

COUNTERPOINT SEMI-ANNUEL 2021

Après la convalescence, place à la croissance



QUINTET
PRIVATE BANK



“
Le monde est en voie de
guérison, mais certaines
choses ont probablement
changé à jamais
”

Quel contraste en l'espace d'une année

Retour sur la trajectoire de la reprise et l'espoir de jours meilleurs

L'an dernier à la même époque, une grande partie de la planète était confinée, ce qui a engendré une grave récession. Lorsque le nombre de cas de coronavirus a de nouveau flambé durant l'automne et l'hiver, de nombreux pays ont durci leurs mesures de restriction. Ceux qui ont tardé à mettre en place un programme de vaccination, comme les pays d'Europe continentale, en ont payé le prix fort en restant confinés plus longtemps.

Ces restrictions ont à nouveau frappé l'économie cette année, mais de manière moins prononcée. Cela s'explique par une diminution de la sensibilité de l'activité économique aux restrictions liées au Covid-19 dans certains pays. Trois facteurs sont à l'origine de cette résilience : le recul de la peur dans l'opinion publique, l'amélioration des politiques publiques et l'adaptation des entreprises. Cependant, quoi qu'il arrive, l'économie qui a traversé la pandémie en sortira très différente de ce qu'elle était auparavant.

L'un des aspects les plus remarquables de la crise sanitaire reste la rapidité avec laquelle nous nous sommes adaptés. Par exemple, les employés de bureau ont constaté qu'il était possible de continuer à travailler, tout en profitant du temps supplémentaire dont ils disposent maintenant qu'ils s'épargnent les trajets. Bien que la voie vers une sortie de la pandémie semble encore incertaine, nous savons au moins que des jours meilleurs se profilent à l'horizon.



Bill Street, Group Chief Investment Officer

Contenu

APRÈS LA CONVALESCENCE, PLACE À LA CROISSANCE

Coup d'œil en arrière	8
La voie de la reprise	10
Nos cinq convictions	12

EN DÉTAIL: NOS CINQ CONVICTIONS

Une économie à haute pression	16
Une inflation trompeuse	20
Maintien prolongé des taux bas	24
Le pouvoir des mots	28
Retour vers le futur	32

ALLOCATION D'ACTIFS

Profiter de la reprise	38
Allocation d'actifs tactique	40
Allocation d'actifs stratégique	44

INVESTIR DANS UN MONDE EN MUTATION

Un cadre pour l'avenir	56
Investissement axé sur la neutralité climatique	58





2021

APRÈS LA
CONVALESCENCE,
PLACE À LA
CROISSANCE



Coup d'œil en arrière

Retour sur nos bonnes et moins bonnes prévisions

En début d'année, nous avons annoncé que le printemps s'accompagnerait d'une reprise de début de cycle, et c'est effectivement ce qui s'est produit. La Chine a été la première à rebondir. Grâce au déploiement rapide des vaccins et aux vastes mesures de relance prises par les pouvoirs publics, les États-Unis et le Royaume-Uni ont rapidement suivi. Malgré son retard dû aux difficultés logistiques et aux problèmes de sécurité liés aux vaccins, l'Europe devrait elle aussi se redresser. Mais avec une relance budgétaire moins marquée, la reprise sera probablement moins vigoureuse.

Nous avons également évoqué le « zéro éternel », c'est-à-dire la probabilité que les banques centrales continuent d'ancrer les taux réels. Les rendements obligataires nominaux ont augmenté pour retrouver leurs niveaux antérieurs à la pandémie. Mais il semble probable que les banques centrales feront abstraction du pic d'inflation actuel (qui, selon nous, est temporaire) et qu'elles maintiendront les rendements à un niveau plus bas que lors des cycles précédents, en particulier sur la partie courte de la courbe des taux (obligations à plus courte échéance). Si les rendements à long terme augmentent à mesure que la croissance se redresse, ce qui est le cas, les autorités toléreront probablement cette hausse. Nous pensons néanmoins qu'elles continueront à veiller à ce que les taux restent négatifs en valeur réelle (ce qui constitue un facteur de stimulation) en les ramenant à zéro à mesure que la situation économique s'améliore.

Sur un plan plus structurel, nous avons parlé d'un « monde multipolaire », avec des échanges entre divers blocs au sein de leurs régions et entre eux. L'économie mondiale est désormais dominée par les États-Unis et la Chine, lesquels exercent une force gravitationnelle régionale. L'Europe pourrait également jouer un rôle si le processus d'intégration progresse, mais sa première priorité est de panser les blessures de la pandémie. Un avenir plus écologique est également possible suite à l'arrivée de Joe Biden à la présidence des États-Unis, aux engagements pris par la Chine en faveur d'un objectif de zéro émission nette et aux priorités environnementales du fonds de relance de l'UE.

L'évolution de l'emploi et de l'épargne individuelle aux États-Unis témoigne des conséquences insolites de la pandémie. Les pics de chômage sont généralement associés à des taux d'épargne stables, voire en légère hausse ou en légère baisse : les ménages sont en effet enclins à épargner davantage lorsque la situation est incertaine, mais ils sont également contraints de puiser davantage dans leurs réserves lorsque le marché de l'emploi est moins dynamique. Cependant, grâce aux mesures de relance, l'épargne a fortement augmenté. Le chômage diminue à mesure que la demande latente est libérée et que l'épargne constituée est dépensée. Bien que ce mécanisme soit plus marqué aux États-Unis, il s'agit d'un phénomène mondial.

Taux de chômage aux États-Unis (% de la population active)

Le pic du chômage a été beaucoup plus marqué durant la pandémie que lors des récessions précédentes. Mais la chute a été tout aussi forte compte tenu du caractère temporaire de la crise du Covid-19 et grâce au soutien massif des politiques publiques.



Source: Quintet, Réserve fédérale

Épargne des ménages américains (% du revenu disponible)

Les mesures de relance budgétaire ont dopé l'épargne des ménages. Contrairement aux crises précédentes, le taux d'épargne a considérablement augmenté. Avec la réouverture des économies, les dépenses de consommation et la demande intérieure augmentent à mesure que l'épargne « excédentaire » est dépensée.

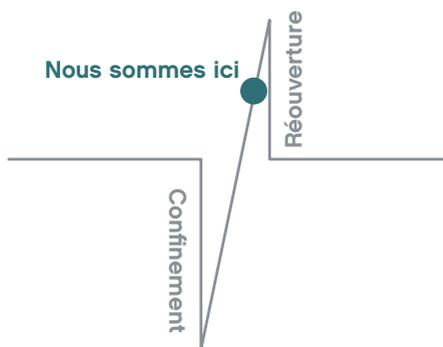


Source: Quintet, Réserve fédérale

La voie de la reprise

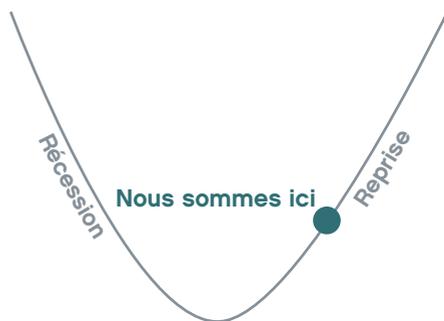
Nous sommes confiants quant aux perspectives, même si le chemin risque d'être semé d'embûches

À mesure que les économies redémarreront d'ici à la fin de l'année, nous verrons probablement deux scénarios se chevaucher : d'une part un phénomène de « saut à l'élastique » résultant d'un point de convergence créé par la reprise de l'activité et de la mobilité, et de l'autre un « cycle » plus traditionnel.



Le saut à l'élastique

Ce phénomène désigne le déplacement à court terme de l'activité, les pouvoirs publics ayant fermé par décret des pans entiers de l'économie et déployé simultanément des mesures de relance massives. Les possibilités d'achat de services et d'articles coûteux étant limitées, les consommateurs cloîtrés chez eux ont constitué une épargne importante. Celle-ci est à présent en train d'être dépensée. Cette phase de rattrapage devrait se traduire par de fortes dépenses de consommation et par une activité soutenue des entreprises pendant un certain temps.



Le cycle

Le cycle intervient davantage dans une perspective à moyen terme. Il s'agit d'un processus de normalisation soutenu par les politiques publiques et qui, à l'issue de la phase de rattrapage, devrait s'imposer et conduire à des taux d'activité solides mais plus modérés. Le dénouement final, tant sur le plan graphique que du point de vue des incidences en termes d'investissement, est le chevauchement du saut à l'élastique et du cycle.

Même si le chemin à parcourir risque d'être parfois mouvementé, nous sommes confiants quant aux perspectives d'investissement. Nous avons continué à positionner les portefeuilles de manière à les exposer aux classes d'actifs qui ont tendance à bien se comporter durant les phases initiales d'un cycle économique car nous pensons que la reprise cyclique et la relance restent d'actualité.

Bien que nous anticipions une poursuite de l'inflation des prix des actifs, nous pensons que l'inflation des prix à la consommation restera modérée après une flambée temporaire. Nous sommes plus optimistes que le marché et pensons que, dans une fourchette raisonnable, les banques centrales laisseront probablement les rendements obligataires à long terme augmenter, à condition que cette hausse soit due à une accélération de la croissance, tout en ancrant les rendements à court terme à des niveaux très bas.

Mais il est peu probable que tout cela se déroule de façon linéaire, les périodes de hausse des rendements obligataires alternant avec des phases de surperformance des actifs à risque.

Même si les phases de début de cycle sont généralement associées à une surperformance des actifs axés sur l'accélération de la croissance et bénéficiant de courbes de taux plus pentues, nous sommes confiants quant à la thématique des technologies de rupture et pensons que la pandémie a probablement accéléré ce processus dans une large mesure. Bien qu'il soit tout aussi important de saisir les micro nuances que d'identifier la tendance macroéconomique plus générale, nos prévisions à long terme sont plus optimistes que les prédictions habituelles du marché.



Nos cinq convictions

Nous avons identifié cinq tendances qui, selon nous, domineront l'économie mondiale et les marchés financiers jusqu'en 2021 et au-delà



Une économie à haute pression

La réouverture de l'économie et les mesures de relance devraient alimenter un solide rebond de l'activité

Principales idées d'investissement

- Actions:
 - Réouverture et mobilité
 - Services précédemment fermés et dépenses discrétionnaires
 - Commerce mondial et activité industrielle
 - Secteurs, régions et styles d'investissement en mode rattrapage



Une inflation trompeuse

Le rythme de progression des prix à la consommation devrait bientôt ralentir

Principales idées d'investissement

- Actifs réels
- Private Equity/crédit
- Placements alternatifs
- Immobilier et infrastructures de choix
- Matières premières et instruments de couverture contre l'inflation



3

Maintien prolongé des taux bas

Les banques centrales devraient s'abstenir de relever les taux



4

Le pouvoir des mots

Des accès de volatilité sont à prévoir lorsque les politiques accommodantes se heurteront à des données solides



5

Retour vers le futur

L'innovation technologique est une conséquence majeure de la pandémie

Principales idées d'investissement

- Actions et obligations du secteur financier
- Positions axées sur la pentification de la courbe des taux
- Duration plus courte
- Focus sur des thèmes émergents spécifiques

Principales idées d'investissement

- Hausse de la volatilité:
 - Taux, devises et actions
 - Multi-stratégies
 - Options et dérivés
- Importance croissante du risque crédit idiosyncratique
- Perspectives de compression des spreads limitées

Principales idées d'investissement

- Valeurs technologiques, de rupture et de croissance sur des horizons étendus
- Sous-secteurs technologiques plus cycliques à plus court horizon
- Innovateurs dans les secteurs des sciences de la vie et de l'industrie pharmaceutique
- Actions bas carbone et obligations vertes

EN DÉTAIL

NOS CINQ CONVICTIONS





An aerial photograph of a city at dusk, showing illuminated buildings and streets against a dark sky. The city is nestled in a valley with hills in the background.

1

Une économie à haute pression

Point de vue consensuel

Soit l'économie est en surchauffe, soit le meilleur du rebond post-pandémique est déjà derrière nous. Dans les deux cas, la situation est préoccupante.

Notre interprétation

Nous sommes plus optimistes que le consensus. Nous pensons que les autorités veulent « faire tourner l'économie à plein régime » dans la mesure où les capacités inutilisées demeurent considérables. Cela se fera par des mesures de relance gouvernementales. Selon nous, les risques de surchauffe sont limités et la croissance devrait rester vigoureuse tout au long de l'année. La reprise cyclique et la relance restent d'actualité.

La réouverture de l'économie et les mesures de relance devraient alimenter un solide rebond de l'activité

Sous l'impulsion des États-Unis, l'économie mondiale devrait regagner du terrain au cours des prochains trimestres. La réouverture des économies et la mise en œuvre des mesures de relance par les pouvoirs publics devraient permettre au PIB de rebondir très fortement au deuxième trimestre et de retrouver ses niveaux antérieurs à la pandémie. Il faudra peut-être encore un trimestre pour que le PIB retrouve, voire dépasse, le niveau qu'il aurait atteint selon nos estimations si la pandémie n'avait pas eu lieu.

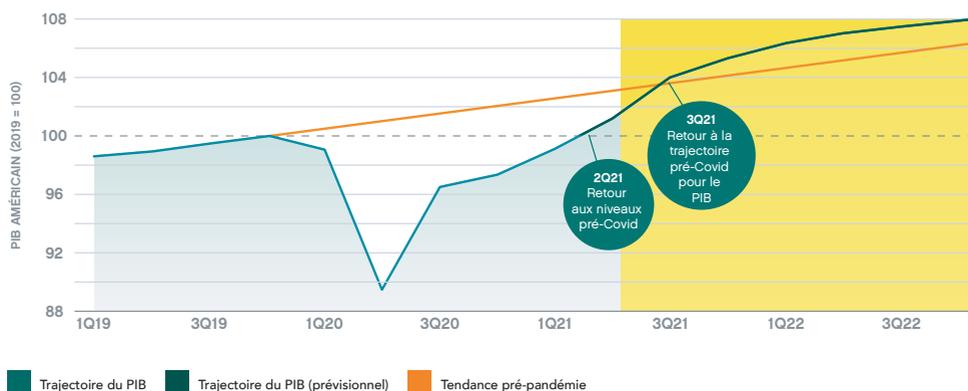
Le rythme de croissance de l'activité globale commencera probablement à ralentir à ce stade, mais nous pensons qu'il restera relativement solide dans la mesure où les autorités devraient continuer à stimuler l'économie afin qu'elle finisse par s'autoalimenter.

Les autorités veulent faire tourner l'économie à plein régime pour combler les importants déficits en matière d'activité et d'emploi. Cela signifie qu'elles s'efforceront de se placer « derrière la courbe » ; les gouvernements recherchent une croissance soutenue, sous pression, et mènent des politiques inflationnistes. Cela devrait se traduire essentiellement par une inflation des prix des actifs plutôt que des prix à la consommation.

Une forte croissance s'annonce sous l'effet des programmes de vaccination et des mesures de relance. Il se peut que les cours en tiennent déjà compte, mais nous sommes plus optimistes que le consensus en ce qui concerne les États-Unis et, de fait, l'économie mondiale. Il ne s'agit plus de compenser les pertes en termes de demande, mais de stimuler cette demande au-delà des niveaux pré-pandémiques.

PIB réel américain indexé sur 2019 = 100

Nous anticipons un solide rebond de la croissance mondiale jusqu'à la fin de l'année, sous l'impulsion des États-Unis



Source: Prévisions de Quintet, Bureau of Economic Analysis

Conséquences en termes d'investissement

Le mouvement de rotation cyclique se poursuivra probablement, mais peut-être dans une moindre mesure. En effet, le passage de la réouverture à la reprise nécessiterait des données économiques et des chiffres de bénéfices solides pour simplement rester au niveau des comparaisons flatteuses avec les chiffres déprimés observés durant la pandémie. Il ne s'agit pas simplement des secteurs qui ont été fermés par décision de l'État ; il s'agit de s'exposer à la croissance et aux mesures de relance budgétaire comme auparavant, mais également au commerce mondial, aux dépenses d'infrastructure et à l'activité industrielle. Bien qu'en retard, l'Europe devrait elle aussi se redresser, tout comme le Japon. Certains investissements que nous avons soulignés comme susceptibles d'améliorer les performances, tels que les marchés privés et les multi-stratégies, devraient rester bien étayés. D'autres qui ont déjà perdu de leur éclat pourraient rester sous pression à court terme, comme les actions des marchés émergents, mais pourraient faire un retour en force si le point d'entrée en termes de valorisations est « juste ».

Les matières premières, la dette Investment Grade et, de manière sélective, les obligations à haut rendement, risquent d'afficher un potentiel de hausse relativement limité à court terme, même si, pour l'heure, ils semblent bien soutenus et que, dans certains cas, le scénario structurel semble favorable, notamment pour ceux liés à la « décarbonation ». Les petites capitalisations ont tendance à surperformer les grandes capitalisations durant les phases initiales du cycle, mais cette tendance pourrait se renforcer, s'affaiblir, voire s'inverser avec la reprise des échanges commerciaux internationaux.



Une inflation trompeuse

Point de vue consensuel

Deux courants se dégagent : ceux qui estiment qu'une reprise durable de l'inflation est en vue et ceux qui pensent que la désinflation restera bien ancrée au final. A la fois les risques inflationnistes et désinflationnistes ont donc augmenté.

Notre interprétation

Bien que nous anticipions une poursuite de l'inflation des prix des actifs, nous pensons que l'inflation des prix à la consommation devrait rester modérée après une flambée temporaire. Les marchés de l'emploi ne devraient exercer une pression haussière sur l'inflation que progressivement, raison pour laquelle nous pensons que les grandes banques centrales ne resserreront pas leurs politiques de sitôt. À long terme, l'innovation technologique et le vieillissement des populations devraient demeurer des forces désinflationnistes.

Le rythme de progression des prix à la consommation devrait bientôt ralentir

L'inflation s'accélère, mais cette flambée ne devrait être que temporaire et son taux devrait rapidement retomber dans la fourchette visée par la Fed. Le facteur que nous surveillons de près est la hausse des salaires, laquelle n'a pas décollé. Lorsque les salaires augmenteront, la probabilité d'une hausse de l'inflation sera selon nous plus élevée. Mais, même dans ce cas, l'automatisation limitera probablement la hausse des prix.

Selon nous, le pic d'inflation aux États-Unis est essentiellement dû à une série d'effets statistiques (grande faiblesse des prix l'an passé), à la hausse des prix du pétrole et aux goulets d'étranglement de l'offre dans un contexte de hausse de la demande liée à la réouverture des économies. Bien que son ampleur et sa durée soient incertaines, cette hausse nous semble

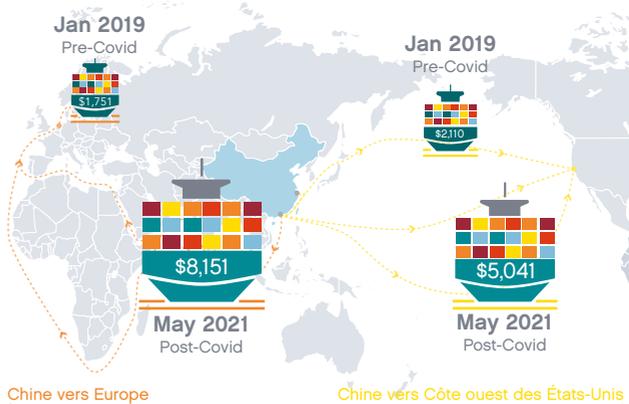
passagère. L'inflation devrait ensuite ralentir et le rythme de la hausse des prix devrait globalement rester inférieur aux objectifs de la banque centrale au cours des deux prochaines années.

Les goulets d'étranglement de l'offre sont susceptibles de faire grimper l'inflation provisoirement au-delà de l'objectif de la Fed. On observe effectivement que l'expédition d'un conteneur de Chine vers l'Europe et les États-Unis est devenue beaucoup plus coûteuse. Mais on constate également que la croissance des salaires est relativement faible, ce qui tend à indiquer qu'il est peu probable que le pic d'inflation se maintienne.

Pressions inflationnistes passagères à court terme

Envolée du coût d'expédition des marchandises à travers le monde.

Source: Quintet, Bloomberg



Conséquences en termes d'investissement

Notre prévision concernant les taux des banques centrales est plus optimiste que ne le laissent entrevoir les prix du marché. Il est toutefois possible que les marchés restent focalisés sur les risques d'inflation à court terme, entraînant une forte volatilité sur les marchés obligataires. Cela pourrait nuire occasionnellement aux actifs à duration longue, notamment aux valeurs technologiques. Cela pourrait également donner lieu à une fluctuation des attentes en matière d'inflation à plus long terme et à une demande potentielle en faveur des actifs réels (comme les actions, les marchés privés et les obligations indexées sur l'inflation) et des instruments de couverture contre l'inflation comme l'or et les

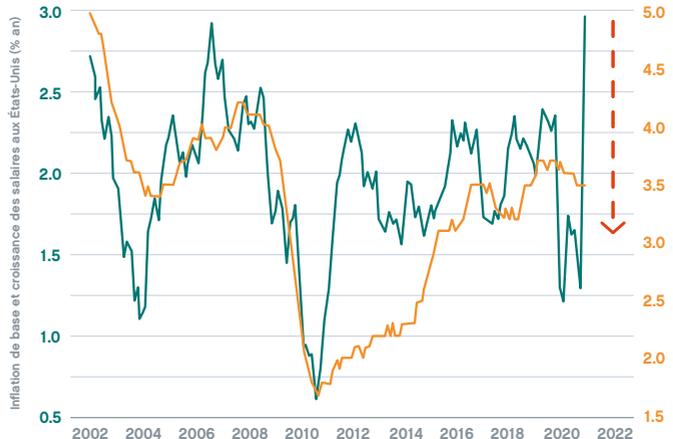
matières premières. Par la suite, les marchés de l'emploi ne devraient pousser plus rapidement les salaires à la hausse que lorsque la pénurie de main-d'œuvre commencera à se faire sentir, ce qui, selon nous, ne devrait pas se produire avant au moins quelques trimestres, raison pour laquelle nous pensons que les grandes banques centrales ne durciront pas leurs politiques de sitôt. À plus long terme, les facteurs technologiques et démographiques pourraient constituer des forces désinflationnistes.

Pressions inflationnistes modérées à moyen terme

Relative faiblesse de la croissance des salaires.

Source: Quintet, Bloomberg

- IPC de base
- Atlanta Fed Wage Tracker (éch. de droite)
- ⋯ Anticipations d'inflation de Quintet après une hausse temporaire





Maintien prolongé des taux bas

Point de vue consensuel

À mesure que le cycle arrive à maturité, la courbe des taux devrait s'aplatir à l'approche des hausses de taux. Le marché table sur une première hausse des taux de la Fed début 2023, avec une possibilité de hausse dès 2022.

Notre interprétation

Bien que ce phénomène ait tendance à se produire lorsque l'activité économique arrive en milieu de cycle, nous pensons cette fois-ci que les banques centrales cherchent à permettre aux États de financer leurs vastes programmes de relance à des taux abordables. Nous sommes plus optimistes que le marché et pensons que, dans une fourchette raisonnable, les banques centrales laisseront probablement les rendements obligataires à long terme augmenter à condition que cette hausse soit due à une accélération de la croissance, tout en ancrant les rendements à court terme à des niveaux très bas.

Les banques centrales devraient s'abstenir de relever les taux

Lorsque les taux d'intérêt tombent à zéro, la politique budgétaire devient le principal instrument. Les déficits se creusent et la dette augmente. Compte tenu des niveaux d'endettement record affichés aujourd'hui, les banques centrales n'ont d'autre choix que de maintenir les taux directeurs à un niveau très bas pour permettre un financement public bon marché et une relance budgétaire.

Si les rendements obligataires à long terme augmentent légèrement à mesure que la croissance s'accélère, les banques centrales resteront sans doute passives si ce phénomène traduit un processus de normalisation et des attentes d'une forte activité. Elles pourraient s'y opposer si cela est dû à l'anticipation d'un resserrement des conditions par les marchés. Cette situation pourrait entraîner une pentification prolongée des courbes de taux au cours du cycle, en particulier lorsque la Réserve fédérale américaine et les autres banques centrales commenceront à ralentir le rythme des achats d'actifs dès que la situation post-pandémique le permettra.

Quand le cycle devient plus mature, la hausse des taux par les banques centrales se rapproche et les taux court terme augmentent. La phase en forme de V de la reprise de début de cycle se termine. Nous anticipons ici que les banques centrales vont garder les rendements obligataires à des niveaux bas sur la partie courte de la courbe afin d'assurer un financement peu coûteux. Des rendements plus élevés sur la partie plus longue sont considérés comme un signe d'amélioration, s'ils sont induits par une croissance forte. Cela signifie que la pentification de la courbe va probablement se réaliser plus tard qu'habituellement dans ce cycle.

La Fed, la Banque d'Angleterre et dans une certaine mesure, la Banque du Japon ont réagi avec relativement de sang-froid face à la hausse des taux obligataires, les considérant comme la conséquence de perspectives plus solides. La BCE paraît plus soucieuse étant donné que les trajectoires de croissance et d'inflation semblent quelque peu fragiles.

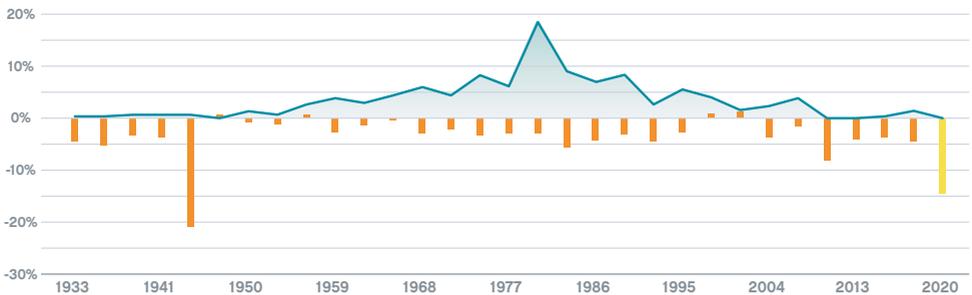
Conséquences en termes d'investissement

En général, lorsque le cycle passe du stade initial à un stade un peu plus avancé, les courbes de taux ont tendance à s'aplatir, les hausses de taux des banques centrales se faisant plus proches. Cette fois-ci, nous anticipons une période prolongée de pentification des courbes. Les banques centrales sont en général davantage préoccupées par le fait que les attentes en matière de hausses des taux sont intégrées dans la partie courte des courbes de taux que par le niveau des rendements à plus long terme. Si l'on ajoute à cela notre opinion selon laquelle l'inflation ne devrait flamber que de manière passagère, ceci conforte notre position en faveur d'une pentification des courbes. Compte

tenu de la pentification déjà observée aux États-Unis, une diversification mondiale s'impose également dans cette optique de pentification des courbes, notamment au Royaume-Uni et, dans une moindre mesure, dans la zone euro. Cette pentification devrait également profiter à certains établissements bancaires et financiers dans le segment des actions et du crédit, mais pourrait continuer à pénaliser certains marchés émergents sur l'ensemble des classes d'actifs.

Politique budgétaire et monétaire accomodantes

Une fois les taux directeurs tombés à zéro, les mesures de relance des pouvoirs publics deviennent le principal instrument de soutien de l'économie.



Source: Quintet forecasts, Bloomberg

- Rendement des bons du Trésor américain à court terme
- Excédent/déficit fédéral en pourcentage du PIB



Le pouvoir des mots

Point de vue consensuel

Les conditions de marché pourraient devenir plus volatiles dans la mesure où les autorités disposent de moins de munitions si la situation se dégrade et qu'il est difficile de suspendre les mesures de relance.

Notre interprétation

Nous partageons l'avis selon lequel la volatilité risque d'augmenter. Mais nous divergeons sur la nature de son éventuelle hausse. Des événements inattendus pourraient faire dérailler la reprise, comme l'apparition de nouveaux variants du virus. Mais le principal risque, selon nous, est celui d'abuser des bonnes choses : une croissance plus forte que prévu et éventuellement une période d'inflation plus durable pourraient entraîner une revalorisation sur le marché obligataire, aplatissant les courbes à mesure que les investisseurs testent la détermination des banques centrales à s'abstenir de relever leurs taux. Plutôt que d'accroître la volatilité du marché actions en soi, cela pourrait accroître la volatilité du marché obligataire en premier lieu et influencer sur les actifs à risque en conséquence, surtout à un moment où les débats concernant la réduction progressive des achats d'actifs vont probablement s'intensifier. Mais il est peu probable que tout cela se déroule de façon linéaire, les périodes de hausse des rendements obligataires alternant avec des phases de surperformance des actifs à risque.

Des accès de volatilité sont à prévoir lorsque les politiques accommodantes se heurteront à des données solides

La normalisation de la politique monétaire est un processus difficile à régler. La réduction progressive de la politique accommodante de la Fed pourrait susciter un regain de volatilité, même s'il ne s'agit pas d'un resserrement proprement dit. Avec une inflation supérieure aux objectifs depuis un certain temps et un solide rebond de l'économie, il est possible que les marchés continuent de tester la détermination des banques centrales à rester conciliantes. Ces épisodes de volatilité peuvent également avoir un impact sur les actifs plus risqués, même si la situation sous-jacente reste plutôt encourageante.

Il est très probable que la volatilité augmente dorénavant. Les périodes de calme alterneront sans doute avec des périodes de fluctuations rapides des marchés, rendant la volatilité plus... volatile. Cela tient au fait que les marchés continueront probablement à tester la détermination des banques centrales à rester conciliantes pendant une période prolongée, dans un contexte de forte croissance et (quoique passagère selon nous) de hausse de l'inflation. Par ailleurs, le ralentissement du rythme des achats d'actifs par la Fed, la Banque d'Angleterre et, à terme, la BCE pourrait être interprété par les marchés comme un signe annonciateur d'une hausse des taux, malgré les déclarations contraires des banques centrales à cet égard.

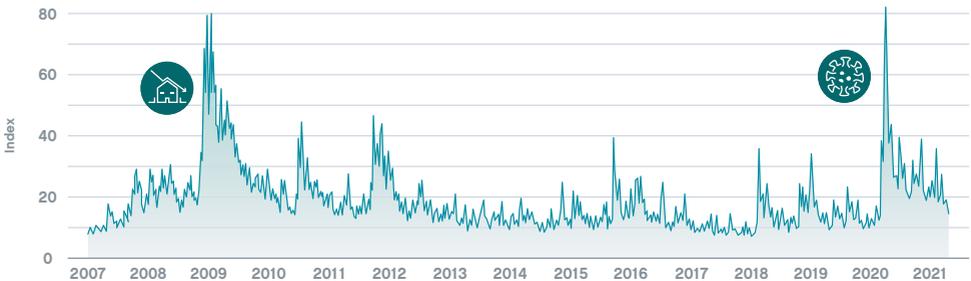
Conséquences en termes d'investissement

L'épicentre de tout regain de volatilité sera probablement le marché des taux, ce qui pourrait pénaliser les actifs plus risqués par le biais d'un facteur d'actualisation plus élevé. Cela supposerait également des périodes de vigueur du dollar, notamment par rapport aux monnaies à faible rendement comme l'euro et, dans une certaine mesure, le yen et le franc suisse, alternant avec des périodes de repli modéré du billet vert.

Nous anticipons également une légère appréciation de la livre sterling, l'économie rebondissant plus fortement que la plupart de ses homologues et s'adaptant au contexte post-Brexit. Notre scénario reste celui d'une déception, à terme, de ces attentes de resserrement monétaire. Tant que les taux réels restent négatifs (notre prévision), l'effet est stimulant.

Volatilité des marchés (VIX)

La volatilité est peu élevée à l'heure actuelle, mais l'incertitude potentielle concernant l'évolution des taux pourrait entraîner un regain.



Source: Quintet, CBOE, Réserve fédérale



Retour vers le futur

Point de vue consensuel

De façon générale, la productivité à long terme devrait rester atone et nul ne sait si elle se redressera un jour.

Notre interprétation

L'une des conséquences sous-estimées du Covid-19 est qu'il a accéléré le processus de transition du physique au numérique. En outre, certains phénomènes comme l'innovation disruptive, l'explosion des dépenses d'investissement dans les technologies et l'adoption rapide des nouvelles technologies s'imposent progressivement. Ces facteurs sont susceptibles de stimuler la productivité, les bénéfices et la croissance économique. Même si les phases de début de cycle sont généralement associées à une surperformance des actifs axés sur l'accélération de la croissance et bénéficiant de courbes de taux plus pentues, nous sommes confiants quant à la thématique des technologies disruptives et pensons que la pandémie a probablement accéléré ce processus dans une large mesure. Bien qu'il soit tout aussi important de saisir les micro nuances que d'identifier la tendance macroéconomique plus générale, nos prévisions à long terme sont plus optimistes que le point de vue consensuel.

L'innovation technologique est une conséquence majeure de la pandémie

La seconde moitié de l'année marque le début et/ou la consolidation d'un processus de normalisation vers la situation qui prévalait avant la pandémie. Mais certains aspects de notre existence auront changé à jamais. D'une certaine manière, nous allons retrouver une situation dans laquelle l'innovation technologique, qui s'est accélérée durant la pandémie et a entraîné un certain nombre de développements planifiés ou attendus à plus long terme, est appelée à perdurer. Un retour vers le futur en quelque sorte.

Le Covid-19 a accéléré le processus de transition du physique au numérique et pourrait stimuler la croissance économique. Notre vision est plus optimiste que le point de vue consensuel pour trois raisons:

1. Innovation disruptive : la science continue de révolutionner la médecine et la génétique, et l'intelligence artificielle progresse dans des domaines allant de la biologie de synthèse à la robotique en passant par la reconnaissance vocale et les véhicules autonomes.
2. Explosion des dépenses d'investissement dans les technologies : aux États-Unis, les investissements dans les produits de propriété intellectuelle, logiciels, ordinateurs et périphériques sont en hausse et les dépenses de recherche et développement augmentent dans de nombreux pays.
3. Adoption rapide des nouvelles technologies: l'économie des données renforce la connectivité entre et au sein des pays et des secteurs, et stimule l'automatisation au sein des usines, des entrepôts, des bureaux et des foyers.

Alors que la pandémie est peut-être un événement isolé (ce que nous espérons), il s'avère que le processus d'adoption des nouvelles idées s'accélère depuis plus d'un siècle. La diffusion des nouvelles inventions tend à suivre une courbe en S, avec quelques adeptes précoces qui prennent le risque initial, suivis par le grand public et enfin par une poignée de retardataires.

L'une des conséquences sous-estimées de la pandémie est qu'elle a accéléré des tendances qui existaient déjà dans les domaines de la médecine, de la science et de la technologie.

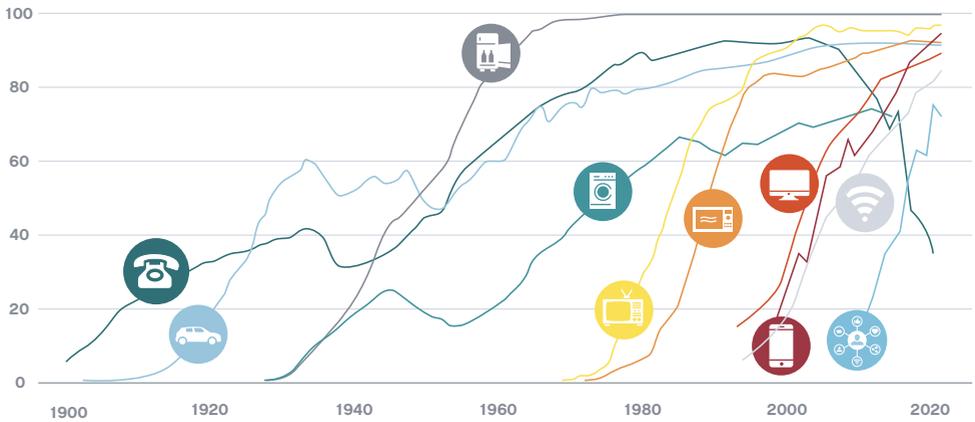
Depuis un siècle, les courbes en S se sont compressées. Il a fallu 40 ans pour que le téléphone affiche un taux d'adoption de 40%, le téléphone portable a atteint ce chiffre en 20 ans environ et le smartphone en 10 ans seulement.

Conséquences en termes d'investissement

En début de cycle, les valeurs de croissance/à longue durée, comme les valeurs technologiques, sont susceptibles d'être pénalisées par un facteur d'actualisation légèrement plus élevé. Mais l'horizon qui importe est plus lointain : les changements structurels plus profonds se déploient sur de nombreuses années. Et c'est à travers ces paramètres que les investisseurs doivent envisager les technologies de rupture.

Part des ménages américains utilisant certaines technologies

L'adoption des nouvelles technologies est plus rapide de nos jours.



Source: Quintet, Harvard Business Review, New York Times

A person wearing a blue jacket is shown from the chest down, looking at a smartwatch on their left wrist. Their right hand is near the watch. The background is a blurred city skyline across a body of water, with a bridge visible. The overall tone is bright and professional.

ALLOCATION D'ACTIFS





Profiter de la reprise

Le nouveau contexte d'investissement nous contraint à repenser la démarche traditionnelle d'allocation d'actifs lorsque nous construisons et gérons nos portefeuilles

En tant que gestionnaires d'investissement actifs, l'un de nos plus précieux atouts réside dans notre capacité à nous adapter à l'évolution de l'environnement en prenant des décisions tactiques en matière d'allocation d'actifs. Cette démarche consiste à identifier les occasions susceptibles de produire des performances attrayantes par rapport aux risques encourus. L'allocation d'actifs tactique (AAT) vient compléter l'allocation d'actifs stratégique (AAS), cadre d'investissement à long terme que nous utilisons pour construire les portefeuilles.

Jusqu'à présent, le contexte d'investissement s'est avéré plus difficile cette année pour l'allocation d'actifs que le semestre précédent. Les économies régionales et les marchés financiers ont en effet évolué à des rythmes différents alors que la reprise consécutive à la pandémie entre dans une phase plus avancée. Nous avons concentré nos efforts sur la recherche de classes d'actifs sous-évaluées et susceptibles de rattraper leur retard par rapport à l'ensemble du marché. Nous les avons ensuite suivies de près lorsqu'elles y sont parvenues.

Fin 2020, nous avons légèrement revu à la hausse notre allocation en actifs risqués au sein des portefeuilles. Le lancement des campagnes de vaccination contre le Covid-19 et la levée des incertitudes politiques liées aux élections américaines et au Brexit ont renforcé notre confiance dans la reprise. Nous examinons ici quelques-unes des décisions les plus récentes que nous avons prises en matière d'allocation d'actifs, ainsi que les raisons qui les motivent.



Allocation d'actifs
tactique



Allocation d'actifs
stratégique

Allocation d'actifs tactique



S'adapter à un environnement en pleine évolution

Les marchés financiers ont vivement réagi lorsque la pandémie de coronavirus a frappé la planète début 2020. Pourtant, malgré les mesures de confinement généralisées qui ont paralysé des pans entiers de l'économie mondiale, les prix des actifs n'ont pas tardé à remonter après avoir atteint des niveaux planchers en mars 2020. Depuis lors, le redressement des cours a été rapide et généralisé, touchant la plupart des régions et des classes d'actifs. L'annonce de la réussite des essais cliniques de vaccins durant les derniers mois de l'année lui a donné un élan supplémentaire.

Plus récemment, des divergences ont à nouveau été observées entre les classes d'actifs, un phénomène typique après une phase de reprise initiale. Notre priorité n'est plus d'être exposé au phénomène de reprise généralisé, mais d'identifier les classes d'actifs en retrait ou celles qui présentent des moteurs spécifiques attrayants.

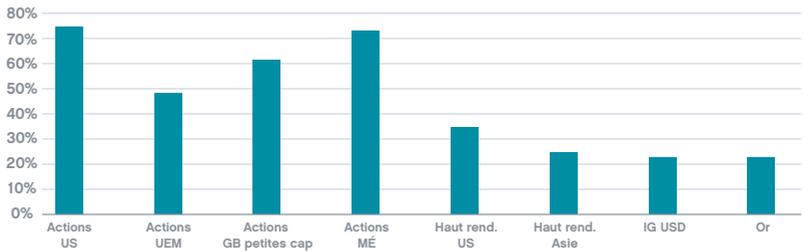
Le contexte macroéconomique reste favorable aux actifs à risque, et notamment aux actions et au crédit. Les niveaux de valorisation reflètent des perspectives plus positives. Par exemple, les spreads des obligations d'entreprise américaines à haut rendement n'ont jamais été aussi bas depuis la crise financière de 2008. Nous continuons d'utiliser la valorisation, le portage, la dynamique et la diversification pour identifier les opportunités d'investissement tactiques.



De mars 2020 à la fin de l'année (en monnaie locale)

De nombreuses classes d'actifs se sont fortement redressées par rapport aux niveaux planchers atteints en 2020.

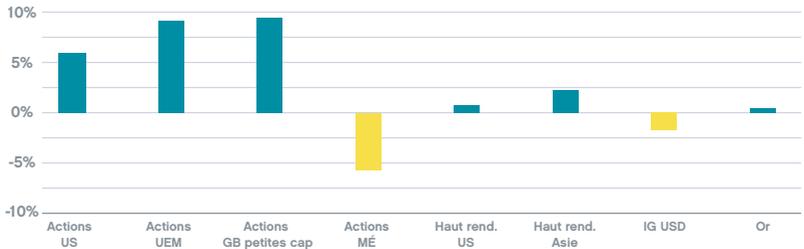
Source: Quintet, Bloomberg



Trois derniers mois (11 février - 11 mai)

Récemment, la dispersion accrue entre les classes d'actifs nous a incités à nous concentrer sur celles susceptibles de rattraper leur retard.

Source: Quintet, Bloomberg



(Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs)



Notre positionnement actuel



ACTIONS



TITRES OBLIGAIRES



MATIÈRES PREMIÈRES





Nous exprimons notre surpondération du risque de plusieurs façons en continuant à positionner les portefeuilles de manière à profiter de la croissance des secteurs qui devraient bénéficier du redressement de l'économie mondiale. Nous privilégions ainsi:

- Actions plutôt qu'obligations, notamment les petites capitalisations américaines et britanniques.
- Le risque de crédit (marchés émergents et Asie) par rapport aux obligations de qualité Investment Grade peu rémunératrices.
- Les obligations en USD (couvertes contre le risque de change) par rapport aux obligations en EUR pour des raisons de portage et de diversification.

Après plus d'un an d'utilisation de notre nouveau processus AAT, nous constatons que les performances des portefeuilles ont été solides malgré un environnement difficile. Depuis début 2021, notre AAT a notamment bénéficié de la poursuite de l'allocation en faveur des actifs à risque sur les marchés américains, privilégiant notamment les positions en actions américaines et en obligations d'État américaines indexées sur l'inflation (TIPS). Par ailleurs, les « retardataires » que nous avons identifiés, à savoir les petites capitalisations britanniques et les titres à haut rendement asiatiques, se sont bien comportés.

En revanche, certaines de nos décisions n'ont pas produit les effets escomptés cette année. La hausse des rendements américains a notamment pesé sur les positions en bons du Trésor américain et en obligations souveraines des marchés émergents au premier trimestre. Investir suppose de prendre des décisions sur la base d'informations imparfaites, mais notre processus d'investissement discipliné nous permet de surveiller en permanence nos positions et de réagir rapidement à l'évolution du contexte économique et de marché

Allocation d'actifs stratégique



Un nouvel ordre d'investissement

L'an passé nous a rappelé avec force que l'inattendu se produit fréquemment, tant dans la vie courante que dans le monde de l'investissement. Pendant des décennies, les investisseurs ont pu compter sur les obligations d'État et les obligations d'entreprise de première qualité des marchés développés pour réaliser des performances relativement sûres et stables, tout en réduisant les risques. Un portefeuille qui associait actions et titres obligataires de première qualité enregistrait généralement des performances satisfaisantes. Mais ce n'est plus le cas. Les rendements des obligations d'État de l'ensemble des pays développés sont désormais très faibles, voire négatifs. Un cinquième de l'univers des obligations de première qualité se négocie avec un rendement inférieur à zéro.



Un formidable défi pour les investisseurs à long terme

Source: Quintet, Federal Reserve

Rendements des obligations d'État de marchés développés sélectionnés (en monnaie locale, %)





Les obligations d'État présentent-elles encore un intérêt?

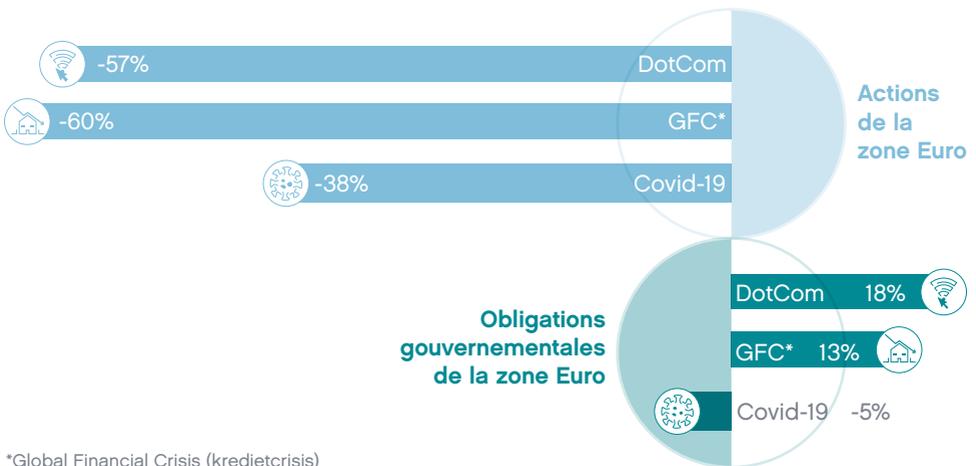
Certains investisseurs doutent de l'intérêt de détenir des obligations lorsque les rendements sont si faibles. Il est possible qu'ils sous-estiment leur potentiel de diversification. En période de tensions sur les marchés, les obligations de première qualité continuent d'apporter un certain équilibre aux portefeuilles bien construits. Historiquement, elles ont contribué à modérer les effets de l'évolution en dents-de-scie des marchés actions internationaux sur les portefeuilles. Par exemple, durant la grande crise financière entre 2007 et 2009, les obligations d'État de la zone euro ont progressé de 13% alors que les actions de la zone euro ont chuté de 60%. Les obligations d'État, y compris celles de la zone euro, continuent de jouer un rôle important dans la réussite des investissements à long terme.

Mais dans ce nouvel ordre mondial de l'investissement, les investisseurs doivent puiser plus profondément pour dégager des revenus et redoubler d'efforts pour diversifier les risques.



De l'équilibre pour votre portefeuille

Performance des actions et obligations de la zone euro en période de tensions sur les marchés (%)



*Global Financial Crisis (kredietcrisis)

Source: Quintet, Bloomberg

(Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs)



Élargissez votre univers

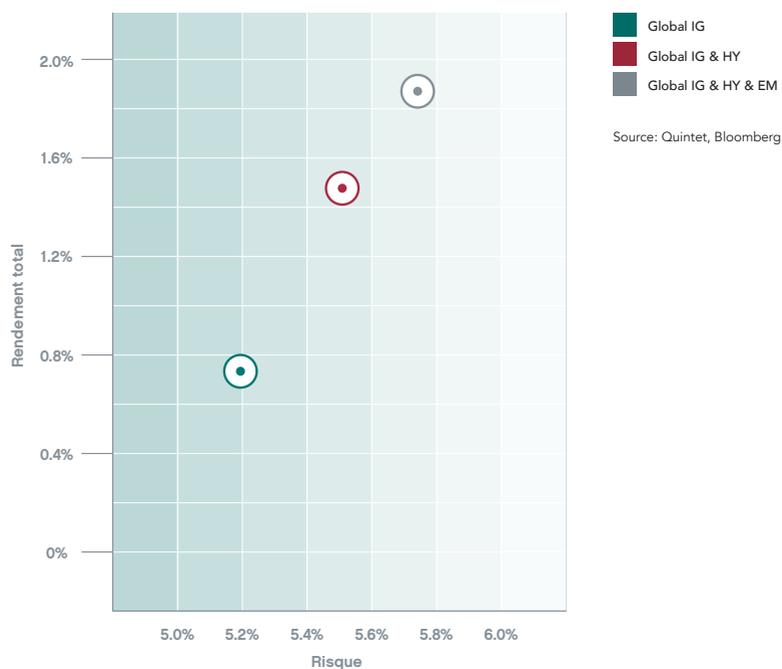
Nous estimons que les obligations d'État ont leur place dans votre portefeuille. Mais il est judicieux de ne pas s'en tenir aux obligations de première qualité et d'ajouter d'autres sources de revenus, comme le crédit à haut rendement et la dette des marchés émergents. Comme c'est presque toujours le cas lorsqu'on investit, ces performances supplémentaires ont un coût. L'exposition au crédit s'accompagne de risques supplémentaires sous la forme de risques de défaut et de liquidité plus élevés que pour les obligations de première qualité. Nous pensons néanmoins que ces risques sont amplement rémunérés par le rendement supplémentaire attendu.

L'intégration d'une exposition au crédit à haut rendement et à la dette des marchés émergents est particulièrement attrayante pour les investisseurs qui suivent deux des concepts majeurs de notre démarche de construction de portefeuilles solides : la diversification et un horizon à long terme. Sur de longues périodes de détention, la probabilité d'accuser une perte sur un portefeuille de crédit bien diversifié n'est pas plus élevée que pour un portefeuille composé uniquement d'obligations de première qualité.



Des risques bien rémunérés

Rendement total et attentes en matière de volatilité au cours des 10 prochaines années (en %)



(Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs)



Diversifiez vos sources de diversification

En eaux troubles, les obligations d'État de première qualité peuvent servir de bouée de sauvetage à votre portefeuille. Mais il faut bien admettre que cette bouée de sauvetage est sans doute un peu dégonflée ces temps-ci et que la capacité de protection des obligations lors des futurs épisodes de récession risque d'être plus limitée. Pour compenser ce phénomène, nous avons élargi la palette d'actifs diversifiés dans notre quête d'optimisation des portefeuilles.

Nous incluons moins d'obligations d'État et diversifions notre allocation sur le plan géographique. Mais nous allons encore plus loin : nous avons également introduit l'or dans notre univers comme source supplémentaire de diversification. Le métal jaune n'a pas tendance à évoluer au même rythme que les actions ou les obligations sur le long terme. Les facteurs économiques qui alimentent son cours peuvent être différents de ceux qui déterminent les autres actifs. Certes, l'or ne verse pas de coupon régulier, mais il ne présente pas non plus de risque de défaut.

Connaître les risques

Dans ce contexte de baisse des rendements obligataires, les risques auxquels vous êtes confrontés ont changé. Selon nos prévisions, un portefeuille multi-actifs diversifié et équilibré au niveau mondial devrait dégager un rendement total de 3% par an au cours de la prochaine décennie (en EUR). Au cours des décennies précédentes, le même portefeuille aurait produit une performance annuelle de 7%. La baisse des performances à long terme signifie que le risque de perdre de l'argent en investissant aujourd'hui est plus élevé que par le passé et que le recouvrement des pertes éventuelles risque de prendre davantage de temps.

Mais ce n'est pas tout. Dans ce nouvel ordre mondial de l'investissement, les portefeuilles que l'on a tendance à percevoir comme plus « prudents » en raison de leur moindre volatilité sont désormais susceptibles de se redresser moins vite en cas de pertes que les portefeuilles plus « agressifs ». Vous êtes donc susceptible d'être confronté à un dilemme opposant l'ampleur de la baisse que vous êtes en mesure de tolérer et le temps que vous êtes disposé à attendre pour recouvrer votre argent lorsque les choses ne se passent pas comme prévu.



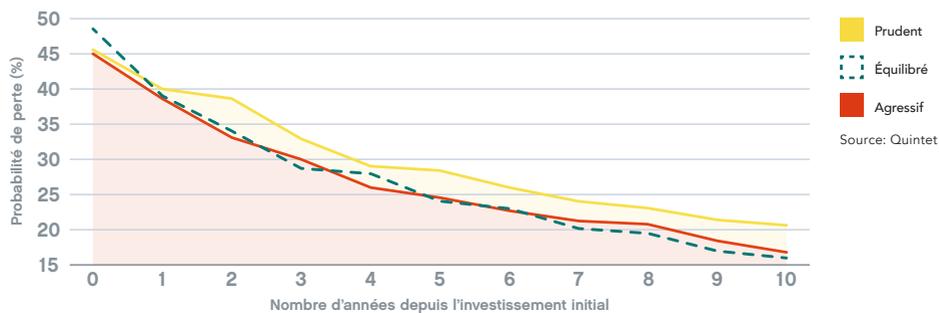
Des perspectives différentes pour le risque

Le risque de perdre de l'argent est plus élevé que par le passé



Attention aux nombreux risques

Une volatilité plus faible n'est pas nécessairement synonyme de sécurité

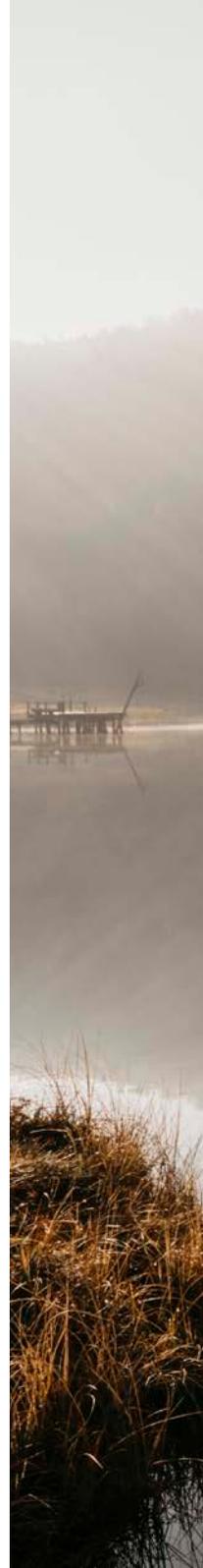


(Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs)



Repenser la stratégie

Compte tenu de la faiblesse des rendements des obligations d'État, les perspectives de gains des nouveaux acheteurs sont minces. Cette classe d'actifs traditionnellement perçue comme une valeur refuge n'est plus en mesure d'offrir une protection suffisante aux portefeuilles. C'est pourquoi nous intégrons de nouvelles sources de revenus et de diversification, comme la dette des marchés émergents et l'or. Ces classes d'actifs peuvent contribuer à améliorer les rendements ajustés du risque sur le long terme. Nous invitons également les investisseurs à réexaminer leur façon de percevoir le risque et le temps nécessaire à leurs portefeuilles pour se redresser en cas de baisse de valeur, comme ils seront inévitablement contraints de le faire lorsque le contexte de marché deviendra plus difficile.





“
Nous invitons les investisseurs
à réexaminer leur façon
de percevoir le risque
”

A person with long hair, seen from behind, is sitting on a dark, jagged rock formation. They are looking out over a vast cityscape that stretches to the coast and into the distance. The sky is a soft, hazy mix of blue and orange, suggesting a sunset or sunrise. The city below is densely packed with buildings, and the overall atmosphere is contemplative and expansive.

INVESTIR DANS UN MONDE EN MUTATION

Nous pouvons changer le monde à travers nos décisions d'investissement et nos politiques d'entreprise

L'investissement durable a le pouvoir de susciter de véritables changements positifs. Cette démarche constitue l'un des moyens par lesquels nous pouvons vous aider à investir avec discernement en alignant votre portefeuille sur vos préférences personnelles. Pour cela, nous nous engageons à vous proposer des solutions innovantes et flexibles. Pour identifier les opportunités d'investissement à long terme, nous utilisons un cadre de travail qui regroupe les thématiques suivantes : évolution démographique, vagues de réglementation, changements sociaux, durabilité et progrès technologique.

Nous estimons que les investissements que nous proposons doivent être cohérents avec la façon dont nous agissons en tant qu'entreprise. C'est pourquoi nous avons réuni nos équipes Investissement durable et Durabilité d'entreprise au sein d'une même équipe. En début d'année, nous avons lancé un nouveau cadre de durabilité d'entreprise, validé par notre Comité de Direction, dont la mission est d'intégrer la durabilité dans tout ce que nous entreprenons: nos valeurs, nos comportements, nos processus et nos produits.

Un cadre pour l'avenir

Nous nous engageons à faire en sorte que la durabilité irrigue toutes les facettes de notre activité. C'est pourquoi nous avons mis en place un cadre pour un avenir plus durable qui s'appuie sur les normes de reporting les plus pointues et qui garantit qu'en tant qu'entreprise, nous restons toujours en phase avec nos clients. Le cadre de durabilité de Quintet reflète notre vision et notre mission en matière de durabilité:

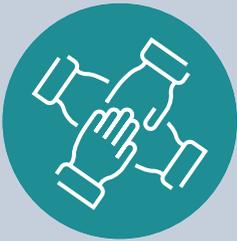
Vision en matière de durabilité

Être la banque privée de type boutique la plus fiable et la plus durable au monde. Nous placerons les besoins de nos clients au-dessus des nôtres, tout en optimisant notre contribution positive vis-à-vis de nos clients, de la société et de la planète.

Mission en matière de durabilité

Intégrer la durabilité dans tout ce que nous entreprenons : nos valeurs, nos comportements, nos processus et nos produits. Nous créerons de la valeur à long terme en redéfinissant les notions de réussite, de sécurité, de transmission et de responsabilité environnementale et sociale afin de construire avec nos clients une vie plus enrichissante.

Notre cadre comprend trois piliers



L'humain

Soutenir nos collègues et nos communautés par la promotion de la diversité, le souci du bien-être, la sensibilisation à la formation et le renforcement de l'engagement des collaborateurs.



La planète

Réduire notre empreinte écologique en réduisant notre consommation d'énergie, de papier et d'eau, en diminuant les déchets et en évitant les voyages d'affaires inutiles.



Les produits

Maximiser l'impact de nos investissements en proposant des stratégies durables, en exerçant nos droits de vote en tant qu'actionnaires et en nous engageant auprès des entreprises dans lesquelles nous avons investi.

Investissement axé sur la neutralité climatique

Nous pensons que le secteur de l'investissement a un rôle important à jouer dans le financement des entreprises et des technologies œuvrant en faveur de la neutralité climatique. Nos travaux mettent en évidence les possibilités d'investissement que présentent les actions bas carbone et les obligations vertes, ainsi que la valeur des certificats de réduction d'émissions vérifiées. Dans la poursuite de l'objectif de neutralité climatique et afin de guider notre démarche, nous avons introduit un cadre de comportement et d'investissement simple et efficace baptisé « réduire, transformer et supprimer ».



Réduire, transformer et supprimer

Il existe selon nous trois façons pour les particuliers et les investisseurs de réduire leurs émissions et de soutenir le principe de neutralité climatique.



Réduire

Consommer moins de ressources, produire moins de déchets et utiliser des produits et services de substitution.



Transformer

Innover en adoptant et en finançant de nouvelles sources d'énergie, en soutenant les nouvelles technologies et en réorganisant les chaînes d'approvisionnement dans le cadre d'une économie circulaire.



Supprimer

Éliminer concrètement le CO2 de l'atmosphère terrestre par des méthodes écologiques ou techniques.



Réduire

La réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) est un concept simple et efficace. Consommer moins de ressources, produire moins de déchets et recourir à des substituts sont autant d'éléments qui y contribuent. En termes d'investissement, nous pouvons mesurer les émissions de CO2 des entreprises, puis calculer la part, ou « responsabilité », des investisseurs dans ces émissions.

Les stratégies d'investissement à faibles émissions peuvent être sans contraintes ou optimisées. Les stratégies sans contraintes sous-pondèrent les secteurs à fortes émissions sans tenir compte des biais sectoriels et stylistiques qui en résultent. Les stratégies optimisées recourent à des techniques quantitatives pour limiter les biais sectoriels et stylistiques, de sorte qu'une stratégie à faibles émissions puisse produire des performances comparables à celles des stratégies conventionnelles tout en étant « responsables » d'un volume d'émissions nettement moins élevé.



Transformer

Pour parvenir à la neutralité climatique, il est indispensable que notre société et notre économie se transforment. Il est essentiel d'innover en adoptant de nouvelles sources d'énergie, de financer de nouvelles technologies et de réorganiser les chaînes d'approvisionnement dans le cadre d'une économie circulaire. En termes d'investissement, nous pouvons financer des projets et des technologies de transformation contribuant à un avenir à faibles émissions. Les investissements potentiels couvrent tout le spectre des classes d'actifs, du capital-risque au capital-investissement en passant par la dette et les marchés boursiers.

Sur les marchés boursiers, les obligations vertes constituent un actif dédié efficace et transparent. Il s'agit de titres de créance dont le produit sert exclusivement à financer des projets écologiques. Nous pensons que le marché des obligations vertes est désormais suffisamment développé pour gérer un portefeuille complet de titres de créance Investment Grade, assorti d'une diversification appropriée entre secteurs et échéances.



Supprimer

Dans la poursuite de l'objectif de neutralité climatique, la nouvelle frontière est l'élimination du CO₂. En termes d'investissement, de nombreuses possibilités existent, essentiellement sur les marchés privés, comme les technologies de séquestration géologique du CO₂. À l'heure actuelle, les techniques d'élimination du CO₂ les plus souples sont les réductions d'émissions volontaires (Voluntary Emissions Reductions, VER), communément appelées crédits carbone.

Un crédit carbone représente une réduction de CO₂ d'une tonne, soit par son élimination de l'atmosphère (par exemple en plantant des arbres), soit par la prévention de son rejet (par exemple en finançant des poêles à bois à haut rendement énergétique).

Les VER fonctionnent dans le cadre d'un système rigoureux de développement et de spécification de projets, accompagné d'un dispositif de vérification et de certification indépendant. Selon nous, l'utilisation de VER crédibles est un élément important de toute stratégie de neutralité climatique.



Perspectives

La pandémie a propulsé les questions environnementales sur le devant de la scène et les responsables politiques du monde entier se sont engagés à utiliser leurs fonds de relance pour « reconstruire en mieux »

Aux États-Unis, le climat s'est inscrit au centre des préoccupations du gouvernement de Joe Biden au cours des premiers mois de son mandat. Outre l'annonce du retour des États-Unis au sein de l'Accord de Paris pour le climat, le président américain s'est engagé à réduire de moitié les émissions de CO₂ d'ici à 2030 par rapport aux niveaux de 2005, ce qui représente près du double de l'objectif de 26-28% fixé précédemment. Annoncé à l'occasion d'un sommet virtuel réunissant une quarantaine de chefs d'État et de gouvernement, ce nouvel objectif correspond pour ainsi dire au double des engagements pris précédemment par les États-Unis. Nous pensons que le secteur de l'investissement a un rôle important à jouer dans le financement des entreprises et des technologies qui œuvrent à la réalisation de cet objectif.

Nos bureaux



Luxembourg

Luxembourg

T: +352 47 97 1

info@quintet.com

www.quintet.com/en-lu

Denmark

Copenhagen

T: +45 33433580

quintetdanmark@quintet.com

www.quintet.dk

Switzerland

Zurich

T: +41 44 914 6000

switzerland@quintet.com

www.quintet.ch



Belgium

Brussels

T: +32 2 679 45 11

private.banking@puilaetco.be

www.puilaetco.be

Luxembourg

Luxembourg

T: +352 47 30 251

luxembourg@puilaetco.com

www.puilaetco.lu



Munich, Germany

T: +49 89 21 04 16 52

info@merckfinck.de

www.merckfinck.de



London, United Kingdom

T: +44 20 7606 9833

info@brownshipley.co.uk

www.brownshipley.com



Amsterdam, The Netherlands

T: +31 20 521 50 00

info@insingergilissen.nl

www.insingergilissen.nl

Contributeurs



Bill Street
Group Chief Investment Officer



Daniele Antonucci
Chief Economist & Macro Strategist



Carolina Moura-Alves
Group Head of Asset Allocation



James Purcell
Group Head of ESG, Sustainable, and Impact Investing



Philipp Schöttler
Senior Cross-Asset Strategist



Patrik Ryff
Strategic Asset Allocation Strategist



Melissa Spinoso
CSR and Sustainable Investing Strategist



AJ Singh
Sustainable Investing Strategist



Robert Greil
Chief Strategist, Merck Finck



Tom Kremer
Senior Fund Manager

Ce document est conçu en tant que support à caractère commercial. Ce document a été établi par Quintet Private Bank (Europe) S.A., société anonyme de droit luxembourgeois immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B 6.395 et dont le siège social se situe au 43 boulevard Royal, L-2955 Grand-Duché de Luxembourg (ci-après « Quintet »). Quintet est un établissement financier supervisé par la CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier) et la BCE (Banque centrale européenne).

Ce document est fourni uniquement à titre d'information, il ne constitue en aucun cas un conseil personnalisé (en matière d'investissement) et les décisions d'investissement ne doivent pas se fonder sur les seules informations qui y figurent. Chaque fois qu'un produit, un service ou un conseil est évoqué dans ce document, il ne doit être considéré que comme une indication ou un résumé et ne saurait être réputé complet ou rigoureusement exact. Vous assumez les coûts et les risques de toute décision (d'investissement) basée sur ces informations. Il vous appartient d'évaluer (ou de faire évaluer) si le produit ou service est adapté à votre situation. Quintet et ses employés ne peuvent être tenus responsables de toute perte ou dommage résultant de l'utilisation de (toute partie de) ce document.

Sauf mention contraire explicite, Quintet détient l'ensemble des droits d'auteur et des marques de commerce relatifs à ce document. Il est interdit de copier, reproduire sous quelque forme que ce soit, redistribuer ou utiliser de quelque manière que ce soit le contenu de ce document, en totalité ou en partie, sans l'accord préalable explicite et écrit de Quintet. Pour de plus amples informations concernant le traitement de vos données à caractère personnel, veuillez consulter la Déclaration de Confidentialité figurant sur notre site Internet (<https://group.quintet.com/en-gb/gdpr>).

Le contenu de ce document est basé sur des informations rendues publiques ou des sources que nous jugeons dignes de confiance. Bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour publier des données et des informations aussi fidèles et précises que possible, nous déclinons toute responsabilité quant au contenu de ce document.

Investir comporte des risques et la valeur des investissements peut évoluer à la hausse comme à la baisse. Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Les projections et prévisions reposent sur un certain nombre de suppositions et d'hypothèses concernant les conditions de marché actuelles et futures et rien ne garantit que les résultats escomptés seront obtenus. Les fluctuations de change sont susceptibles d'influer sur vos rendements.

Les informations qui figurent dans ce document sont susceptibles d'être modifiées et Quintet n'est en aucun cas tenu, après la date de publication du texte, d'actualiser ou de compléter ces informations en conséquence.