

## LE POINT DE VUE DU GERANT

SEPTEMBRE 2020

Chers investisseurs,

Après un rattrapage « express » depuis Mars 2020, les marchés semblent marquer le pas au début du mois de septembre. Non seulement l'indice Eurostoxx a perdu de sa vigueur haussière mais les investisseurs deviennent également plus prudents outre Atlantique. « Time to take profit » comme disent ces derniers ?

En Europe, cela fait plusieurs semaines que la dynamique du marché s'est essouffée comme le montre la valse-hésitation des indices.

La situation est tout à fait différente aux États-Unis. Le S&P 500 et le Nasdaq 100 ont continué à progresser jusqu'à début septembre, s'octroyant même de nouveaux records. Cependant, depuis quelques jours ces marchés surachetés commencent à montrer des signes de fatigue. L'euphorie des derniers mois semble se transformer en sieste de fin d'été !

Le fait qu'Apple ait réussi l'exploit ces dernières semaines de devenir la première entreprise au monde à avoir une capitalisation boursière supérieure à deux mille milliards de dollars ne doit-il pas être interprété comme le chant du cygne du rallye des valeurs technologiques ? D'ailleurs, depuis quelques jours le Nasdaq vend les bonnes nouvelles.

Qu'il s'agisse de Netflix, Microsoft ou Amazon, tous ont perdu leur dynamisme haussier tout comme le fabricant de puces Nvidia. Nos belles californiennes ont pourtant largement dépassé les attentes des analystes mais les investisseurs ont commencé à vendre des titres. Cela n'est pas particulièrement surprenant compte tenu des capitalisations boursières qui ont doublé depuis le début de l'année malgré la covid-19. A un moment donné, les prises de bénéfices sont pertinentes.

En fait, les marchés pourraient être sur le point de passer en mode consolidation car d'un point de vue technique, le S&P 500 et le Nasdaq sont arrivés dans des zones cibles importantes et les six grandes valeurs technologiques, qui ont conduit ce rallye depuis mars, marquent le pas. De plus, en Europe, nous avons vu un changement, probablement temporaire, de leadership. Les titres « value » ont surperformé les valeurs de « croissance ».

Pour le moment, tout cela conduit à une certaine léthargie du marché. Personne ne veut quitter la partie mais rentrer maintenant comporte de nombreux risques à court terme. Les cours de nombreuses actions sont déjà très élevés alors que le nombre de cas de Corona continue d'augmenter et que les données macro-économiques s'essoufflent. A tout cela s'ajoute un volet politique avec les élections présidentielles américaines. Un changement de Président aux US est désormais considéré comme probable mais pas forcément favorable aux bourses. Le pire scénario étant une situation « d'impasse » sans qu'aucun parti ne sorte clairement gagnant.

Boursièrement, gardons en mémoire que Tina (There is no alternative) et Fomo (Fear of missing out) restent de formidables amis pour les investisseurs car un changement de la politique monétaire ultra-accommodante des banques centrales semble impossible dans un proche avenir. La stratégie « Buy the dips » semble encore avoir de beaux jours devant elle notamment grâce aux injections massives de liquidités que génèrent les programmes de relance des gouvernements. Donc le verre reste à moitié plein !

GÉRANT  
Armin ZINSER

