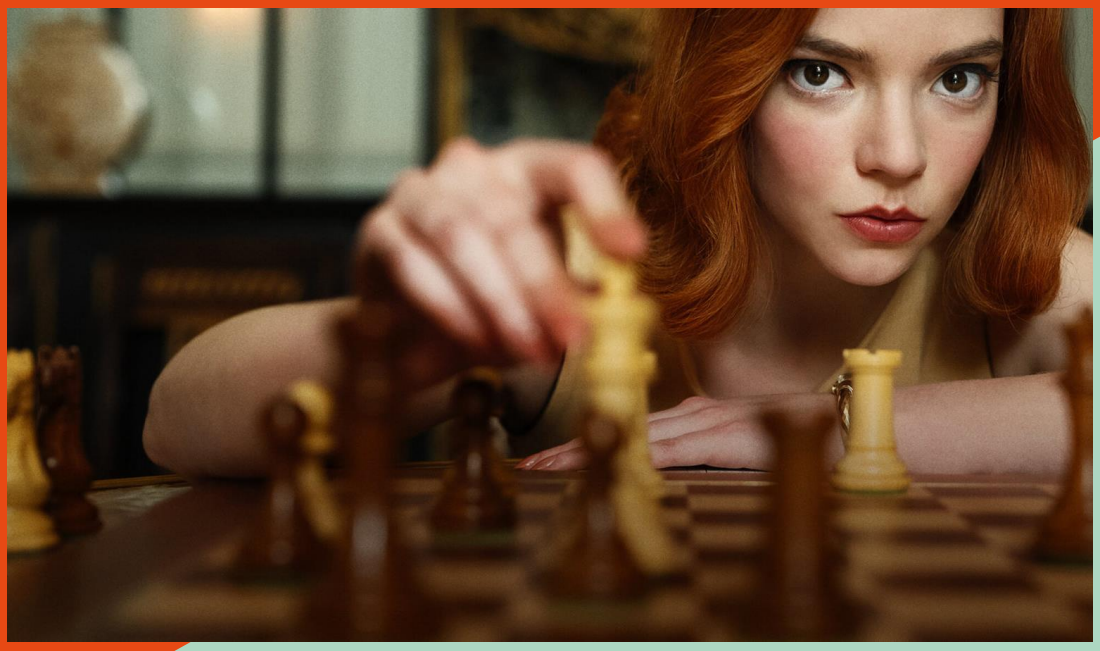
DECALIA

Wealth Management
Asset Management
Private Markets

INVESTMENTS INSIGHTS



NUMÉRO MENSUEL #73 | 1er Février 2021

«GENDER DIVERSITY MATTERS»

EDITORIAL **Page 2**

- Les investissements ESG ont encore gagné du terrain en 2020
- Le focus sur les aspects sociaux et de gouvernance a augmenté
- Les bénéfices de la diversité dans la gestion des affaires sont indéniables

STRATÉGIE GLOBALE **Page 3**

- Variants du virus, reconfinement, déploiement vaccinal : l'hiver n'est pas fini
- Spéculation et complaisance induisent un risque baissier à court terme
- Une forte croissance se profile, dopée par des politiques expansionnistes

ALLOCATION D'ACTIFS **Page 4**

- Allocation – Biais toujours favorable aux actions aux obligations
- Actions – Vue moins négative sur le UK
- Obligations – Privilégier le crédit dûment sélectionné et géré activement

«Gender diversity matters»

- Les investissements ESG ont encore gagné du terrain en 2020
- Le focus sur les aspects sociaux et de gouvernance a augmenté, Covid oblige
- Les bénéfices de la diversité des genres dans la gestion des affaires sont indéniables

Début 2020, la problématique du changement climatique occupait tous les esprits et les investissements ESG affichaient une forte progression, en particulier ceux de type "E". Depuis, la pandémie a bien sûr forcé les activistes à quitter les rues – et ne plus occuper la une des médias – mais elle n'a pas empêché l'argent d'affluer dans les fonds responsables.

Pour autant, ces investissements ne représentent toujours qu'une fraction de l'industrie et, avec la perspective d'un transfert de richesse de USD 30'000 milliards des baby-boomers vers la Génération X et les *Millennials*, le meilleur pourrait bien être à venir. Les plus jeunes expriment un vif intérêt pour les investissements durables – intérêt que les impacts sociaux dramatiques de la pandémie, ainsi que le mouvement en faveur d'une justice raciale aux États-Unis, ne devraient que renforcer.

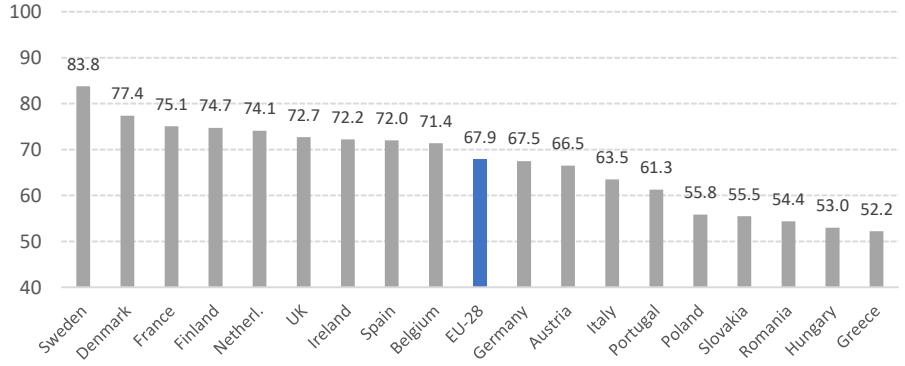
Car l'ESG est bien plus qu'un moyen de lutter contre le changement climatique. Promouvoir l'énergie propre/la neutralité carbone reste crucial, bien évidemment, mais les deuxième et troisième lettres de l'acronyme ESG gagnent aussi en importance. Les trois mastodontes de la gestion institutionnelle (BlackRock, Vanguard et State Street pour ne pas les nommer) mettent par exemple de plus en plus l'accent sur les questions de diversité et d'inclusion. L'hypothèse étant qu'un management plus diversifié contribue à générer de la valeur pour les actionnaires et une surperformance boursière.

Une hypothèse qui s'appuie sur des observations anecdotiques, mais aussi des faits concrets. S'agissant de la diversité des genres en particulier, une étude publiée en 2019 par S&P Global Market Intelligence, couvrant 6'000 composants de l'indice Russell 3000 sur une période de 17 ans, a montré que les entreprises ayant nommé une femme au poste de directeur financier affichaient, deux ans plus tard, des bénéfices supérieurs de 6% en moyenne. Et un gain boursier 8% plus élevé. Quant aux bénéfices moins tangibles d'un management à plus forte teneur féminine, ils sont nombreux à avoir été démontrés : créativité et innovation accrues, meilleure gestion des collaborateurs et des conflits, communication améliorée, plus grande attention portée à la responsabilité sociale des entreprises…

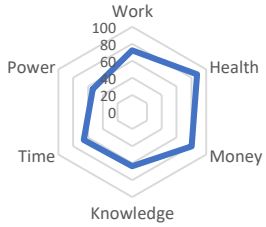
En va-t-il de même pour les pays? Le nouveau président américain semble clairement le penser. En sus de faire des préoccupations environnementales une priorité, avec un retour immédiat à l'accord de Paris et des promesses de gigantesques dépenses d'infrastructures respectueuses du climat (à l'image du *Green Deal* de l'UE), Joe Biden semble attaché à assurer une diversité – de genre et ethnique – au sein de son cabinet. A commencer bien sûr par son choix de vice-présidente.

Pour conclure sur une note plus légère, nombreux sont probablement les lecteurs qui ont apprécié *The Queen's Gambit*, la dernière mini-série à succès de Netflix qui raconte le parcours d'une jeune prodige des échecs. Sur un échiquier, la dame semble à première vue la pièce la plus puissante, conjuguant les modalités de déplacement de la tour et du fou. Pourtant, au final, les échecs reposent sur la protection du roi. On peut perdre sa dame et continuer à jouer. Ce n'est que lorsque le roi est perdu que la partie se termine. Si les règles du jeu devaient être réécrites aujourd'hui, le roi et la dame auraient-ils des statuts aussi disparates ?

Gender inequality Index in EU-28 (2020)



Breakdown by inequalities EU-28



https://eige.europa.eu/gender-equality-index/2020/MT

L'hiver n'est pas fini, mais les bourses s'enflamment

- Variants du virus, reconfinement, lent déploiement vaccinal : l'hiver n'est pas fini
- Spéculation et complaisance induisent un risque baissier à court terme
- Une forte croissance se profile, dopée par des politiques économiques favorables

Les marchés ont entamé cette année en fanfare, portés par l'optimisme quant à un rapide retour à la normale grâce aux vaccins. Durant la première quinzaine de janvier, les indices boursiers ont ajouté à leurs gains déjà importants depuis novembre, le pétrole et les métaux industriels ont confirmé leur forte dynamique, tandis que les taux d'intérêt remontaient (le taux américain à 10 ans est passé de 0,9% à 1,1% en quelques séances). Symboliquement, les anticipations d'inflation aux États-Unis ont franchi la barre des 2%. Bref, le scénario consensuel d'une reflation s'est réalisé.

Depuis, la machine s'est quelque peu enrayée. Des doutes et déceptions se sont fait jour au vu du lent démarrage des campagnes de vaccination, de l'apparition de plusieurs variants du Covid-19 et des mesures de reconfinement décidées un peu partout – en particulier en Europe. L'éradication du virus et les espoirs de pouvoir festoyer à nouveau semblent désormais bien loin. L'hiver n'est pas encore terminé sur le plan économique.

Quant à l'inflation, elle est partout… sauf dans les indices des prix des biens de consommation et des services. Les attentes remontent, la tendance haussière des prix des matières premières semble bien ancrée et une certaine frénésie spéculative se manifeste de part et d'autre des marchés financiers. Déclenchée par des forums tels que *Reddit WallStreetBets* et facilitée par un accès facile via la plateforme de trading *Robinhood*, les achats frénétiques des petits investisseurs ont fait grimper les valorisations de certains titres « démodés » à des niveaux extrêmes. Des mouvements exacerbés par le fait que les actions concernées constituaient des positions «à la vente» de fonds spéculatifs bien établis, qui ont ensuite été contraints de les racheter.

Sagesse de la foule ? Pas sûr… mais ce phénomène illustre certainement le pouvoir des médias sociaux et devrait servir à rappeler que la spéculation n'est jamais loin quand l'argent est gratuit. Des signes de spéculation excessive sont également visibles dans les crypto-monnaies et sur les marchés des IPO/SPAC, sur fond de financement bon marché, d'accès facile aux investissements, d'incitations à s'engager dans des activités spéculatives, ainsi que certaines étincelles technologiques, mais ne constituent à nos yeux pas encore un risque systémique.

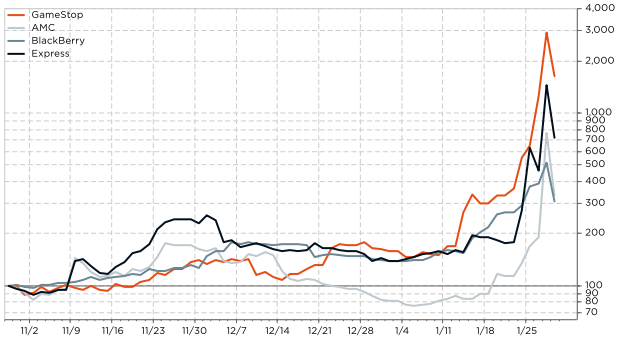
Tout en reconnaissant les défis de court terme, médicaux comme conjoncturels, nous maintenons dès lors un scénario macroéconomique global constructif. En particulier, nous anticipons une forte croissance synchronisée, portée par des vaccins efficaces, conjugués à de fortes doses de stéroïdes sous la forme de taux d'intérêt bas et de mesures fiscales/plans d'infrastructure à venir – soit une toile de fond porteuse pour les marchés financiers.

Nous maintenons donc un biais favorable au risque dans notre allocation, en privilégiant les actions (légèrement surpondérées) par rapport aux obligations (sous-pondérées). Cela dit, vu le niveau de complaisance qui va augmentant, nous entendons déployer les liquidités restantes avec prudence et de manière progressive.

Dans les portefeuilles, nous ne faisons qu'affiner notre allocation régionale, avec un positionnement moins négatif sur le Royaume-Uni et plus favorable aux marchés émergents hors Chine. Une grande partie de l'incertitude liée au Brexit étant désormais derrière, ce marché constitue de notre point de vue une manière de s'exposer de manière non-consensuelle et peu coûteuse à la reflation.

US 10Y breakeven inflation

Epic short squeezes triggered by retail investors



CONTACT

DECALIA SA

Rue du Rhône 31
CH-1204 Genève

Tél. +41 (0)22 989 89 89
Fax +410 22 310 44 27

info@decaliagroup.com
www.decaliagroup.com

Copyright © 2020 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 portion, 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, European Insitute for Gender Equality

Rédaction terminée le 31 janvier 2021