



NUMÉRO MENSUEL #72 | 1er Janvier 2021

LE SAINT GRAAL DE L'IMMORTALITÉ

EDITORIAL

Page 2

- La science du vieillissement progresse à grands pas
- Des durées de vie bien allongées ne relèvent plus du rêve
- Nombreux seront les domaines d'activité à en profiter

STRATÉGIE GLOBALE

Page 3

- Le contexte sanitaire et économique reste difficile à court terme
- Mais les vaccins, ainsi qu'un 2ème plan de relance américain, arrivent
- Une forte croissance se profile, dopée par des politiques favorables

ALLOCATION D'ACTIFS

Page 4

- Actions – Compléter l'exposition de base par des actifs régionaux satellites
- Obligations – La dette émergente en monnaie locale devient intéressante
- Devises – USD abaissé: l'attrait des taux a disparu mais pas le double déficit

Le Saint Graal de l'Immortalité

- La science du vieillissement progresse à grands pas
- Des durées de vie bien allongées ne relèvent plus du rêve
- Nombreux seront les domaines d'activité à en profiter

Démarrer cette nouvelle année en dépeignant la voie vers une longévité extrême pourrait paraître provocateur, 2020 ayant si brutalement rappelé combien notre espèce humaine reste mortelle. Mais ce qui a été fantasmé depuis la nuit des temps est peut-être devenu une perspective réaliste grâce à une meilleure compréhension des mécanismes du vieillissement. Ces progrès de la génétique ont notamment conduit au développement rapide de vaccins à ARN messenger contre le coronavirus. Ainsi, l'immortalité semble être la conclusion inéluctable des progrès de la science - augurant une transformation profonde de notre société.

Les premiers rituels d'enterrements et signes de croyance en la vie après la mort remontent à quelque 130'000 ans. Depuis, d'innombrables alchimistes ont recherché la pierre philosophale, attirés par l'élixir de vie qu'elle contient. On dit même que Ponce de Leon, un explorateur espagnol, se serait aventuré jusqu'aux Caraïbes à la recherche de la fontaine de jouvence.

Ce n'est que depuis 1960 que la science a supplanté (ou plutôt rattrapé) l'imaginaire. La compréhension du processus de vieillissement a progressé à pas de géant, à tel point que des essais sur des sujets humains débutent dans plusieurs domaines prometteurs. Une approche vise à inhiber le taux de dommages métaboliques qui est associé au vieillissement, par exemple en rappelant aux cellules qu'elles doivent «s'occuper d'elles-mêmes». Un travail généralement effectué par la coenzyme NAD+, sauf que sa présence s'amenuise avec le temps (elle diminue de moitié entre 20 et 50 ans). Une autre approche vise à réparer les dégâts dus à l'âge, notamment en détruisant les cellules sénescents (aussi appelées zombies). Il s'agit de cellules qui ont, pour ainsi dire, atteint leur date

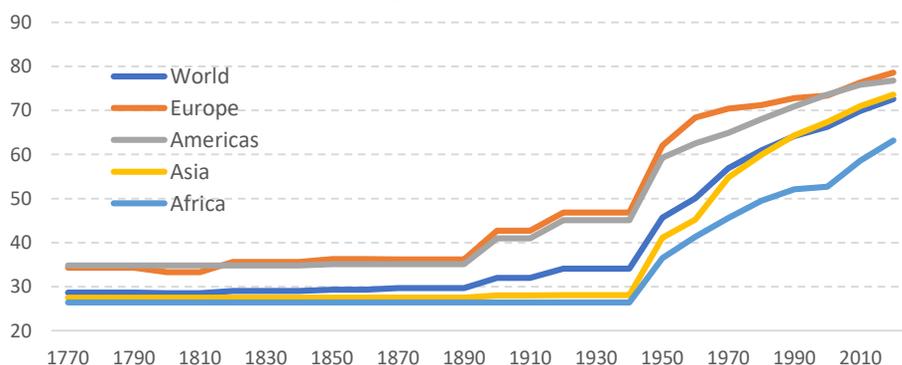
d'expiration, ce qui signifie qu'elles ne peuvent plus se répliquer (à cause du raccourcissement des télomères). Mais leur présence, en nombre croissant avec le temps, peut endommager les tissus qui les entourent. Et puis, bien sûr, il y a tout le domaine des cellules souches, la «matière première» dont sont constitués les corps qui, par division, peuvent générer des cellules dotées de fonctions plus spécifiques.

En bref, les scientifiques sont aujourd'hui en mesure de s'attaquer avec une efficacité croissante aux trois causes potentielles de mort humaine : les accidents (via de meilleurs systèmes de sécurité et les réparations physiques), les maladies (grâce à la prévention, à l'amélioration des traitements et à la bio-ingénierie) et, comme nous venons de le détailler, la vieillesse. Ce qui ouvre la voie à une durée de vie bien plus rallongée - peut-être même un jour illimitée ?

Partant, les possibilités d'investissement sont nombreuses, que ce soit dans des sociétés dites de transformation (telles que CRISPR ou Beam), dans les fournisseurs de technologies sous-jacentes (comme Evotec, Illumina ou WuXi) ou dans des bénéficiaires directs/indirects (pensez par exemple à ce qu'une cohorte de personnes âgées bien plus vaste et aisée apporterait aux ventes de Sonova).

Elon Musk a-t-il raison d'affirmer que les humains devront fusionner avec les machines s'ils n'entendent pas perdre leur pertinence à l'ère de l'intelligence artificielle? Le monde de demain sera-t-il peuplé de cyborgs vieux de 1000 ans ? Les utopies ou dystopies décrites dans les romans que nous et - surtout - nos adolescents dévorons avec tant de plaisir deviendront-ils réalité ? Qui sait, peut-être vivrons nous assez longtemps pour le voir de nos propres yeux...

Espérance de vie en années, de 1770 à 2019



Une aggravation avant une vraie amélioration?

- Le contexte sanitaire et économique reste difficile à court terme
- Mais les vaccins, ainsi qu'un 2ème plan de relance américain, arrivent
- Une forte croissance se profile, dopée par des politiques favorables

La situation reste délicate sur le front sanitaire. Dans l'hémisphère nord, les nouveaux cas de Covid-19, les hospitalisations et les décès tutoient toujours de tristes records. Et le pire est peut-être encore à venir du fait de la récente mutation plus contagieuse du virus, associée aux fêtes de fin d'année et aux retours de vacances. Il est donc peu probable que les mesures de confinement et de distanciation sociale soient allégées en janvier, et l'activité économique fléchit à nouveau. Une contraction du PIB américain est probable au 1er trimestre.

Sur une note plus positive, la fin de l'annus horribilis a également vu démarrer la campagne de vaccination contre le coronavirus aux États-Unis (4 millions de personnes ont déjà été inoculées), en Chine, en Israël (1 million de doses administrées) et, dans une moindre et plus lente mesure, en Europe. En outre, le tant attendu et désormais nécessaire projet de loi de relance américaine progresse enfin et la saga du Brexit ne s'est pas terminée en larmes. Il convient également de mentionner que, malgré l'affaiblissement de la dynamique conjoncturelle aux États-Unis, la Chine et la plupart des économies asiatiques, bénéficiant d'un contexte plus sain, restent solides, tandis que l'Europe semble avoir passé le creux de la vague. Dans l'ensemble, les données économiques continuent d'être moins mauvaises que craint dans la plupart des régions, même si le contexte sanitaire se dégrade.

Ainsi, tout en reconnaissant les défis de court terme, tant médicaux que conjoncturels, nous maintenons un scénario macroéconomique global constructif pour 2021. En particulier, nous anticipons une forte croissance synchronisée, portée par des vaccins efficaces, conjugués à de fortes doses de stéroïdes sous la forme de taux d'intérêt bas et de politiques budgétaires

expansionnistes –soit une toile de fond favorable aux marchés financiers mondiaux. En matière d'allocation d'actifs, nous avons donc encore renforcé notre récent biais pro-risque. Compte tenu de la complaisance actuelle des investisseurs, nous entendons toutefois adopter une approche opportuniste dans la mise en œuvre de ces changements.

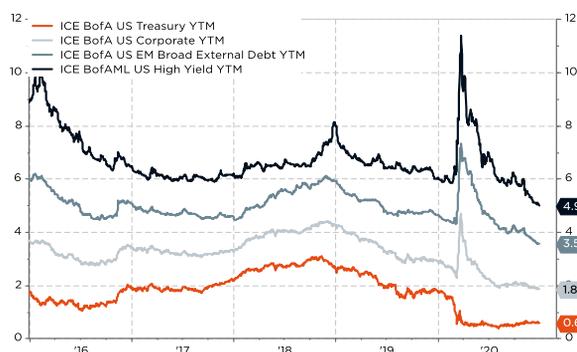
S'agissant des actions, nous complétons notre allocation de portefeuille de base par certains actifs régionaux satellites, afin de ramener les biais sectoriels et de style vers plus d'équilibre. Plus précisément, non seulement nous envisageons désormais des opportunités diversifiées en actions japonaises, mais nous devenons également progressivement plus favorables aux marchés émergents (EM) ex-Chine. Ces deux régions devraient bénéficier d'un élan reflationniste lié au retour vers un contexte conjoncturel et sanitaire «plus normal».

Dans les obligations, nous recommandons une approche «barbell», tout en maintenant une sous-pondération globale et une durée limitée. Là aussi, pour les raisons déjà évoquées, nous devenons plus positifs sur les obligations émergentes en monnaie locale.

Ailleurs, nous maintenons une légère surpondération de l'or et des autres matières premières. L'or reste une protection valable contre les futurs risques d'inflation et de dépréciation des devises, tandis que l'horizon s'éclaircit pour l'énergie et les métaux de base avec la perspective d'une reprise économique... et d'un dollar plus faible. De fait, conformément à notre scénario de reflation alimentée par des politiques monétaires et fiscales ultra-accommodantes aux États-Unis, nous revoyons à la baisse notre exposition au billet vert. L'avantage américain en termes de taux réels a disparu, tandis que le double déficit est appelé à s'accroître.

Credit spreads (en %): ça se resserre...

Indice US ISM mfg et prévisions



CONTACT

DECALIA SA

Rue du Rhône 31
CH-1204 Genève

Tél. +41 (0)22 989 89 89
Fax +41 22 310 44 27

info@decaliagroup.com
www.decaliagroup.com

Copyright © 2021 by Decalia SA. Copyright © 2020 by Decalia SA. All rights reserved. This report may not be displayed, reproduced, distributed, transmitted, or used to create derivative works in any form, in whole or in part, by any means, without written permission from Decalia SA.

This material is intended for informational purposes only and should not be construed as an offer or solicitation for the purchase or sale of any financial instrument, or as a contractual document. The information provided herein is not intended to constitute legal, tax, or accounting advice and may not be suitable for all investors. The market valuations, terms, and calculations contained herein are estimates only and are subject to change without notice. The information provided is believed to be reliable; however Decalia SA does not guarantee its completeness or accuracy. Past performance is not an indication of future results.

External sources include: Refinitiv Datastream, Bloomberg, FactSet, Our World in Data

Rédaction terminée le 31 décembre 2020