

PERFORMANCES 2021
ACTIONS

MSCI Monde	+13.5%
S&P 500	+16.3%
Nasdaq	+14.1%
Stoxx 600	+14.7%
SPI	+15.6%
Nikkeï	+4.0%
Chine	-1.3%
MSCI Emergents	+2.1%

OBLIGATIONS

CHF Corp	0.2%
US Govt	-2.0%
US Corp	-0.8%
US HY	+4.0%
EUR Gvt	-2.1%
EUR Corp	+0.3%
EUR HY	+2.8%

DEVISES

USD index	+2.5%
EURUSD	-2.8%
EURCHF	+0.4%
USDCHF	+3.3%
USDJPY	+6.6%
EM FX	-2.2%

MATIERES PREMIERES

Or	-5.1%
Argent	-1.5%
Pétrole	+45.5%
Cuivre	+22.8%
CRB index	+26.2%

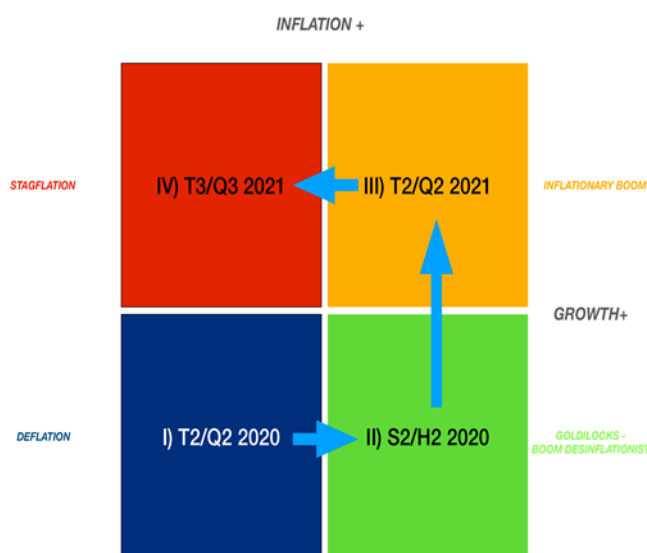
Gamberger

Il suffit parfois de peu pour que les prévisionnistes économiques et l'humeur des marchés, par nature inconstants, se retournent. En fait, les cinq derniers trimestres ont été marqués par des changements sans précédent dans la perception par les investisseurs de l'évolution des perspectives macroéconomiques.

Un environnement postpandémique particulièrement mouvant

Les marchés financiers ont d'abord craint les risques de déflation lorsque la pandémie s'est propagée. Ensuite, les mesures hyper actives des décideurs politiques ont créé un sentiment de reflation / reprise. Celui-ci a rapidement laissé place à des perspectives de reprise inflationniste. Ce scénario s'est installé pendant quelques trimestres, avec la réouverture de la plupart des grandes économies développées et une poussée transitoire d'inflation, augurant de chiffres de croissance du PIB littéralement extraordinaires, probablement jusqu'à la fin de 2021. La vulnérabilité de l'économie mondiale a moins inquiété, grâce aux perspectives de l'immunisation collective.

Le grand carrousel macro



Pourtant, l'humeur et les perspectives se sont brusquement assombries au cours des dernières semaines. Les taux d'intérêt sont en train de redescendre et les valeurs refuges ont rebondi. Après avoir craint une inflation galopante, les marchés ont maintenant peur d'une rechute de la croissance. Le mot en S - Stagflation - refait surface. Il rappelle de bien mauvais souvenirs économiques, notamment dans les années 70.

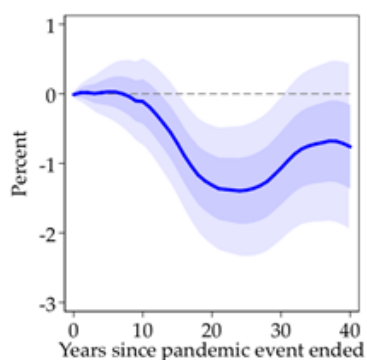
Les craintes de stagflation sont-elles réalistes ?

Un cadre dans lequel, en 2022, l'inflation resterait forte - disons supérieure à 3 % - couplée à une décélération significative de la croissance - disons proche du potentiel des 2% aux États-Unis - serait sans aucun doute décevant au point de

départ d'un nouveau cycle économique. Une nouvelle rechute sérieuse de la croissance serait en effet malvenue dans le contexte de l'énorme pile de dettes accumulées pendant la pandémie. Un tel scénario défavorable, annoncé à grands cris par des économistes catastrophistes de renom, comme D. Rosenberg ou N. Roubini, n'est pas impossible, mais ses chances sont faibles (<20% de probabilité) à notre avis. En fait, il faudrait que plusieurs événements négatifs se succèdent : une erreur de politique de la part des banques centrales, un retour à l'austérité budgétaire, la fin de l'effet-riche - c'est-à-dire de sévères corrections des marchés immobiliers/financiers - etc.

Selon la récente étude exhaustive (février 2021) de la Fed de San Francisco, portant sur 19 pandémies depuis 1331, le niveau du taux d'intérêt naturel - d'équilibre - baisse dans le sillage des crises sanitaires. Ceci est notamment dû à une hausse durable de la propension à épargner des consommateurs, en raison des séquelles de la crise sanitaire. En résumé, la situation économique reste longtemps morose, en raison de la persistance d'un sentiment d'insécurité chez les ménages et les entreprises.

Impact sur le niveau du taux d'intérêt naturel



C'est peut-être ce que les marchés obligataires sont en train de flairer. De nouvelles améliorations sur les marchés du travail sont évidemment essentielles pour atténuer les risques du scénario catastrophe mentionné ci-dessus. De même que l'endiguement de la nouvelle variante de Covid et l'accélération de la vaccination dans les pays émergents.

- *La volatilité macroéconomique est une conséquence naturelle des chocs de type pandémie*
- *Les craintes de stagflation devraient s'évaporer, ne représentant qu'un nouvel épisode de la versatilité des stratèges*
- *Néanmoins, l'évolution de la consommation doit être surveillée de près...*
- *... comme la poursuite du soutien des mesures fiscales*

Obligations. La BCE réagit à contre temps

Le Conseil des gouverneurs de la BCE a enfin publié les résultats de sa revue stratégique. Il y a deux points clés à retenir : un changement dans l'objectif d'inflation et un plan d'action climatique. La BCE s'est fixée un nouvel objectif d'inflation de 2,0% en remplacement du précédent: "inférieur mais proche de 2,0%". L'engagement du Conseil des gouverneurs envers cet objectif est symétrique. Cela signifie qu'il considère les écarts négatifs et positifs par rapport à cet objectif comme tout aussi indésirables. Ainsi, la BCE est prête à autoriser des périodes d'inflation dépassant son objectif dans des circonstances où les taux d'intérêt sont proches de la limite inférieure (comme aujourd'hui) pour éviter le désancrage des anticipations d'inflation. Cela peut impliquer une période transitoire au cours de laquelle l'inflation est légèrement supérieure à l'objectif. Compte tenu de l'environnement politique actuel et de la faiblesse des anticipations d'inflation, la BCE s'attend à être plus fréquemment dans des situations où il est logique de pécher par excès que par manque. La BCE confirme également que l'HICP est la mesure appropriée de l'inflation pour évaluer la réalisation de son objectif de stabilité des prix. Cependant, le Conseil des gouverneurs souhaiterait idéalement que les coûts liés aux logements occupés par leur propriétaire soient inclus dans l'HICP ces prochaines années. En attendant, la BCE utilisera des mesures d'inflation qui incluent des indicateurs indirects. La BCE estime que l'inclusion du logement ajouterait 0,2-0,3% à l'inflation.

Ces changements impliquent une période encore plus longue de politique monétaire accommodante. Ceci est dû à l'écart entre l'objectif d'inflation de la BCE et ses propres prévisions, qui est désormais plus important. De plus, compte tenu de taux d'intérêt et des anticipations d'inflation très bas, elle a signalé sa volonté de voir un dépassement modéré.

La BCE a également annoncé un plan visant à intégrer davantage les considérations relatives au changement climatique dans son cadre politique. L'intensification de la modélisation macroéconomique du changement climatique par la BCE pour l'économie et l'évaluation des implications pour la transmission de la politique monétaire seront menées en 2022 et 2024. La BCE introduira déjà des hypothèses techniques sur les crédits carbone pour la prévision des projections macroéconomiques d'ici l'an prochain.

Le plus important dans le contexte actuel est un changement d'allocation des achats d'obligations d'entreprises

pour intégrer des critères de changement climatique. La législation de l'UE, qui met en œuvre l'accord de Paris par le biais de mesures liées au changement climatique ou d'engagements des émetteurs envers de tels objectifs, sera utilisée.

Anticipations européennes d'inflation



Cependant, ces annonces sont intervenues à un moment où le thème de la reflation a du plomb dans l'aile. En un peu plus d'un mois, le discours macroéconomique est passé de l'inquiétude d'une inflation américaine pas si transitoire à l'inquiétude d'un pic de croissance. Au milieu de ces inquiétudes changeantes, le taux à 10 ans US s'est effondré jusqu'à 1,25%, loin du plus haut de 1,74% atteint le 31 mars, avant de rebondir à 1,35%. La plupart du mouvement de pentification de courbe qui s'est produit après la confirmation de la vague bleue début janvier a été effacé. Curieusement, l'USD s'est renforcé, en hausse de 2,8% en juin, pour son meilleur mois de l'année. L'autre facteur négatif provient de Chine.

- *La BCE pourrait copier la Fed en achetant des obligations indexées à l'inflation, bon marché, pour stimuler les anticipations d'inflation*
- *Elle achètera également plus d'obligations vertes, bleues ou sociales dans son programme de QE*

Obligations. Une annonce inattendue de la PBoC envoie un mauvais signal

La banque centrale chinoise a étonnamment abaissé son ratio de réserves obligatoires (RRR) de 0,5%, libérant environ 1 milliard de yuans de liquidités que les banques peuvent utiliser pour prêter et soutenir l'activité économique. L'orientation de la politique monétaire prudente n'a pas changé. La réduction du RRR est une opération de routine alors que la politique monétaire revient à la normale après la réponse de l'an dernier à la pandémie de COVID-19.

Taux des obligations d'État chinoises à 10 ans



Il est surprenant - ou alarmant - que cette réduction du RRR soit généralisée et ne cible pas les PME. Et d'autant plus surprenant que l'économie s'est fortement remise de la Covid. Le seul élément est le récent ralentissement observé dans les PMI des secteurs des services et de l'industrie. Cette réduction de 0,5% du RRR, qui libérera des liquidités à long terme de 1 trn CNY, doit être comparée aux 186 trn CNY d'encours total des prêts. Donc, cela reste marginal. Cette réduction du RRR vise à augmenter le capital et la liquidité des institutions financières et à réduire le coût de leurs opérations de prêt. Donc, cela donne un sentiment de malaise.

L'élément clé pour les marchés est de savoir si les banques subissent des tensions. Si tel est le cas, cela implique qu'il pourrait y avoir davantage de créances douteuses. Ces créances douteuses pourraient provenir de la récente réforme de désendettement. Les banques n'ont pas été en mesure de prêter aux promoteurs immobiliers aussi facilement qu'auparavant et ont réduit leur activité hypothécaire. Une autre réduction du RRR sera nécessaire au T4. Si les banques sont incapables d'accorder des prêts à des entreprises solides en raison de contraintes de capital et de liquidité, le RRR et les taux d'intérêt devront, peut-être, être davantage réduits. Supposons que cette baisse du RRR résolve le problème. Ainsi, les banques devraient avoir plus de marge de manœuvre en matière de capital et de liquidité.

La Chine a-t-elle besoin d'une baisse de taux ? Si le problème est le capital et la liquidité des banques, alors une baisse des taux n'est pas nécessaire. Mais si les problèmes bancaires se propagent à l'économie réelle, à savoir qu'elles ne peuvent pas accorder de prêts à des entreprises solides, il faudra peut-être réduire à la fois le RRR et les taux d'intérêt.

Une décision sur la facilité de prêt à moyen terme (MLF) est attendue le 15 juillet et la PBoC devrait fournir plus de liquidités au marché. Si le gouvernement pense vraiment

que l'économie ne se porte pas aussi bien que prévu, le taux d'intérêt à 1 an doit être abaissé depuis son niveau actuel de 2,95 %.

- Cette surprenante baisse du RRR n'est pas un signal positif. La volatilité du marché pourrait bien augmenter
- Une position neutre supprime une certaine pression à la hausse sur les rendements obligataires. L'obligation chinoise reste une bonne source de diversification dans un portefeuille obligataire

Actions. Le variant de trop ?

On attendait la hausse des courbes des infections vers mi/fin septembre. Les courbes repartent maintenant, et de manière beaucoup plus exponentielle que pour les variants précédents. Le démarrage des vacances d'été dans l'hémisphère nord pourrait être marqué par un gros coup de frein vers fin juillet. La "bonne" nouvelle sanitaire, en référence à la situation anglaise et israélienne, est des courbes qui restent basses pour les hospitalisations et les décès, car plus de 50% de la population est vaccinée, en Europe et aux Etats-Unis. Les inquiétudes se portent toutefois sur la classe d'âge des 14-30 ans très peu vaccinée, entre 15%-20%. La Grande-Bretagne va supprimer toutes les contraintes sanitaires dès le 19 juillet, mettant en avant la responsabilité individuelle, tout en sachant que les courbes des infections vont poursuivre leur hausse; le gouvernement fait fi des critiques, signalant que toute la population peut se protéger avec les vaccins. On commence à percevoir le décalage entre les vaccinés et les non-vaccinés, ainsi que la fin du "quoiqu'il en coûte" avec la fin annoncée des protections sanitaires et financières.

Cette pandémie sans fin affecte les bourses, et le message donné par le marché obligataire est clair : 1) la reprise économique, si elle est là, ne sera pas homogène et sera molle et 2) avec la fin du "quoiqu'il en coûte" va pousser les ménages à rester très prudents et ne pas surconsommer comme on l'anticipait ce printemps. Mary Daly, un gouverneur de la Fed, avertit que la montée en puissance du variant Delta et le bas taux de vaccination dans certaines régions du monde sont une menace pour une reprise économique globale et plaide pour un support monétaire encore important. L'OMS surveille un nouveau variant, le Lambda, qui vient d'Amérique du Sud, dominant au Pérou.

Mais la chute du reflation/recovery trade a été trop brutale et le 10 ans US a rebondi sur sa moyenne mobile des 200

jours. Nous ne paniquons pas et sommes plutôt enclins à revenir sur certains titres dans le segment Value/Cyclique qui ont beaucoup baissé. La reprise globale n'est pas encore affectée par le variant Delta et les résultats du 2ème trimestre, ainsi que les prévisions des sociétés, devraient confirmer cette amélioration. Il ne faut pas oublier les annonces prochaines sur les plans américain et européen de dépenses dans l'infrastructure traditionnelle et verte. Si le variant Delta devait faire dérailler la reprise globale, la Fed et la BCE seraient présents avec leurs liquidités.

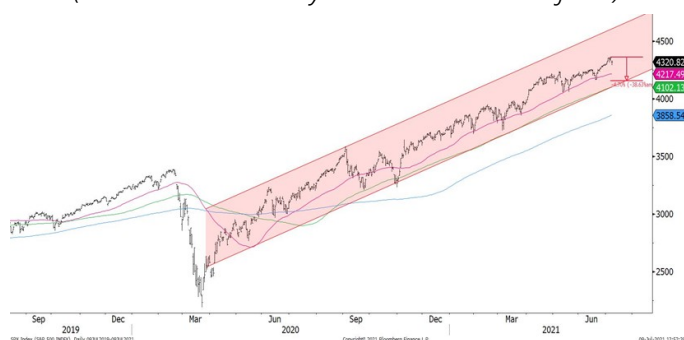
Bourse US. Depuis mi-mai, rattrapage du segment Croissance (Technologie et FAAA) et consolidation/correction du segment Value/Cyclique



Joe Biden a signé un ordre exécutif pour encourager les 2 agences fédérales, la Federal Trade Commission (FTC) et la Federal Communication Commission (FCC), à surveiller les grands groupes de la technologie et du e-commerce, visant particulièrement Amazon, Apple, Alphabet et Facebook. Cela concerne surtout les acquisitions de petites sociétés (élimination de la concurrence) et la collecte des données qui leur donnent un avantage compétitif. Cet ordre vise également les fournisseurs internet où 3 sociétés dominent, Comcast, AT&T et Verizon, qui pratiqueraient des prix trop élevés. Mais les objectifs du gouvernement sont limités par l'indépendance des 2 agences FTC et FCC; depuis l'adoption d'internet, les changements au sein des 2 agences ont été très rares. L'autre bonne nouvelle pour les 4 Fantastic est l'absence de volonté de casser ces mastodontes en plusieurs sociétés. La FTC et 48 Etats voulaient pousser Facebook, accusée d'abus de position dominante, à se séparer d'Instagram et de Whastapp; Facebook a gagné une première manche, le juge disant que 1) la FTC n'est pas parvenue à présenter suffisamment de faits pour établir de manière plausible que le groupe disposait vraiment d'un pouvoir monopolistique sur les réseaux sociaux, 2) la FTC ne dit presque rien de concret sur la question-clé du

pouvoir réel de Facebook et 3) c'est presque comme si la FTC s'attendait à ce que le tribunal approuve sans broncher l'idée répandue selon laquelle Facebook est un monopole.

S&P 500. Toujours dans un marché haussier avec des triggers (variant Delta aujourd'hui) qui provoquent des consolidations/corrections. Le risque maximum semble être un recul de 5% par rapport au plus haut du 7 juillet 2021 (bas du couloir et moyenne mobile des 100 jours).



- Avec le variant Delta et le recul des taux d'intérêt, le reflation/recovery trade souffre
- La Fed et la BCE devraient soutenir les bourses avec leurs liquidités
- Nous sommes plutôt enclins à racheter le segment Value/Cyclique
- Un dérapage du variant Delta avec une hausse des hospitalisations et des décès, ce qui ne semble pas le cas pour le moment, remettrait en question notre positionnement sectoriel

Actions. Reprise en mains totale de Pékin et risque sur les actions chinoises cotées aux US

Cela fait quelques mois que nous recommandons d'éviter les actions chinoises cotées aux US, pas pour des raisons de qualité des sociétés, mais pour des raisons de guerres politique, commerciale et technologique entre la Chine et les Etats-Unis. Joe Biden a franchi la ligne rouge en attaquant la Chine sur les droits démocratiques et humains. On y est !

Mais pas seulement. Le Parti communiste chinois (PCC) reprend tout en mains fermes. Probablement que le PCC aurait laissé plus de "liberté" à Hong Kong, mais l'ADN démocratique était trop puissant pour les citoyens hongkongais, obligeant Pékin à instaurer un loi sur la sécurité nationale, supprimant tous les droits démocratiques et interdisant les journaux pro-démocratie. L'autre déclic a été la tentative d'émancipation du patron d'Alibaba, Jack Ma, et de son discours à Shanghai en

octobre 2020, un mois avant l'IPO de l'activité financière de sa galaxie, Ant Group, avec une critique musclée contre le système bancaire chinois. La réponse du président Xi Jinping a été rapide : abandon de l'IPO de Ant Group et mise au placard de Jack Ma pendant 2 mois. Depuis ce jour, le PCC reprend en mains tous les grands groupes et tous les patrons milliardaires, devenus trop puissants pour le PCC. On casse les monopoles, les groupes de la technologie trop puissants et les milliardaires. Les Tencent, ByteDance et Meituan se tiennent à carreaux. L'interdiction du minage de cryptomonnaies en Chine s'inscrit dans cette logique d'un retour à un contrôle total du PCC.

Aujourd'hui, le PCC attaque les sociétés chinoises cotées aux US. Avec l'exemple Didi Chuxing (le Uber chinois) et quelques autres, Pékin cherche à pousser les sociétés chinoises de la technologie à se faire coter à Hong Kong ou à Shanghai/Shenzhen. Avec Didi Chuxing, Pékin met en avant le risque pour la sécurité nationale avec la collecte et la gestion des données privées. Comme la plupart des sociétés chinoises, Didi est cotée aux US, alors que la quasi-totalité de l'activité est en Chine. Mardi dernier, le State Council of the People's Republic of China, l'organisme de surveillance du gouvernement a annoncé que les règles du système de cotation à l'étranger pour les entreprises nationales seront mises à jour, tout en renforçant également les restrictions sur les flux de données transfrontaliers et la cybersécurité. Cela va devenir très compliqué pour les sociétés chinoises de l'internet ou celles qui gèrent des données/informations privées d'être cotées à l'étranger. Ensuite, la nouvelle réglementation américaine de la SEC, qui vise principalement les sociétés chinoises, impose le choix d'auditeurs agréés par la SEC et demande plus de transparence, ce qui est contraire aux lois chinoises. Le problème d'incompatibilité entre la nouvelle réglementation de la SEC et les lois chinoises était évident; il ressort aujourd'hui.

Deux sénateurs de la Commission bancaire demandent à la SEC d'enquêter pour savoir si l'IPO de Didi Chuxing a trompé les investisseurs américains. Didi Chuxing avait levé \$4.4 milliards. On rappelle que le blocage des activités de Didi Chuxing par Pékin s'est passé une semaine après la 1ère cotation. Il faut examiner si Didi Chuxing était déjà en contact avec le régulateur chinois avant l'IPO.

L'Administration US va rajouter sur sa liste noire 19 sociétés chinoises liées au travail forcé des Ouïghours dans la province du Xinjiang et à des programmes de modernisation militaire de la Chine. Créé par Donald Trump, cette liste noire intègre déjà une soixantaine de sociétés chinoises en lien avec l'Armée populaire de Chine ou qui

posent des risques sur la sécurité nationale des Etats-Unis. Le Ministre chinois du commerce vient d'annoncer qu'il va vérifier plus profondément les investissements étrangers en Chine sur la base de la sécurité nationale, référence au Measures for Security Review of Foreign Investment, se focalisant sur les secteurs militaire, agricole, énergétique et technologique.

On a déjà écrit la semaine dernière sur le discours de Xi Jinping pour le 100^{ème} anniversaire du PCC faisant référence à la réunification avec Taïwan comme une mission historique inébranlable et d'aspiration commune du peuple chinois.

L'intérêt boursier sur les grands groupes chinois devrait s'atténuer avec le contrôle du PCC et la quasi-obligation de valider toute initiative d'expansion à l'étranger. Leur croissance sera bridée. La nouvelle stratégie de Circulation duale de l'économie va favoriser les sociétés chinoises domestiques cotées à Shanghai/Shenzhen. Le PCC prend aussi le contrôle sur l'impact de la technologie sur la société comme l'interdiction pour les personnes de moins de 18 ans de jouer sur PC, consoles et smartphones entre 22h00 et 08h00, affectant Tencent. Le parcours boursier d'Alibaba et de Tencent traduit cette situation défavorable. La capitalisation boursière du Nasdaq Dragon China (sociétés chinoises cotées aux US) est de \$1'800 milliards. Il y a donc un risque réel pour les cotations actuelles des sociétés du Nasdaq Dragon China, les IPO à venir et donc pour les investisseurs américains et étrangers.

Le Nasdaq Dragon China a perdu 38% depuis les hauts de février 2021



- *Nous réitérons notre recommandation d'éviter de détenir des titres chinois cotés aux US*
- *La période faste de sociétés chinoises cotées aux US est terminée. Pour investir en Chine, privilégier les actions A et H*
- *L'expansion des grands groupes chinois de la technologie et du e-commerce sera bridée, ou en tout cas sous surveillance étroite*

Actions. Finies les ventes de véhicules neufs à combustion en 2035 dans l'Union européenne ?

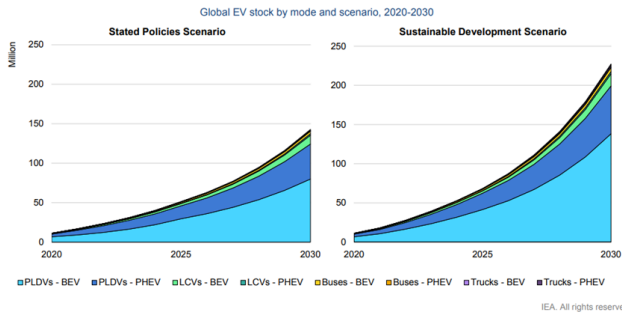
Cette semaine, la Commission européenne devrait annoncer l'interdiction des ventes de véhicules neufs à moteurs à combustion dès 2035 dans l'Union européenne. L'Administration US travaille sur un projet similaire. Ce qui n'empêche pas que des pays peuvent commencer avant, comme la Norvège en 2025, le Danemark, les Pays-Bas et la Grande-Bretagne en 2030. Ce projet fera partie des 13 directives que Bruxelles proposera dans le cadre de son Green Deal pour réduire de 55% des émissions de gaz carbonique d'ici à 2030 avec l'objectif de la neutralité en 2050. Le secteur automobile avec le développement des batteries li-ion et à hydrogène, ainsi que l'infrastructure des bornes de recharge, en seront les grands bénéficiaires.

Tous les constructeurs automobiles accélèrent leur transition électrique. Après GM, Ford, Volkswagen et les autres, Stellantis vient d'annoncer €30 milliards d'investissements d'ici à 2025 pour développer son offre électrique, avec 4 nouvelles plateformes (3 moteurs électriques avec des autonomies de 500 à 800 km et développement de logiciels propres) pour 2025 et 5 usines de batteries d'ici à 2030. Opel sera 100% électrique en 2028.

Cette transition électrique sous-entend des investissements massifs dans d'autres segments. L'industrie automobile française craint une transition dévastatrice et réclame une aide de €17.5 milliards sur quatre ans. Le plan de transition détaillé portera sur les batteries, l'hydrogène, l'électronique de puissance, les logiciels embarqués, les bornes de recharge, ...). L'industrie craint la concurrence chinoise, qui aurait une dizaine d'années d'avance, dominant la fabrication des batteries. En l'espace de plus de 10 ans, on va tirer un trait sur 100 ans de savoir-faire.

Les véhicules électriques. Situation actuelle : il y a environ 1,4 milliard de véhicules (voitures et camions) dans le monde. Il y a 300 millions de voitures en Chine et 270 millions aux US. Ex-Covid, il y a environ 90 millions de nouvelles immatriculations voitures chaque année, dont 28% en Chine, 18% aux US, 18% en Europe. En 2030, les ventes de voitures EV pourraient représenter plus de 50% des nouvelles immatriculations (4% en 2020). L'Agence internationale de l'énergie estime entre 145 et 230 millions de voitures/bus/camions électriques en circulation en 2030. Les constructeurs automobiles historiques prévoient le tout-électrique de leurs gammes entre 2030 et 2035.

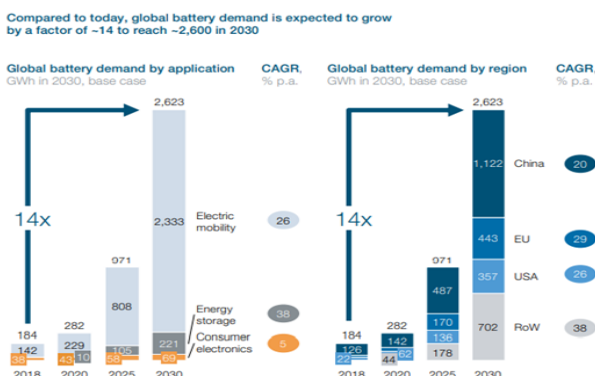
Stocks de voitures passagers d'ici à 2030.
A gauche, scénario de base. A droite, scénario objectif
Accord de Paris.



PLDV : voitures passagers, LCV : véhicules commerciaux légers.

Les batteries. La production de batteries lithium-ion sera multipliée par 10 d'ici à 2030. L'Asie, qui produit 80% des batteries dans le monde, devrait garder sa position dominante, avec les leaders actuels CATL (Contemporary Amperex Technology Limited / Chine), LG Chem (Corée), Panasonic (Japon), Samsung SDI (Corée) et SK Innovation (Corée). Tesla est également un des plus grands fabricants de batteries au monde, mais pour l'instant utilisées pour ses propres voitures, avec ses Gigafactory au Nevada et bientôt à Berlin qui aura une capacité de production supérieure à celle du Nevada : 100 GWh au début, puis de 250 GWh par la suite. Pour se faire une idée, 100 GWh équivaut à une capacité de production de 2'000'000 de batteries de 50 kWh par an. A l'horizon 2030, SK Innovation aimerait produire plus de 500 GWh, alors que le carnet de commandes se situe à plus de 1'000 GWh (1 TWh). Tous les constructeurs vont construire des usines de batteries avec des partenariats; Volkswagen veut produire des capacités de 240 GWh d'ici à 2030 avec le Suédois Northvolt.

Croissance des batteries par applications et par régions d'ici à 2030.



Source: WEF, Global Battery Alliance, McKinsey.

Les batteries changeront très certainement dans les prochaines années. L'industrie travaille sur les batteries à lithium solide (pas risque d'incendie, plus d'autonomie et recharge plus rapide) et au graphène.

Les semi-conducteurs. Les véhicules électriques ont 3x plus de semi-conducteurs que les voitures à combustion. Valeur des semi-conducteurs par véhicules en USD : véhicules à combustion \$300, véhicules hybrides \$900 et véhicules électriques \$1'000. Les 5 plus grands fournisseurs du secteur automobile sont : Renesas (Japon), Texas Instruments (US), Infineon (Allemagne), STMicroelectronics (France-Italie) et NXP Semiconductors (Pays-Bas).

Les bornes de recharge. Difficile à investir en bourse, car le marché est très éclaté avec des sociétés privées ou intégrées dans des grands groupes. Les US vont soutenir avec \$7.5 milliards l'expansion des bornes de recharge. Aux US, Volkswagen cherche un partenaire pour injecter \$1 milliard dans sa filiale Electrify America. En Chine, il y a près de 900'000 stations de recharge contre seulement 42'000 aux US. Joe Biden a fixé un objectif de 500'000 stations de recharge aux US d'ici à 2030. Dans les camions, Volvo, Daimler et Traton (Scania/Man) se regroupent dans l'infrastructure de stations de recharge pour investir €500 millions et construire rapidement 1'700 stations à travers le continent européen, alors que l'industrie du transport estime qu'il faut 50'000 bornes de recharge en Europe d'ici à 2030. Pour investir directement, on achètera les Américains ChargePoint (CHPT US) et Eaton (conglomérat industriel). D'autres sociétés font partie des projet de recharge comme ABB, Schneider Electric, Keba (société privée/Autriche) ou Nexans.

Dans les prochaines années, les fournisseurs liés à la transition électrique vont connaître des taux de croissance élevés.

- Les grands équipementiers à acheter sur le long terme : Magna, Aptiv, Faurecia, Continental
- Les fabricants de batteries à acheter sur le long terme : LG Chem, Samsung SDI, SK Innovation
- Les semi-conducteurs : Infineon, STMicroelectronics, Texas Instruments, NXP Semiconductors et Nvidia dans les voitures connectées
- Les bornes de recharge : ChargePoint et Eaton
- Lithium : Albemarle
- ETF Global X Lithium & Battery (LIT US / US37954Y8553)



Contact en Suisse

Rue François-Bonivard 12 ♦ 1201 Genève
t +41 22 906 81 81 ♦ f +41 22 906 81 82

Rue Pré-Fleuri 5 ♦ 1950 Sion
t +41 27 329 00 30 ♦ f +41 27 329 00 32

Schauplatzgasse 9 ♦ 3011 Berne
t +41 58 404 29 41

Seidengasse 13 ♦ 8001 Zurich
t +41 43 322 15 80

Chemin du Midi 8 ♦ 1260 Nyon
t +41 22 906 81 50 ♦ f +41 22 906 81 51

Rue du Centre Sportif 22 ♦ 1936 Verbier
t +41 27 329 06 83

info@pleion.ch ♦ www.pleion.ch

Contact à Monaco

11 avenue de la Costa ♦ 98000 Monaco
t +377 92 00 25 00

contact@pleion.mc ♦ www.pleion.mc

Contact à l'Île Maurice

Suite 301 ♦ Grand Baie Business Quarter (GBBQ)
Chemin Vingt Pieds ♦ Grand Bay 30529
République de Maurice
t + 230 263 46 46 ♦ f +230 263 47 47

info@pleion.mu ♦ www.pleion.mu

Disclaimer - Ce document est uniquement à titre d'information et ne peut en aucun cas être utilisé ou considéré comme une offre ou une incitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières ou d'autres instruments financiers. Bien que toutes les informations et opinions contenues dans ce document ont été compilés à partir de sources jugées fiables et dignes de foi, aucune représentation ou garantie, expresse ou implicite, n'est faite quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. L'analyse contenue dans ce document s'appuie sur de nombreuses hypothèses et différentes hypothèses peuvent entraîner des résultats sensiblement différents. Les performances historiques ne sont nullement représentatives des performances futures. Ce document a été préparé uniquement pour les investisseurs professionnels, qui sont censés prendre leurs propres décisions d'investissement sans se fier indûment à son contenu. Ce document ne peut pas être reproduit, distribué ou publié sans autorisation préalable de PLEION SA.