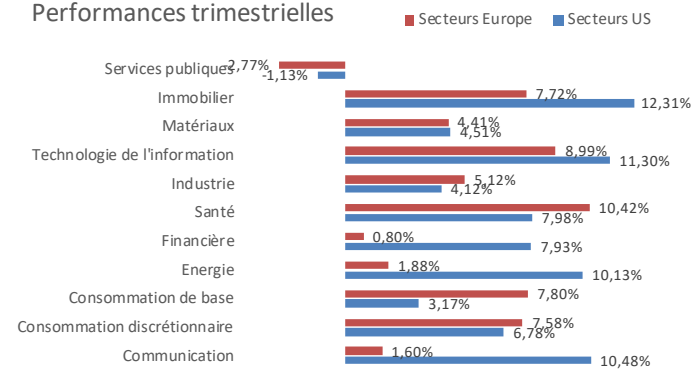
Actions Monde	30/06/2021	T2 2021	2021 (YTD)	2020	Devise
CAC 40	6507,83	7,26%	17,23%	-7,14%	EUR
Europe (Stoxx 600 TR)	1012,89	6,43%	15,15%	-1,99%	EUR
Zone Euro (Eurostoxx TR)	937,47	5,77%	15,23%	0,25%	EUR
Etats-Unis (Dow Jones)	34502,51	4,61%	12,73%	7,25%	USD
NASDAQ 100	14503,95	9,49%	12,54%	43,64%	USD
Chine (CSI 300)	5224,04	3,48%	2,16%	25,29%	CNY
Pays Emergents (TR)	670,617	5,05%	7,45%	18,31%	USD
UK (FTSE 100)	7037,47	4,82%	8,93%	-14,34%	GBP
MONDE (TR)	9053,327	7,74%	13,05%	15,90%	USD

Secteurs US	30/06/2021	T2 2021	2021 (YTD)	2020	Devise
Communication	264,35	10,48%	19,12%	22,18%	USD
Consommation discrétionnaire	1431,815	6,78%	9,92%	32,07%	USD
Consommation de base	721,62	3,17%	3,63%	7,63%	USD
Energie	407,37	10,13%	42,37%	-37,31%	USD
Financière	610,6	7,93%	24,50%	-4,10%	USD
Santé	1468,94	7,98%	10,95%	11,43%	USD
Industrie	866,24	4,12%	15,57%	9,01%	USD
Technologie de l'information	2594,48	11,30%	13,23%	42,21%	USD
Matériaux	517,02	4,51%	13,45%	18,11%	USD
Immobilier	277,41	12,31%	21,72%	-5,17%	USD
Services publics	321,58	-1,13%	0,79%	-2,83%	USD

Secteurs Europe	30/06/2021	T2 2021	2021 (YTD)	2020	Devise
Communication	945,33	1,60%	13,52%	-16,19%	EUR
Consommation discrétionnaire	2697,97	7,58%	19,74%	4,54%	EUR
Consommation de base	3785,4	7,80%	9,63%	-6,04%	EUR
Energie	945,31	1,88%	15,54%	-37,56%	EUR
Financière	718,01	0,80%	14,57%	-17,38%	EUR
Santé	2779,84	10,42%	10,74%	-5,31%	EUR
Industrie	2861,29	5,12%	15,89%	2,22%	EUR
Technologie de l'information	3030,75	8,99%	21,10%	18,07%	EUR
Matériaux	3541,9	4,41%	15,33%	5,81%	EUR
Immobilier	1699,68	7,72%	4,69%	-11,36%	EUR
Services publics	1585,61	-2,77%	3,61%	9,02%	EUR

Devises (Euro vs ...)	30/06/2021	T2 2021	2021 (YTD)	2020
Dollar	1,1858	1,09%	-2,93%	8,94%
Yen	131,75	1,46%	4,41%	3,62%
Yuan	7,6563	-0,43%	-4,33%	2,40%
Franc Suisse	1,09685	-0,92%	1,45%	-0,40%
Livre sterling	0,85719	0,72%	-4,09%	5,65%

Performances trimestrielles



Mat. 1ères (fut.)	30/06/2021	T2 2021	2021 (YTD)	2020	Devise
Pétrole (BRENT)	75,13	18,24%	45,04%	-21,52%	USD
Pétrole (WTI)	73,47	24,19%	51,42%	-20,54%	USD
Fuel	212,87	20,18%	44,19%	-27,21%	USD
Gaz	3,65	39,95%	43,76%	15,99%	USD
Cuivre	429,65	7,53%	22,09%	25,81%	USD
Argent	26,165	6,66%	-0,94%	47,38%	USD
Or	1771,6	3,37%	-6,52%	24,42%	USD
Café	159,35	29,03%	24,25%	-1,12%	USD
Mais	2,13	20,34%	43,92%	-27,09%	USD
Coton	84,03	3,89%	7,57%	13,14%	USD
Soja	33,62	8,63%	18,38%	9,86%	USD
Sucre	17,63	19,36%	13,82%	15,42%	USD
Blé	671,5	8,66%	4,84%	14,63%	USD

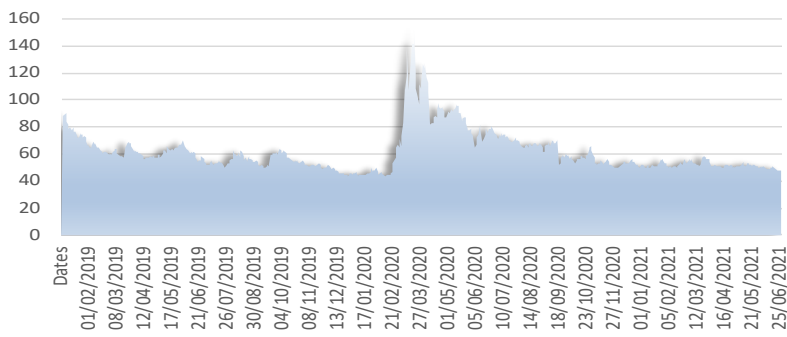
Taux	30/06/2021	Chgt T2 2021	Chgt 2021	Chgt 2020	Devise
Allemagne	-0,667	0,028	0,047	-0,102	EUR
France	-0,644	0,022	0,072	-0,113	EUR
Italie	-0,371	0,014	0,045	-0,356	EUR
Etats-Unis	0,25	0,088	0,128	-1,449	USD
Chine	2,648	-0,079	-0,066	0,085	CNY
Allemagne	-0,209	0,084	0,363	-0,384	EUR
France	0,125	0,172	0,468	-0,458	EUR
Italie	0,818	0,151	0,277	-0,868	EUR
Etats-Unis	1,469	-0,273	0,553	-1,003	USD
Chine	3,085	-0,101	-0,054	0,027	CNY
Allemagne	0,288	0,033	0,451	-0,509	EUR
France	0,913	0,101	0,551	-0,557	EUR
Italie	1,837	0,187	0,420	-1,045	EUR
Etats-Unis	2,087	-0,326	0,441	-0,744	USD
Chine	3,657	-0,053	-0,072	-0,085	CNY

Valorisation

Actions Monde (PE Fwd 12M)	30/06/2021	31/05/2021	31/12/2020	31/12/2019	Devise
CAC 40	16,86	17,18	17,89	14,73	EUR
Europe (Stoxx 600)	16,69	16,84	17,54	14,94	EUR
Zone Euro (Eurostoxx)	17,21	17,37	17,94	14,69	EUR
Etats-Unis (Dow Jones)	19,30	19,60	20,78	16,87	USD
NASDAQ	30,60	29,23	32,76	24,12	USD
Japon (Nikkei 225)	18,70	19,41	21,76	17,30	JPY
Pays Emergents (MSCI)	13,98	14,25	15,11	12,84	USD
UK (FTSE 100)	12,97	13,50	14,66	13,34	GBP

Spreads Oblig Corpo	30/06/2021	Chgt T2 2021	Chgt 2021	Chgt 2020	Devise
Europe Investment Grade	46,758	-3,21	1,17	3,68	EUR
Europe High Yield	231,91	-14,68	10,55	35,25	EUR
US Investment Grade	47,681	-2,94	2,22	4,63	USD
US High Yield	273,364	-14,59	19,61	13,23	USD
EM Investment Grade	97,382	0,26	0,20	0,94	USD

Spread IG US

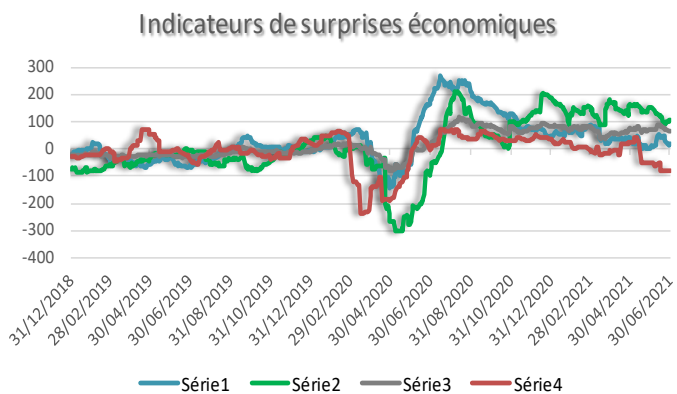


Spread HY US



Données Macroéconomiques

PMI		30/06/2021	31/05/2021	31/12/2020	31/12/2019
Eurozone	Composite	59,2	57,1	49,1	50,9
	Manufacturier	63,4	63,1	55,2	46,3
	Services	58,0	55,2	46,4	52,8
US	Composite	63,9	68,7	55,3	52,7
	Manufacturier	62,6	62,1	57,1	52,4
	Services	64,8	70,4	54,8	52,8
Chine	Composite	non dispo	53,8	55,8	52,6
	Manufacturier	51,3	52,0	53,0	51,5
	Services	non dispo	55,1	56,3	52,5
Croissance et prév.		2022 (p)	2021 (p)	2020	2019
Etats-Unis		4,1	6,6	-	3,5
Zone Euro		4,2	4,5	-	6,5
France		4,0	5,7	-	7,9
Japon		2,4	2,6	-	4,7
Chine		5,5	8,5	-	2,3
Monde		4,5	6,0	-	3,3



Sentiment de marché

Volatilité Actions	30/06/2021	T2 2021	2021 (YTD)	2020	Devise
US	15,83	-18,40%	-30,42%	65,09%	USD
Europe	16,9495	-8,24%	-27,47%	67,46%	EUR

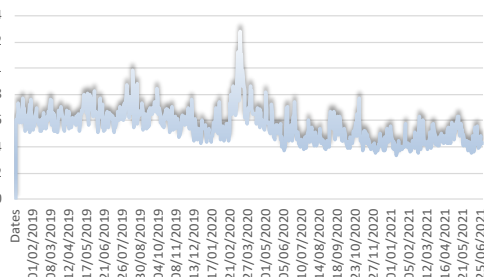


Point mort d'inflation	30/06/2021	Chgt T2 2021	Chgt 2021	Chgt 2020	Devise			
5 ans	Allemagne	1,18	-	0,04	0,46	-	0,12	EUR
	Etats-Unis	2,50	-	0,10	0,53	-	0,27	USD
	Japon	0,24	-	0,18	0,40	-	0,30	JPY
10 ans	Allemagne	1,33	-	0,01	0,42	-	0,08	EUR
	Etats-Unis	2,34	-	0,04	0,35	-	0,20	USD
	Japon	0,32	-	0,12	0,28	-	0,13	JPY

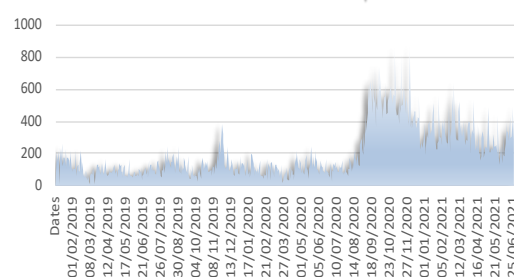
Pente 2-10 ans US



Put/Call Ratio



US Incertitude économique



Nos vues sur les classes d'actifs

0: Exposition minimale
1: Positif

Courseurs Actions

Marchés Emergents SC	0
Marchés Emergents LC	0
Japon LC	0
France	0
Europe SC	0
Europe LC	0
Nasdaq 100	0
Etats-Unis SC	0
Etats-Unis LC	0

Courseurs Obligations

US High Yield	1
Euro High Yield	1
Emerging Bond	1
Euro Investment Grade	1

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.
Sources: Bloomberg, PhiiM, FMI

COMMENTAIRE

Sur le deuxième trimestre, les intervenants de marché sont restés optimistes quant à la poursuite de la reprise de l'activité économique mondiale. La hausse de nombreux indicateurs dont la consommation, les dépenses de CAPEX et l'accélération de la mobilité dans le monde explique cette poursuite de la reprise. Les PMI de l'ensemble des zones géographiques progressent. On note à titre d'exemple une progression des PMI Composites dans la Zone Euro à 59.2 et aux Etats-Unis à 63.9 contre 53.2 et 59.1 sur le trimestre précédent.

Les marchés actions ne sont pas en reste de cette accélération. Ils sont soutenus sur la période par la normalisation de l'économie liée au ralentissement de la pandémie et à la progression des campagnes de vaccination au niveau mondial. On note une évolution du MSCI Monde qui évolue de +7.74% en USD. Le Stoxx 600 et le Dow Jones affichent respectivement une progression de +6.43% en EUR et de +4.61% en USD. Si les investisseurs sont globalement enthousiastes sur la reprise de l'économie mondiale sur le trimestre, ils sont en alerte pour les mois à venir compte tenu du variant Indien du Covid, la pression inflationniste due en partie à une reprise trop rapide de l'économie et la crainte de voir les taux directeurs US remonter plus vite qu'attendus).

Globalement tous les secteurs sont dans le vert sur la période malgré des disparités importantes. Parmi les gagnants aux Etats-Unis comme en Europe, on retiendra : l'immobilier, la consommation discrétionnaire, la santé et les valeurs technologiques. Soulignons également la forte progression de l'Energie avec le pétrole qui a progressé de plus de 15%. La progression de tous les secteurs s'explique avec l'accélération de la vaccination contre la Covid et le ralentissement des contaminations dans l'ensemble des zones géographiques.

Sur le marché obligataire les taux sont restés globalement bas sur le trimestre. Le 10 ans Allemand progresse de +0.028% pour atteindre les -0,067%. Le 10 ans américain recule de -0.273% pour atteindre les 1.469% au T2 2021. Suite à la réunion de la FED de juin, le discours optimiste de son Président s'est traduit par une petite hausse des taux courts. Pour l'ensemble des analystes, cette réunion laisse entrevoir une impulsion monétaire de la FED moins favorable que dans les mois précédents. Les taux peuvent donc continuer de monter à court terme en fonction de l'évolution l'inflation et du coût des matières premières. Le spread des obligations Haut rendement Euro continue de se contracter. Sur le trimestre, il baisse de -14.68pb à 231.91 points de base.

Compte tenu des niveaux de valorisations élevés et des risques (inflationniste, hausse des taux, variant Indien) qui planent sur les marchés actions notre stratégie reste défensive.

Notre mandat High Five progresse de +6.66% sur le trimestre mais sous-performe l'indice MSCI IT World à +10.59%. Nos mandats modéré, équilibré et dynamique affichent des performances respectives de 0.81%, 3.31% et 6.97% depuis le début de l'année.

LEXIQUE

Indice d'incertitude économique : Indice qui suit la conduite de la politique économique et son impact sur les entreprises (politique fiscale et budgétaire, entrave ou soutien aux échanges)

Indicateur de surprises économiques : Indice qui mesure l'écart des publications économiques par rapport aux attentes du consensus. Une donnée positive indique que les publications sont supérieures aux attentes et inversement.

Pente 2 –10 ans : Mesure de l'écart absolu entre les taux d'intérêts à 10 ans et à 2 ans. Cet indicateur également appelé courbe des taux permet de mesurer les anticipations du marché obligataire sur l'activité économique. Un élargissement de l'écart est en général prédictif d'une accélération à venir du rythme de croissance économique. Un aplatissement de cet écart est en général prédictif d'un ralentissement à venir du rythme de croissance économique. Une inversion de la courbe est en général prédictif d'une récession.

PMI : Enquêtes mensuelles effectuées auprès d'un échantillon d'entreprises. Ces enquêtes fournissent des indications avancées sur l'état actuel du secteur privé à partir du suivi de variables telles que l'activité, les commandes, l'emploi et les prix.

Point mort d'inflation : Mesure des anticipations d'inflation au travers de l'écart de taux entre une obligation d'état et une obligation d'état indexée sur l'inflation.

PE : Le PE (Price to Earning) mesure le rapport entre le cours d'un actif et son bénéfice. Un PE élevé signifie que la valorisation de l'actif (P) est élevée ou que le marché anticipe une accélération haussière du bénéfice (E).

Put /Call Ratio : Ce ratio mesure la différence entre le nombre d'options de vente (Put) et d'options d'achat (Call) traitées sur les actions composant un indice. Il permet d'appréhender l'optimisme ou le pessimisme du marché sur cet indice. Un ratio inférieur à 1 signifie que plus de call que de put ont été échangés reflétant une anticipation haussière.

Spread d'obligation corporate : Mesure l'écart de rendement entre un indice d'obligations d'entreprise et l'obligation d'état. Les obligations **Investment Grade** correspondent aux obligations émises par les emprunteurs les mieux notés, les obligations **High Yield** correspondent aux obligations émises par les emprunteurs les moins bien notés.

VIX : Indice qui reflète le niveau attendu de la volatilité constante et à 30 jours du marché boursier américain.

Volatilité : Mesure l'ampleur des variations du cours d'un actif financier. La volatilité sert de paramètre de quantification du risque. Une volatilité élevée s'interprète comme l'anticipation d'une variation importante du rendement de l'actif.