



Lettre Trimestrielle

T3 2021

Marchés

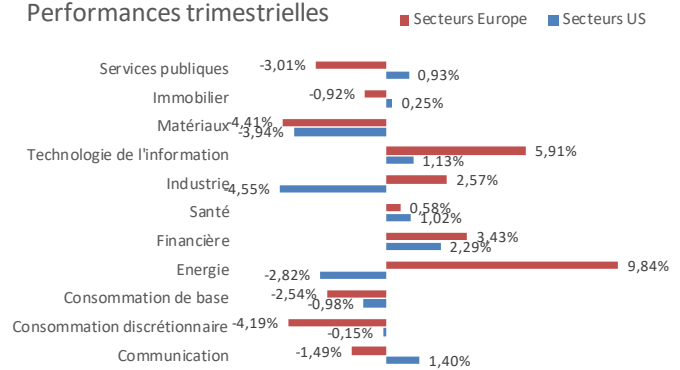
Actions Monde	30/09/2021	T3 2021	2021 (YTD)	2020	Devise
CAC 40	6520,01	0,19%	17,45%	-7,14%	EUR
Europe (Stoxx 600 TR)	1021,47	0,85%	16,13%	-1,99%	EUR
Zone Euro (Eurostoxx TR)	948,03	1,13%	16,53%	0,25%	EUR
Etats-Unis (Dow Jones)	33843,92	-1,91%	10,58%	7,25%	USD
NASDAQ 100	14448,58	-0,38%	12,11%	43,64%	USD
Chine (CSI 300)	4866,38	-6,85%	-4,84%	25,29%	CNY
Pays Emergents (TR)	615,455	-8,23%	-1,39%	18,31%	USD
UK (FTSE 100)	7086,42	0,70%	9,69%	-14,34%	GBP
MONDE (TR)	9118,701	0,72%	13,86%	15,90%	USD

Secteurs US	30/09/2021	T3 2021	2021 (YTD)	2020	Devise
Communication	268,04	1,40%	20,78%	22,18%	USD
Consommation discrétionnaire	1429,686	-0,15%	9,76%	32,07%	USD
Consommation de base	714,58	-0,98%	2,62%	7,63%	USD
Energie	395,88	-2,82%	38,35%	-37,31%	USD
Financière	624,6	2,29%	27,36%	-4,10%	USD
Santé	1483,99	1,02%	12,08%	11,43%	USD
Industrie	826,83	-4,55%	10,31%	9,01%	USD
Technologie de l'information	2623,83	1,13%	14,51%	42,21%	USD
Matériaux	496,64	-3,94%	8,98%	18,11%	USD
Immobilier	278,09	0,25%	22,02%	-5,17%	USD
Services publiques	324,58	0,93%	1,73%	-2,83%	USD

Secteurs Europe	30/09/2021	T3 2021	2021 (YTD)	2020	Devise
Communication	931,27	-1,49%	11,83%	-16,19%	EUR
Consommation discrétionnaire	2584,97	-4,19%	14,72%	4,54%	EUR
Consommation de base	3689,22	-2,54%	6,84%	-6,04%	EUR
Energie	1038,31	9,84%	26,91%	-37,56%	EUR
Financière	742,67	3,43%	18,51%	-17,38%	EUR
Santé	2796,04	0,58%	11,38%	-5,31%	EUR
Industrie	2934,88	2,57%	18,87%	2,22%	EUR
Technologie de l'information	3209,95	5,91%	28,26%	18,07%	EUR
Matériaux	3385,77	-4,41%	10,25%	5,81%	EUR
Immobilier	1684,05	-0,92%	3,73%	-11,36%	EUR
Services publiques	1537,81	-3,01%	-5,99%	7,25%	EUR

Devises (Euro vs ...)	30/09/2021	T3 2021	2021 (YTD)	2020
Dollar	1,158	-2,34%	-5,21%	8,94%
Yen	128,88	-2,18%	2,14%	3,62%
Yuan	7,4686	-2,45%	-6,68%	2,40%
Franc Suisse	1,07857	-1,67%	-0,24%	-0,40%
Livre sterling	0,85929	0,24%	-3,85%	5,65%

Performances trimestrielles



Mat. 1ères (fut.)	30/09/2021	T3 2021	2021 (YTD)	2020	Devise
Pétrole (BRENT)	78,52	4,51%	51,58%	-21,52%	USD
Pétrole (WTI)	75,03	2,12%	54,64%	-20,54%	USD
Fuel	234,17	10,01%	58,62%	-27,21%	USD
Gaz	5,867	60,74%	131,08%	15,99%	USD
Métaux					
Cuivre	408,9	-4,83%	16,20%	25,81%	USD
Argent	22,047	-15,74%	-16,53%	47,38%	USD
Or	1755,3	-0,92%	-7,38%	24,42%	USD
Soft Commo					
Café	194	21,74%	51,27%	-1,12%	USD
Mais	2,34	9,86%	58,11%	-27,09%	USD
Coton	103,94	23,69%	33,05%	13,14%	USD
Soja	37	10,05%	30,28%	9,86%	USD
Sucre	19,83	12,48%	28,02%	15,42%	USD
Blé	725,5	8,04%	13,27%	14,63%	USD

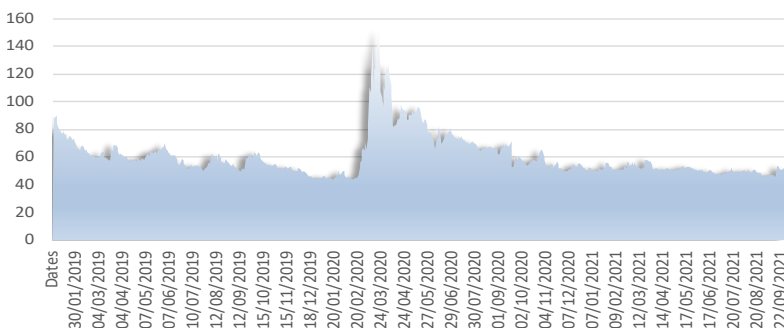
Taux	30/09/2021	Chgt T3 2021	Chgt 2021	Chgt 2020	Devise		
2 ans							
Allemagne	-0,695	-	0,028	0,019	- 0,102	EUR	
France	-0,694	-	0,050	0,022	- 0,113	EUR	
Italie	-0,453	-	0,082	- 0,037	- 0,356	EUR	
Etats-Unis	0,277	0,027	0,155	-	1,449	USD	
Chine	2,473	-	0,175	- 0,241	0,085	CNY	
10 ans							
Allemagne	-0,2	0,009	0,372	-	0,384	EUR	
France	0,153	0,028	0,496	-	0,458	EUR	
Italie	0,857	0,039	0,316	-	0,868	EUR	
Etats-Unis	1,488	0,019	0,572	-	1,003	USD	
Chine	2,873	-	0,212	-	0,266	0,027	CNY
30 ans							
Allemagne	0,274	-	0,014	0,437	-	0,509	EUR
France	0,928	0,015	0,566	-	0,557	EUR	
Italie	1,816	-	0,021	0,399	-	1,045	EUR
Etats-Unis	2,046	-	0,041	0,400	-	0,744	USD
Chine	3,414	-	0,243	-	0,315	- 0,085	CNY

Valorisation

Actions Monde (PE Fwd 12M)	30/09/2021	31/08/2021	31/12/2020	31/12/2019	Devise
CAC 40	14,88	15,39	17,90	14,73	EUR
Europe (Stoxx 600)	15,54	16,22	17,53	14,94	EUR
Zone Euro (Eurostoxx)	15,81	16,48	17,94	14,69	EUR
Etats-Unis (Dow Jones)	18,30	18,83	20,78	16,87	USD
NASDAQ	28,82	30,23	32,75	24,12	USD
Japon (Nikkei 225)	17,20	16,66	21,76	17,30	JPY
Pays Emergents (MSCI)	12,59	13,00	15,13	12,84	USD
UK (FTSE 100)	12,03	12,32	14,66	13,34	GBP

Spreads Oblig Corpo	30/09/2021	Chgt T3 2021	Chgt 2021	Chgt 2020	Devise		
Europe							
Investment Grade	50,068	5,31	2,14	3,68	EUR		
High Yield	253,367	25,47	10,91	35,25	EUR		
US							
Investment Grade	53,249	7,15	3,35	4,63	USD		
High Yield	301,807	25,94	8,83	13,23	USD		
EM							
Investment Grade	96,011	-	1,61	-	1,57	0,94	USD

Spread IG US



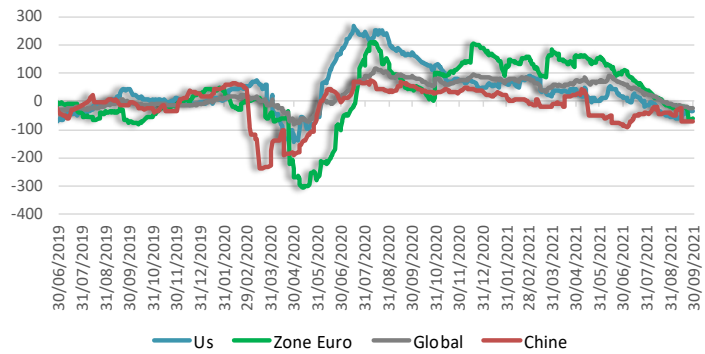
Spread HY US



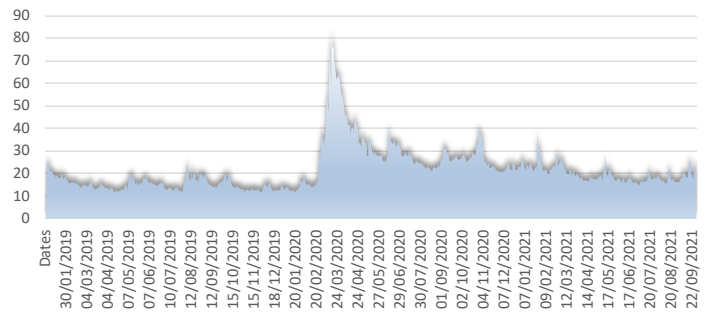
Données Macroéconomiques

PMI		30/09/2021	31/08/2021	31/12/2020	31/12/2019
Eurozone	Composite	56,2	59,0	49,1	50,9
	Manufacturier	58,6	61,4	55,2	46,3
	Services	56,4	59,0	46,4	52,8
US	Composite	55,0	55,4	55,3	52,7
	Manufacturier	60,7	61,1	57,1	52,4
	Services	54,9	55,1	54,8	52,8
Chine	Composite	51,4	47,2	55,8	52,6
	Manufacturier	50,0	49,2	53,0	51,5
	Services	53,4	46,7	56,3	52,5
Croissance et prév.		2022 (p)	2021 (p)	2020	2019
Etats-Unis		4,1	5,9	-	3,4
Zone Euro		4,3	5,0	-	6,3
France		4,0	6,1	-	7,9
Japon		2,5	2,4	-	4,7
Chine		5,5	8,3	-	2,3
Monde		4,5	5,9	-	3,2

Indicateurs de surprises économiques



Volatilité Actions US: VIX

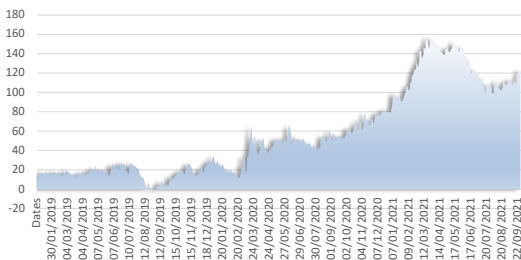


Sentiment de marché

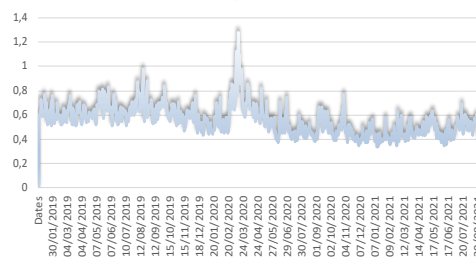
Volatilité Actions	30/09/2021	T3 2021	2021 (YTD)	2020	Devise
US	23,14	46,18%	1,71%	65,09%	USD
Europe	23,9588	41,35%	2,52%	67,46%	EUR

Point mort d'inflation	30/09/2021	Chgt T3 2021	Chgt 2021	Chgt 2020	Devise	
5 ans	Allemagne	1,66	0,48	0,94	-	0,12
	Etats-Unis	2,53	0,03	0,57	-	0,27
	Japon	0,31	0,07	0,47	-	0,30
10 ans	Allemagne	1,68	0,35	0,77	-	0,08
	Etats-Unis	2,38	0,04	0,39	-	0,20
	Japon	0,29	-	0,03	-	0,13

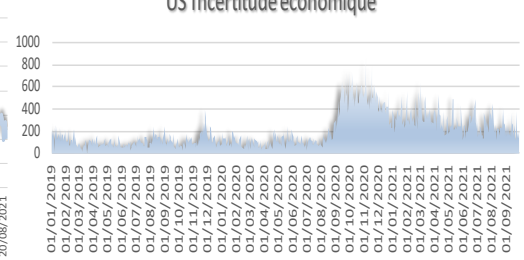
Pente 2-10 ans US



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 troisième trimestre 2021, la dynamique macro montre des signes de ralentissement. Ce ralentissement s'observe avec la décélération du fret aérien et la vente des semi-conducteurs. La baisse des PMI Manufacturiers aux Etats-Unis à 60.5 et dans la Zone Euro à 58.7 confirme également cette tendance.

Profitant toujours du soutien monétaire des Banques Centrales, les actifs risqués continuent dans l'ensemble de progresser. On note toutefois que les marchés émergents sont en marge de cette hausse. La Chine souffre de la nouvelle réglementation impactant les secteurs de la technologie, de l'immobilier et de l'environnement. Elle a également été pénalisée par la 4^{ème} vague pandémique qui a désorganisé la chaîne de valeurs. Ainsi, le marché actions chinois cède 8.35% sur le trimestre en USD.

En Europe comme aux Etats-Unis, l'évolution des secteurs est dispersée. Aux USA, l'industrie, l'énergie et les matériaux sont à la traîne. En Europe, le recul est marqué dans les secteurs de la consommation discrétionnaire, des matériaux, des services publics et de la consommation de base. L'évolution des matières premières reste haussière dans l'ensemble depuis le début de l'année. Le pétrole est en hausse de plus de 50% depuis le début de l'année.

Sur le marché obligataire les taux ont progressé. Le 10 ans allemand et américain progressent respectivement de +0.020% et de +0.068% pour atteindre les 1.537%. Cette hausse des taux fait suite aux anticipations d'inflations et au ton moins accommodant de la FED. Cette dernière a réaffirmé lors de sa réunion de septembre la fin prochaine du programme de rachat d'actifs et la fin progressive du soutien monétaire et budgétaire.

Les spreads des obligations Haut rendement Euro et USD s'écartent. Sur le trimestre, ils progressent respectivement de 23.27 pb pour s'établir à 251.166 pb pour l'Euro et de 22.33 pb pour s'établir à 298.19 pb pour le USD.

Compte tenu des niveaux de valorisations et la baisse des marchés sur la fin du trimestre, nous avons renforcé notre exposition sur quelques thématiques dont la biotechnologie et la cyber sécurité. Toutefois, nous restons vigilants face à la situation inflationniste et la progression des taux.

MANDATS DE GESTION

Mandat Prudent

Au cours du trimestre, aucune nouvelle position n'a été initiée. L'exposition aux marchés actions est quasi-nulle à ce stade. Les tensions sur les marchés obligataires nous amènent également à être prudent et ne pas avoir une sensibilité du portefeuille trop forte. Cette dernière se situe à 2.41.

Mandat Equilibré

Au cours du trimestre, aucune nouvelle position n'a été initiée. L'exposition aux marchés actions se situe à 17.28%. Les tensions sur les marchés obligataires nous amènent également à être prudent et ne pas avoir une sensibilité du portefeuille trop forte. Cette dernière se situe à 2.38.

Mandat Dynamique

Au cours du trimestre, aucune nouvelle position n'a été initiée. L'exposition aux marchés actions se situe à 39.23%. Les tensions sur les marchés obligataires nous amènent également à être prudent et ne pas avoir une sensibilité du portefeuille trop forte. Cette dernière se situe à 1.31.

Mandat Thématique

Des positions ont été initiées sur Invesco China Technology ETF pour profiter du retournement des valeurs technologiques chinoises. Le mandat Thématique progresse de +1.51% sur le troisième trimestre avec une exposition en actions qui a été remontée au fur et à mesure. A titre de comparaison, le Nasdaq 100 progresse de +3.52% en euro et le MSCI World de +2.50% en euro. La stratégie est actuellement complètement investie dans l'ensemble des thématiques.

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.