

Bonsoir,

Les retours de mariage de sa progéniture sont souvent plus compliqués qu'on ne le croit. Cette fois-ci n'a pas fait exception à la règle...

L'IA (Intelligence Artificielle) sera très certainement le grand faiseur des succès à venir dans les secteurs technologiques concernés. Comme le furent il y a plusieurs décennies l'internet pur, un peu plus près de nous, le cloud.

Il est indispensable de s'y intéresser aussi en tant qu'investisseur. Notre article sur LinkedIn, très apprécié, montrait la voie il y a deux semaines. Nous en reparlons dans cette synthèse hebdomadaire pour vous guider sur les titres et les secteurs les plus attractifs sur cette thématique.

Bonne soirée et bonne lecture. Et désolé pour cet envoi tardif !

Indicateurs exposition au marché
MPI - Indicateur de Pression de Marché
Exposition Actions / Cash
Marché US : 85% actions / 15% cash depuis le 04/05/2023
Marché Europe : 100% actions / 0% cash depuis le 30/03/2023
Tendance : US : Neutre / Europe : Hausnière
Volatilité marché : 17-18

Notre indicateur Market Pressure Index (MPI) est à 45, -1 point par rapport à la semaine dernière et en zone favorable pour les marchés actions.

Le Spread Momentum des valeurs US reste faible à +4 (-2 points vs. semaine précédente), en zone peu directionnelle depuis pratiquement 3 mois et notamment depuis la crise bancaire de la mi-mars. A l'inverse, le Spread Momentum des valeurs Europe est toujours solide à +39 (+2 vs. semaine dernière), proche de son plus haut de l'année (+47, début février).

A moyen terme, 30% des titres US (identique vs. semaine précédente) et 36% des titres européens (stable vs. semaine dernière) sont orientés à l'achat. La participation haussière reste faible aux Etats Unis, portée essentiellement par les grandes valeurs technologiques, la Construction et certains secteurs défensifs (même s'ils corrigent légèrement récemment).

La tendance sur les indices reste (modérément) positive en Europe et neutre aux US, avec peu de mouvement en surface.

Nous conservons une exposition limitée à 85% actions / 15% cash pour la zone US et une exposition à 100% actions / 0% cash pour la zone Europe.

Note : Le chiffre "+2" à côté de l'indicateur MPI ci-dessus indique la variation par rapport à la veille, comme sur la plateforme.

Synthèse
L'IA, bulle ou nouvel eldorado de Megatrend ?
La surperformance du secteur Technologique s'accroît, tandis que les valeurs liées aux matières premières sont sous pression du fait de la faiblesse de la reprise chinoise. La dynamique haussière, d'abord concentrée sur les Semiconducteurs, se propage à l'intérieur du compartiment technologique vers les Logiciels (Europe et US), les Medtechs (Europe), et à un moindre degré au secteur Internet.

Marchés
La situation est inversée par rapport au S1-2022 qui avait fait la part belle aux matières premières bénéficiant de la reflation de l'économie tandis que les valeurs de croissance se retournaient à la baisse du fait de la hausse des taux et des valorisations excessives.

La nature de ce phénomène tient à deux raisons. La première d'ordre macro-économique : les anticipations de baisse de l'inflation sur fond de faiblesse de la reprise économique chinoise et de ralentissement anticipé des économies occidentales. La seconde sur le plan micro-économique : l'impact potentiellement majeur de l'Intelligence Artificielle sur l'économie réelle (gains de productivité) et les chaînes de valeurs.

La forte pondération des valeurs technologiques dans le S&P500 -grâce au GAFAM- lui permet de rester à flot malgré une participation des titres au momentum haussier qui reste faible par rapport au Stoxx600, comme le montre depuis de nombreuses semaines notre indicateur du Spread Momentum.

Indépendamment des enjeux macro-économiques à court terme (négociation du plafond de la dette, décision de la FED du 14 juin), certains développements nous interpellent. Le raffermissement du dollar US (+1.08 cent Euro) et la remontée des taux longs (10 ans US à 3.72%) vont plutôt à l'encontre du mouvement actuel de hausse des valeurs de croissance et d'une partie de la FED. La hausse des taux longs implique que le marché obligataire est moins optimiste que le marché action sur l'inflation et les prochaines décisions de la FED.

A l'inverse, certains signaux vont dans le sens d'un appétit renouvelé pour le risque comme (i) la baisse du VIX (indicateur de volatilité des marchés) sous les 16 à plusieurs reprises au cours du mois de mai, (ii) la stabilisation du Russell 2000 (indice large des moyennes capitalisations américaines) qui surperforme le S&P500 et le Stoxx600 depuis le début du mois, et (iii) la consolidation des valeurs défensives depuis quelques jours.

Secteurs
Les Semiconducteurs, les Logiciels et la Santé sont les principaux bénéficiaires de la vague IA. Nvidia (leader mondial) a ouvert la voie dans le secteur des Semiconducteurs et est déjà revenue sur ses plus hauts (+113% depuis le début de l'année), AMD lui emboîte le pas et d'autres acteurs comme Broadcom ou Lam Research suivent.

Dans les Logiciels, le mouvement spectaculaire de Microsoft sur OpenAI (ChatGPT) a été l'élément déclencheur de la frénésie boursière sur les nouvelles plateformes d'IA. Des hausses d'ampleur sont intervenues sur des valeurs moyennes comme C3.AI ou plus récemment Palantir.

Le secteur de la Santé est également impacté par l'IA, notamment dans son segment Medtech avec des titres comme Lantheus ou Schrödinger dont les valorisations ont doublé depuis le début de l'année.

Comme à chaque grande évolution technologique, des bulles ont tendance à se former mais les attentes en termes de résultats sont également corrigées et parfois déjà motivées par une accélération de l'activité commerciale (ex. Palantir), tandis que les valorisations sont loin de celles de la bulle Internet du début des années 2000.

A court terme, les grandes valeurs de Logiciels tirent également parti de la « vague IA ». Mais de nouveaux entrants pourraient venir perturber les positions établies, notamment du fait du rapide développement de l'IA open source.

A un niveau plus global, peu de secteurs sont bien orientés à court terme. La Construction (impact de la rénovation énergétique), l'Automobile et l'Assurance faisant exception en Europe aux côtés de la Tech, tandis que seule la Construction est bien orientée aux US aux côtés des secteurs technologiques.

La stabilisation à court terme des Banques régionales US et le rebond des taux longs permettent aux Banques européennes de revenir progressivement en tendance haussière moyen terme, rejoignant ainsi le secteur Assurances.

Les valeurs d'Énergie et Ressources de base sont en perte de vitesse du fait de la faiblesse de la reprise chinoise. Des prises de bénéfices ont également eu lieu sur les secteurs défensifs comme les Services aux collectivités ou l'Agricole.

Le Luxe est également en consolidation à court terme, car la chute des importations chinoises en Avril est un facteur d'inquiétude sur la demande, surtout avec des valorisations (niveau des PER) qui commencent à être exigeantes.

Après une forte hausse au mois de mai (+4.6%), il serait logique que le Nasdaq100 marque une pause au mois de juin, entraînant une possible rechute du S&P500. Cependant, nous estimons que le retournement haussier du Nasdaq/secteur Technologique va s'inscrire dans la durée (voir signaux moyen terme et Megatrend sur la plateforme), toute consolidation devant être mise à profit pour rentrer dans le mouvement.
Nous continuons de surpondérer le Nasdaq100 et le Nikkei225, grands bénéficiaires de la rotation vers la Technologie.

Décisions / Stratégie Actions
Recommandations pour un horizon à moyen terme (de quelques mois) :
1. Conserver une exposition conforme à nos indicateurs pour chaque zone géographique
2. Continuer de privilégier les grosses capitalisations (valeurs refuge) et les valeurs de qualité (moins sensible au cycle économique)
3. Maintenir une pondération assez élevée sur la composante croissance / technologie (Semiconducteurs, Logiciels) ou assimilées (Medtechs). Voir section focus de la semaine
4. Conserver un niveau de diversification élevé
5. Couper les pertes sur les valeurs en retournement baissier de moyen terme

Recommandations supplémentaires pour un horizon à plus court terme (de quelques semaines) :
1. Alléger les positions sur les valeurs cycliques à forte volatilité et/ou les secteurs en baisse à moyen terme (Ressources de base, Chimie,...)
2. Surveiller les positions sur le Luxe en phase de consolidation. Prendre éventuellement une partie des bénéfices depuis la très forte hausse des derniers mois (Hermès +54,6% depuis le signal d'achat moyen terme de septembre 2022)
3. Profiter d'un éventuel repli sur les valeurs Techs pour prendre le train du potentiel de hausse lié à l'IA

Décisions / Arbitrage Portefeuille (\* cours au 22/05/2023)
Portefeuille US
Position Titre Code ISIN Performance (\*) Date entrée Commentaires
VENTE Prologis Inc US74340W1036 -3,2% 31/01/2023 Nous sortons Prologis après un signal Vente forte à court terme sur un secteur mal orienté depuis de nombreuses semaines suite à la forte hausse des taux d'intérêt aux US (Financière / Immobilier / USA).

Portefeuille EURO (valeurs uniquement libellées en euro)
Position Titre Code ISIN Performance (\*) Date entrée Commentaires
VENTE Prysmian SpA (\*) IT0004176001 -2,3% 17/01/2023 Nous sélectionnons Prysmian pour Legrand sur le secteur des Biens d'équipement. Prysmian est en nette baisse de momentum et vient de déclencher un signal Vente forte à court terme (Cyclique / Biens d'équipement / Italie).

Horizon d'investissement et allocation cash des portefeuilles
Depuis le déploiement des nouveaux portefeuilles dédiés aux investisseurs particuliers à la fin du mois d'août 2022, ce sont les conditions de marché qui indiqueront la durée de détention des valeurs et les thématiques, ou secteurs à surpondérer. De plus, le niveau d'exposition % actions / % cash est maintenant directement retranscrit sur le nombre des valeurs en portefeuilles.

Comme la semaine dernière, pas de changement d'exposition sur les portefeuilles PhiAdvisor qui conservent 34 lignes pour le portefeuille US (85% actions depuis le 04/05) et 40 lignes pour le portefeuille EURO (100% actions depuis le 30/03).

Idées d'investissement / Focus secteur de la semaine
Le secteur Logiciels est le plus dynamique à court terme sur les marchés US avec 69% des valeurs qui sont maintenant en signal Achat sur cet horizon d'investissement, et le 2ème plus dynamique sur les marchés Europe avec 60% des valeurs en signal Achat à court terme.

Ce secteur joue aussi le rôle de relais de la dynamique haussière au sein du compartiment Croissance aux côtés des Semiconducteurs, dont le leadership reste entier depuis le début de l'année (hausse du secteur de +28% depuis début 2023).

Nous avons sélectionné 8 titres en signal Achat moyen terme (tendance de fonds positive) et dont la plupart sont aussi en accélération haussière à court terme. A noter que Ekinops est une small cap (210 M€ de capitalisation) et que ESI Group a indiqué être en phase de discussions avec des acheteurs potentiels ce qui soutient les cours dans la période actuelle.

Toutes les valeurs avec un très bon historique boursier (score comportemental >= à 8) peuvent être considérées comme des positions à moyen / long terme (plusieurs semaines à plusieurs mois).

La liste ci-dessous est classée sur le critère de la date du signal court terme pour permettre d'identifier facilement des points d'entrée récents au sein d'une tendance haussière moyen terme.

1 Secteur Logiciels - Marché US et Europe
Signal moyen terme Signal Megatrend

Table with columns: Nom/Ticker, Informations (Compartiment, Macro-secteur), Date derniers signaux (Moyen terme, Court terme, Long terme, Court terme), Score comportemental, Risque retour à moyen terme.

Portefeuilles PhiAdvisor / Récapitulatif (\* cours au 22/05/2023)
Performances des portefeuilles - Commentaires de la semaine
Peu de changement sur le portefeuille EURO compte tenu des marchés attendistes des dernières semaines. Pratiquement +9% en performance brute depuis le début de l'année 2023, en retrait autour de -3% en performance relative vs. le Stoxx600.

Suite à plusieurs questions à propos de la performance, apparemment décevante du portefeuille US qui affiche une performance brute à peine positive de +0,6% mais un net retard par rapport au S&P500 (-8,6%), nous souhaitons apporter quelques explications supplémentaires.

La hausse du S&P500 depuis le début de l'année est très grande partie liée aux performances des GAFAM dont le poids dans l'indice est quasiment de 20%. En suivant une approche équilibrée, comme la méthode recommandée par PhiAdvisor (maîtrise du risque pour protéger son capital), le "S&P500 équilibré" ne progresse que de +1,1% depuis le début de l'année, soit un écart de -8,1% vs. le S&P500. Pratiquement le même écart que le niveau de "sous-performance" de PhiAdvisor (-8,6%).

Le marché US (à l'exception des valeurs technologiques et du Nasdaq100) est peu directionnel depuis la fin de la très forte accélération haussière entre mi octobre 2022 et début février 2023. Notre méthode s'appuie sur le principe du suivi de tendance (trend following) et du momentum (dynamique) des marchés. Depuis pratiquement le début de la crise bancaire aux US, le marché américain est plutôt faible et peu directionnel, comme l'illustre le Spread Momentum de cette zone géographique à seulement +4 (pour mémoire, ce même indicateur était supérieur à +85 pendant l'euphorie boursière du printemps 2021).

Portefeuille EURO
Performance depuis le 01/01/2020 : +30,7%
Surperformance vs. Stoxx600NR : +7,9%

Table with columns: Nom, Date de mise à jour, Compartiment, Macro secteur, Compartiment boursier, Date entrée, Cours entrée, Dernier cours, Performance, Répartition en %.

Accès plateforme / demande de rendez-vous
Vous pouvez accéder à la plateforme, en cliquant ici pour retrouver le tableau de bord, la cartographie sectorielle et les différents indicateurs et signaux PhiAdvisor.