

Bilan 2020
&
Stratégie 2021



PLATINIUM

SOMMAIRE

- 02. Éditorial
 - 03. Performance de nos fonds
 - 04. Que retenir de 2020
 - 06. Situation en janvier 2021
 - 07. Stratégie 2021
 - 11. Contact & Avertissements
-

EDITORIAL

2021 commence et sur les trois dossiers qui ont empoisonné 2020, les deux premiers sont réglés, le troisième progresse : Donald Trump et ses tweets déstabilisants vont abandonner la scène dans quelques semaines, le Brexit est derrière nous et, seul le virus va continuer à perturber nos vies mais la perspective d'un succès de la vaccination va progressivement réduire les incertitudes.

Nous avons souhaité retranscrire nos vues pour ce début d'année à travers un décryptage économique et des propositions d'allocations.

2020 a confirmé que l'inattendu pouvait parfois devenir la norme, aussi faudra-t-il rester en permanence réactif tout au long de cette nouvelle année.

Bonne lecture.

“ 2020, une année étrange ”

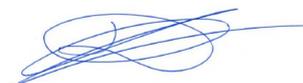
Hervé de Beublain

Président



Gianni d'Andrea

Directeur Général Délégué



PERFORMANCES DE NOS FONDS

Nos trois fonds terminent dans le vert et font bien mieux que remplir leurs objectifs de performance.

ARIANE, fonds investi en actions européennes et éligible au PEA, termine l'année à **+12,5%** pour la part C. Nous avons complètement changé l'équipe de gestion en janvier 2020 et fait le choix d'une gestion plus réactive qui s'appuie sur le meilleur de la gestion traditionnelle (stock picking) et de la gestion quantitative (outil propriétaire). La philosophie d'investissement du fonds aussi a été adaptée. Ariane se concentre sur des sociétés respectant trois engagements :

- ◆ Vivre mieux,
- ◆ Réussir la transition énergétique,
- ◆ Repenser le travail de demain.

L'excellente performance du fonds lui permet de se classer dans le 1^{er} décile* de sa catégorie en 2020.

EUREKA, Fonds défensif de notre gamme, réalise une bonne année en progressant de **+1,3%** sur sa part C. Dans un contexte adverse, il parvient à réaliser son objectif de gestion. Sa performance 2020 le situe dans le haut du tableau de sa catégorie où de nombreux concurrents affichent des pertes.

L'année valide le positionnement de la gestion sous-pondérant les produits de taux au profit des actifs décorrélés. Le contexte de taux très bas/négatifs devrait continuer à être favorable à cette politique. L'utilisation de dérivés actions à des fins de couverture a également sensiblement contribué à la performance. Ces approches de gestion, renforcées depuis début 2019, font d'Eureka une alternative de plus en plus crédible au fonds Euro.

LATITUDE, le Fonds multi assets opportunités de notre gamme, réalise une très belle performance sur l'année (**+6.9%** pour la part C).

Dans un contexte économique déprimé et des marchés financiers volatils, le fonds a montré que la mobilité de ses investissements était un véritable atout. Il a en effet bénéficié de :

- ◆ sa diversification sur des zones géographiques plus porteuses comme la Chine et les Etats-Unis ;
- ◆ son recours aux investissements décorrélés des principales classes d'actifs. A titre d'exemple, toutes nos stratégies « long short » ont été en hausse en 2020 avec des performances parfois supérieures à +10%
- ◆ sa réactivité et l'utilisation de produits dérivés sur indices à des fins de couverture et/ou d'exposition.

2021 sera certainement une nouvelle année volatile sur les marchés financiers. Nous pensons que les différents outils du fonds lui permettront d'affronter cet environnement compliqué. L'allocation en actifs décorrélés restera très importante en alternative à l'obligataire susceptible de subir une remontée des taux d'intérêt.

Il se classe sur cette période dans le 1^{er} quartile* de performance annuelle par rapport à ses principaux concurrents.

* Source Quantalys

Fonds	Stratégie	Performance 2020	Indice de référence	Classement Quantalys sur 1 an
Ariane	Actions européennes (PEA)	+12,5%	-2,0% (Stoxx Europe 600)	1er décile
Latitude	Fonds multi assets opportunités	+6,9%	+3,6% (Eonia + 4%)	1er quartile
Euréka	Alternative aux fonds Euro	+1,3%	(pas d'indice)	3ème quartile

QUE RETENIR DE 2020 ?

Une année en 5 temps

1. [Janvier mi / février]

Le déni

Les mauvaises nouvelles sur le nouveau virus apparu en Chine ont beau s'accumuler, les marchés sont concentrés sur quelques bonnes nouvelles. À la mi-février l'indice CAC est en hausse (modeste) de 1.53%.

2. [Mi-février / mi-mars]

Le choc

Au moment où le virus commence à s'étendre en Europe, l'ensemble des marchés prennent subitement peur devant l'incertitude totale qu'induit une pandémie. L'indice CAC est en baisse de 38%. S'il est a priori compréhensible que les marchés actions chutent, on assiste à une baisse généralisée de tous les actifs : obligations d'entreprises et obligations gouvernementales européennes et américaines. Même l'or, l'actif refuge par excellence, baisse de 12% en un mois. D'un seul coup la panique s'installe.

3. [Mi-mars / début-juin]

Le retour des Banques Centrales

Mi-mars c'est le début du confinement en France qui fait suite à des images terribles en Italie et le début d'un arrêt brutal de l'économie. Ceci aurait dû accentuer la chute des marchés mais c'est l'inverse qui se produit. Tout comme en 2007, les Banques Centrales interviennent de manière concertée pour injecter des quantités colossales de liquidités dans l'économie. Mais cette fois ci le discours est différent car elles agissent plus rapidement et expliquent clairement qu'elles ne sauveront pas seules l'économie et qu'une aide budgétaire des États est nécessaire. Et cette aide va arriver vite. Progressivement, et de manière plus ou moins concertée, elle va se mettre en place, sauvant des pans entiers de l'économie. En réponse à ces plans massifs, l'ensemble des actifs financiers remonte plus ou moins vite. Dès la mi-avril l'indice NASDAQ 100 qui représente les plus grosses capitalisations technologiques américaines a effacé sa perte et affiche une performance positive. Le CAC regagne une partie du terrain perdu et ne baisse plus que de 15%. Les obligations récupèrent une large part de leurs pertes.

4. [Début juin / fin octobre]

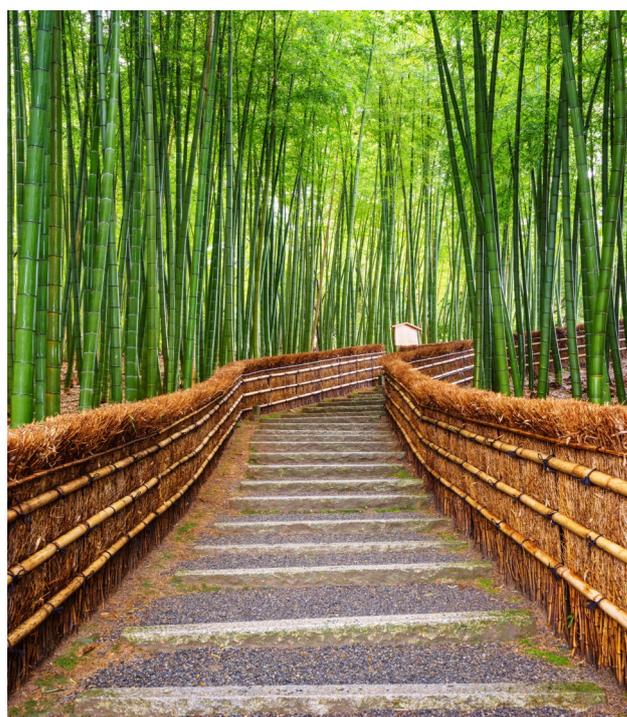
Le retour de l'euphorie financière

Pour le profane, difficile de comprendre cette période où l'on voit les actions des sociétés internationales technologiques atteindre des sommets. En revanche, les indices européens stagnent car les cours des actions qui les composent, affectées par la crise, restent très dépréciés.

5. [Novembre / décembre]

Le temps du vaccin

Deux lundis de suite à l'heure du déjeuner, et à un moment où on recommence à parler de confinement, des fabricants de vaccins annoncent qu'ils sont prêts à commercialiser leurs produits qui ont démontré des taux de succès très supérieurs aux attentes. D'un seul coup, c'est l'euphorie et en un temps record, les actions des sociétés exerçant leur activité dans des secteurs très affectés par la maladie (transport, loisirs, services de restauration...) regagnent une partie de leurs pertes. Les indices actions reprennent en quelques jours des points supplémentaires puis se stabilisent. Les autres bonnes nouvelles politiques de la fin d'année (victoire de Joe Biden, accord sur le Brexit) auront finalement très peu d'influence sur les cours boursiers.



QUE RETENIR DE 2020 ?

3 faits marquants

Découplage de l'économie réelle et des marchés financiers

Alors que des pans entiers de l'économie sont mis à l'arrêt, l'indice NASDAQ 100 est en hausse de plus de 30% à la fin du mois d'août. Cette apparente dichotomie a une explication très simple : l'argent injecté par les Banques Centrales ne se diffuse que très lentement dans l'économie réelle et va créer une inflation des actifs financiers. La surperformance de la Technologie est d'autant plus compréhensible que ses *business models* ne sont pas affectés par la crise. Ils peuvent même en profiter : nous faisons davantage de courses en ligne (Amazon, Hello Fresh...), nous utilisons davantage de logiciels pour travailler à distance (TeamViewer, Docusign...) etc..



Naissance des eurobonds

Evoqués dès la crise de 2008, le principe d'émissions mutualisées au niveau de la Commission Européenne était bloqué par les Etats du Nord de l'Europe dits frugaux, et l'émission de dettes restait au niveau de chaque Etat européen. En période de crise, l'Allemagne émettait une dette à taux bas quand les Etats en difficulté (Italie, Espagne, Grèce...) émettaient à des taux supérieurs à 10%. La nouvelle situation économique a eu raison de ces résistances : la Commission Européenne est autorisée depuis l'accord intervenu cet été à émettre directement des emprunts et à affecter le produit de ces emprunts aux différents Etats. Nous assistons à l'éclosion des eurobonds.

L'année du vert

Sous la pression des investisseurs institutionnels, l'année 2020 est un tournant radical pour la finance verte. Plus de la moitié de la collecte de l'année sur les ETF se porte sur les actifs qualifiés ESG, à savoir soucieux de l'Environnement, du Social et de la Gouvernance. La Finance ne veut plus financer les industries qui émettent du carbone, et investit massivement dans les énergies renouvelables. Trois illustrations de ce phénomène :

- ◆ le 17 avril 2020, le prix du pétrole devient brièvement négatif ;
- ◆ le 24 août 2020, Exxon, un temps la première capitalisation boursière mondiale, quitte l'indice Dow Jones ;
- ◆ le 31 décembre, McPhy, une société française qui fabrique des composants pour des industries utilisant l'hydrogène, clôture l'année avec un cours en hausse de 825%.

**“ Une année marquée
par 3 évènements ”**

SITUATION EN JANVIER 2021

Ce n'est pas en tournant les pages d'un calendrier qu'on modifie la réalité économique. De notre observatoire économique, les choses n'ont pas brutalement changé au 1^{er} janvier.

Voici ce qui nous semble le plus significatif dans la situation actuelle

Des signes de bulles

Pour ceux qui sont enclins à s'inquiéter, tous les signes d'une bulle à l'image de 2000 sont en place, qu'on regarde la valorisation du Bitcoin, passé de 7 200 \$ à 34 000 \$, la frénésie d'introductions en Bourse sur le Nasdaq ou les multiples de valorisation stratosphériques de certaines valeurs technologiques.

Toujours le COVID

Même si l'Histoire qualifiera 2020 d'année COVID, 2021 va continuer à ressentir les effets de cette nouvelle vague de contaminations, de loin la plus violente. Un peu partout les pays les plus sûrs se mettent à confiner : Bangkok, Tokyo, une partie de Pékin, Angleterre ou Ecosse...

Des taux toujours négatifs

Nous vous avons souvent entretenu des taux d'intérêt négatifs. 2021 s'ouvre avec des taux au plus bas et personne ne sait s'ils vont encore baisser ou entamer un début de remontée. Trop de facteurs et d'incertitudes sont à prendre en compte ce qui fait des obligations une des classes d'actifs les plus incertaines et potentiellement risquées. Seules les obligations des pays émergents semblent encore répondre à une logique classique mais elles sont exposées aux fluctuations de change.

L'Allemagne moteur de l'Europe

Deux événements marquants ont eu lieu au cours des dernières semaines, tous deux sous l'impulsion de l'Allemagne qui présidait pour 6 mois l'Union Européenne : la finalisation du plan de relance et la signature d'un accord stratégique avec la Chine qui va rester la puissance en développement des années à venir. Les Allemands ont entamé un

long processus pour faire décroître leur dépendance militaire envers les États-Unis et sortent aussi progressivement de leur angélisme envers la Chine. Seule l'Allemagne semble avoir la prudence, la puissance économique et la hauteur de vue pour faire émerger un bloc européen économiquement et politiquement puissant.

Un retour des attentes d'inflation

Depuis des années les Banques Centrales s'échinent, en vain, à ramener l'inflation au-dessus de 2%. Depuis quelques semaines, (et essentiellement aux États Unis), on assiste à un début de consensus sur une remontée des prix au-dessus de cet objectif de 2%. Cela est lié notamment aux différents plans de relance lancés par les gouvernements. Il est encore trop tôt pour confirmer ce retour (nous sommes plutôt dubitatifs) mais ce point est à surveiller car s'il reflète une bonne santé économique, cela se traduira par un alourdissement de la charge d'intérêt des entités publiques et des États et pourrait affecter négativement la valeur des actions.

Reprise attendue de l'activité

La Chine a été la première à repartir mais les autres économies sont en train de redémarrer. On ne s'interroge plus sur la forme de la courbe (J, V, K, W,...) mais sur la date d'une reprise effective. Cette reprise sera bien sûr différente en fonction des pays. La récession liée au Covid est différente des récessions passées. Elle ne provient pas d'une surchauffe ni d'une remontée des taux d'intérêt ou d'une crise financière. Résultat d'un choc extérieur brutal et général, la crise a été combattue par des efforts de relance exceptionnels qui vont se diffuser dans les économies réelles et produire des résultats.

STRATEGIE POUR 2021

Comment aborder 2021 alors que les marchés actions sont pour la plupart à des niveaux jugés très élevés ?

Les indices boursiers en 2020

Indice	Performances 2020
Stoxx Europe 600	-2,0%
CAC 40	-7,1%
Dow Jones	+7,3%
S&P 500	+16,3%
Nasdaq 100	+47,6%
Chine (CSI 300)	+29,6%

Toujours les actions

Nous avons écrit à la même période, alors que personne ne se souciait de pandémie, qu'il fallait investir sur les actions. Et nous avons maintenu en 2020 nos positions en actions. En ce début d'année 2021, les Banques Centrales, en ayant apporté beaucoup de liquidités aux marchés financiers et fait fortement baisser les taux d'intérêt, ont créé les conditions d'une hausse des multiples de valorisation et donc une hausse des cours. L'histoire montre que des phases de correction interviennent toujours, créant des traumatismes chez de nombreux épargnants, mais que très vite les cours se reprennent. Le monde a connu une période de 30 ans de hausse des prix des obligations qui semble prendre fin. Depuis 2007 un mouvement de hausse des actions (américaines notamment) s'est amorcé. Nul ne sait combien de temps il va durer mais il ne serait pas raisonnable de se tenir à l'écart de cette dynamique alimentée par la liquidité et les plans de relance.

Ceci ne sera pas un long chemin tranquille. Le monde des actions étant de moins en moins dirigé par des facteurs économiques et de plus en plus par des facteurs financiers et techniques, il convient de rester très réactif car les variations seront de plus en plus violentes et imprévisibles.

Quelles actions ?

Depuis, la fin-novembre, la situation est plus compliquée sur un plan sanitaire mais les marchés poursuivent leur reprise. Les secteurs qui performant sont à nouveau les secteurs dits COVID et la technologie. Certains secteurs cycliques (automobile, banques, sidérurgie,...) continuent à progresser mais à un rythme moins rapide. Ceci s'explique par l'arrivée d'une nouvelle vague de confinements, les difficultés logistiques de la distribution de vaccins,...

Nos vues ne changent pas : nous pensons qu'il faut continuer de privilégier les secteurs dits de « croissance » (semi-conducteurs, énergies vertes, internet, Cloud,...) qui continueront de profiter de la faiblesse des taux d'intérêt. Cela ne veut pas dire qu'il ne faut cibler que ce type de valeurs. Bénéficiant des plans de relance évoqués précédemment ainsi que de l'impact des vaccinations, les valeurs cycliques de qualité devraient elles aussi connaître une belle performance.

Nous sommes par ailleurs investis sur certaines thématiques comme la transition énergétique.

Géographiquement, nous mettons l'accent sur les marchés émergents (modulo le risque politique) tout en restant très positifs sur l'Europe et les USA. Les pays émergents, et l'Europe dans une moindre mesure, devraient davantage bénéficier de la reprise économique mondiale.

Après deux années de sous-performance, les petites valeurs ont retrouvé en 2020 l'intérêt des investisseurs et ce phénomène devrait se poursuivre en 2021.

Autre facteur de confort : contrairement aux idées reçues, les grandes entreprises ont fortement accru leurs réserves de cash et sont à la tête de trésoreries pléthoriques. Bien sûr ce n'est pas vrai pour l'ensemble des secteurs, et là encore une analyse bilancielle approfondie est indispensable.

STRATEGIE POUR 2021

Prudence sur les obligations

Paradoxalement, et contrairement à ce qui a été enseigné pendant des décennies, c'est désormais le monde obligataire qui concentre le risque : risque de remontée des taux (et donc de baisse des obligations), risque de faillites d'États ou d'entreprises,... Nous avons décidé de rester à l'écart des obligations émises par les États occidentaux et des obligations d'entreprises dites *Investment Grades*. Les niveaux de rendement actuels ne rémunèrent pas suffisamment, selon nous, le risque pris.

Nous allons continuer à rester extrêmement prudents, privilégiant quelques catégories obligataires : obligations convertibles en actions, obligations subordonnées financières, obligations perpétuelles, obligations émergentes en devises locales. En ce qui concerne la catégorie phare de ces dernières années, les obligations dites *High Yield*, nous allons rester modérément investis et de manière très sélective.

Enfin, en liaison avec ce qui a été indiqué plus tôt, nous allons progressivement revenir sur les obligations à taux variables afin de profiter d'un éventuel retour de l'inflation, notamment aux États-Unis.

Maintenir des investissements en actifs décorrélés

Platinum Gestion, au travers de son activité de gestion multi-assets s'est toujours intéressée aux actifs dits décorrélés. Nous pensons que cette classe d'actifs est essentielle comme alternative aux actifs obligataires.

En 2020, nous avons rencontré de grands succès dans nos investissements en stratégies de gestion décorrélées (long-shorts, arbitrage de taux, de convertibles et de fusions-acquisitions, or et autres métaux précieux...). Cette classe d'actifs a connu un profond bouleversement à partir de mi-2017 et les actifs décorrélés traditionnels tels que les fonds « long-short actions » classiques avaient nettement sous performé depuis cette date. Une nouvelle catégorie d'acteurs, souvent américains, a émergé et nous sommes très satisfaits du comportement des fonds que nous avons utilisés en 2020.

Les matières premières (et notamment l'or) vont aussi continuer à apporter des opportunités de diversification à nos fonds.

Neutralité sur les devises

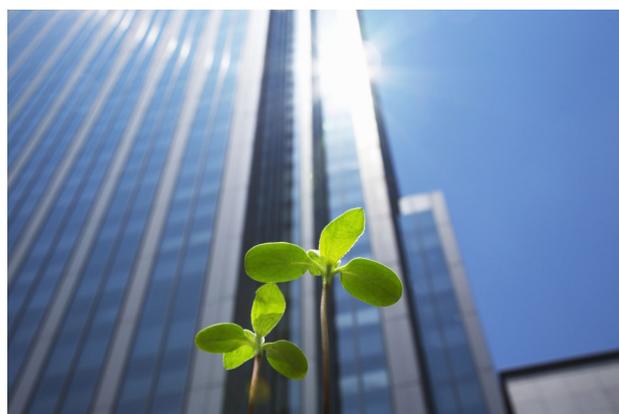
Ce secteur est le plus incertain et le plus volatil et il est difficile de faire des prévisions même à court terme. Nous souhaitons rester à l'écart de la livre britannique compte tenu de son imprévisibilité. En revanche, il est probable que la phase d'affaiblissement du dollar américain va approcher de son terme et il conviendra d'augmenter l'exposition sur cette devise.

Limiter l'exposition sur le fonds Euro

Nous le saurons dans quelques semaines mais la rentabilité du fonds Euro va encore baisser en 2020 et les anticipations sont encore plus pessimistes pour les années à venir. Aujourd'hui, net de fiscalité, il ne permet plus de protéger son patrimoine de l'inflation. Cette spécificité française est en train de disparaître, forçant l'épargnant à prendre plus de risque.

L'immobilier : l'incertitude

Après des années de hausses de l'immobilier nourries par la baisse des taux et la rareté du foncier, nous arrivons à un tournant. La crise économique et le développement du télétravail vont profondément bouleverser ce secteur. Les centres commerciaux ont été les premières victimes mais les difficultés devraient s'étendre à d'autres segments du secteur : résidences étudiantes, bureaux, hôtels,...



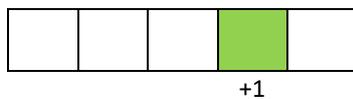
SYNTHESE DE NOS ALLOCATIONS

Actions par zone géographique

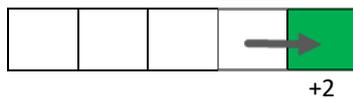
Actions européennes



Actions américaines

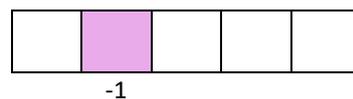


Actions émergentes

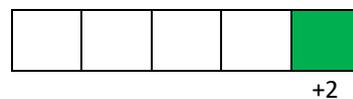


Actions par style de gestion

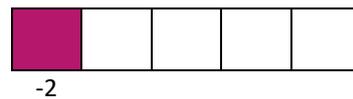
Actions défensives



Actions de croissance



Actions "value"



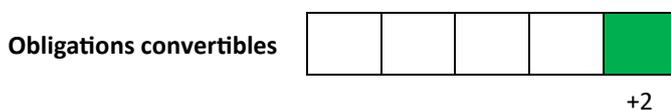
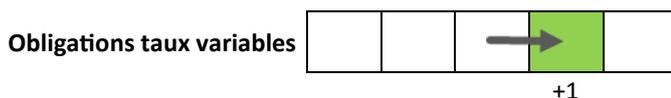
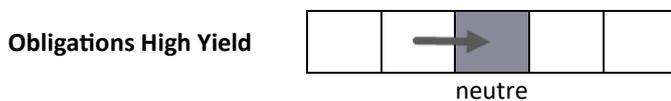
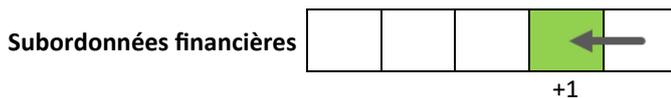
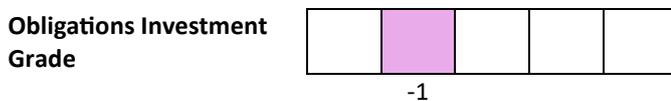
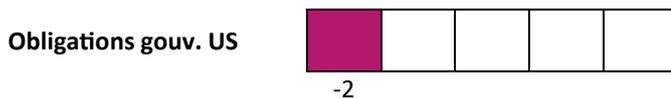
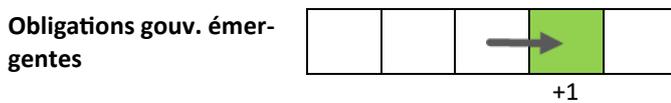
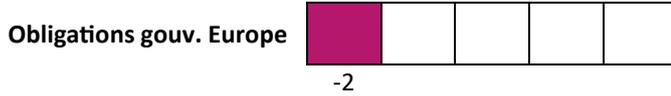
Actions cycliques



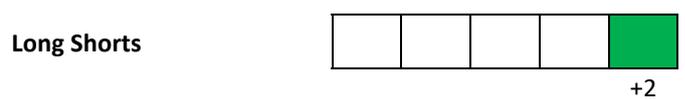
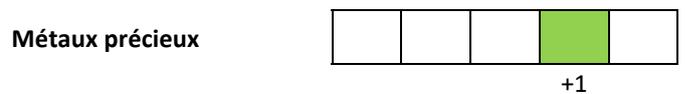
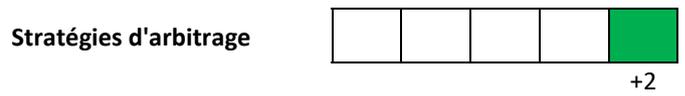
→ Une flèche indique une modification de recommandation

SYNTHESE DE NOS ALLOCATIONS

Obligations



Actifs décorrélés



→ Une flèche indique une modification de recommandation

CONTACT & AVERTISSEMENTS



Angelina d'Andréa

Product Specialist

adandrea@platinum-gestion.fr

Tel : 06 10 31 49 39

6 Rue Christophe Colomb
75 008 - PARIS

AVERTISSEMENTS :

- ◆ Ce document n'a pas de valeur pré-contractuelle ou contractuelle. Il est remis à titre d'information.
- ◆ Les données et opinions présentes dans ce document sont subjectives et susceptibles d'être modifiées. Ce document contient des projections financières et des estimations ainsi que des hypothèses basées sur des données publiques. Nous pensons que ces informations sont fiables mais en aucun cas ne sont exhaustives. Ainsi Platinum Gestion décline toute responsabilité pour toute erreur, inexactitude ou omission dans ce document.
- ◆ Ce document est la propriété intellectuelle de Platinum Gestion et ne représente ni un conseil, ni une offre, ni une sollicitation à la vente de services. Il ne peut être reproduit.
- ◆ En cas de souscription, l'investisseur est dans l'obligation de se référer au DICI visé par l'AMF afin d'être informé des risques encourus, en particulier le risque de perte de capital et le cas échéant, le risque des actifs sous-jacents. Il appartient donc à toute personne de mesurer de façon indépendante les risques attachés à ce produit ou ce service avant tout investissement.
- ◆ Platinum Gestion décline toute responsabilité dans le cas de pertes directes ou indirectes. Les instruments ou valeurs figurant dans ce document sont soumis aux fluctuations de marché. **Les performances passées ne sont en aucun cas un indicateur fiable des résultats futurs.** L'investisseur est averti qu'il peut ne pas récupérer le montant investi.
- ◆ Tout investissement doit prendre en considération les réglementations en matière de distribution. Cette publication n'est pas destinée à être distribuée ou utilisée dans un pays où cette distribution ou utilisation serait contraire aux lois ou réglementations du pays.