



SERENIS

FAMILY CAPITAL

Monthly Markets Chronicles

Juillet 2024

Commentaires du mois de juillet

Nous avons vécu un début d'été relativement neutre sur les marchés actions durant le mois de juillet. En effet, les bourses, globalement, ont stagné et n'ont pas montré de vraie direction malgré quelques journées plus volatiles que durant la première moitié de l'année. Les volumes restent malgré tout stables bien que légèrement en baisse. Il est à noter tout de même que le secteur technologique est de plus en plus sous pression avec la saison des résultats qui influe énormément sur les cotisations. Les attentes des analystes sont grandes, en particulier pour les entreprises fortement liées à l'intelligence artificielle. Dès lors, une bonne nouvelle ou, à contrario, une mauvaise nouvelle, implique de forts mouvements à la hausse comme à la baisse. Les premières publications sont encourageantes, en particulier pour le secteur bancaire, mais l'équilibre reste relativement fragile.

Indices Actions	Valeur	Mois	2024
S&P 500 (USA)	5 522	1.1%	15.8%
Nasdaq 100 (USA)	19 362	-1.6%	15.1%
Euro Stoxx 50 (Europe)	4 873	-0.4%	7.8%
SMI (Suisse)	12 317	2.7%	10.6%
Nikkei 225 (Japon)	39 102	-1.2%	16.8%
CSI 300 (China)	3 442	-0.6%	0.3%
Devises	Valeur	Mois	2024
EUR/USD	1.083	1.1%	-1.9%
USD/CHF	0.878	-2.3%	4.3%
EUR/CHF	0.951	-1.3%	2.3%
GBP/USD	1.286	1.7%	1.0%
USD/JPY	149.98	-6.8%	6.3%
Indices Obligataires		Mois	2024
Gouvernement USA		2.2%	1.3%
US Corporate IG		2.4%	1.9%
US Corporate HY		1.9%	4.6%
Gouvernement UE		2.2%	0.5%
UE Corporate IG		2.0%	0.8%
UE Corporate HY		1.2%	4.1%
Autres classes d'Actifs	Valeur	Mois	2024
Or	2 448	5.2%	18.6%
Pétrole	81	-6.6%	4.8%
Bitcoin	64 560	7.4%	54.0%
Taux / Indicateurs	Valeur	Δ Mois	Δ 2024
Taux USA 10 ans	4.03%	-0.37%	0.15%
Taux Allemagne 10 ans	2.30%	-0.20%	0.28%
Chômage US	4.1%	0.1%	0.4%
Indice de volatilité (VIX)	16.4	3.9%	3.9

Aux Etats-Unis, la performance du S&P500 depuis le début de l'année dépasse très légèrement celle du Nasdaq à environ 15% suite à la baisse de l'indice technologique. En Europe, nous constatons un regain d'intérêt pour les actions suisses réputées plus stables et moins volatiles que celle du reste de l'Europe. Du côté Asiatique, la Chine stagne depuis le début de l'année contrairement au Japon qui montre la meilleure performance des marchés développés.

Les marchés obligataires ont connu un mois largement positif sur toutes les classes de revenu fixe. Cette tendance devrait se maintenir ces prochains mois. Depuis le début de l'année, nous constatons maintenant des performances positives sur tous nos indices de références.

À noter également le repli du pétrole ce mois, qui pourrait s'accroître en août, alors que le Bitcoin atteint des sommets. Attention cependant à l'analyse technique qui suggère une correction importante des cryptos.



Notre positionnement actuel

Commentaires

En ce début d'été, notre comité d'investissement, unanimement, se positionne avec prudence en réduisant son appétit au risque durant la séance du 24 juillet. En effet, plusieurs indicateurs suggèrent que les marchés actions pourraient être sous pression durant le mois d'août alors que les marchés obligataires devraient continuer à démontrer une belle résilience. En prenant en compte qu'historiquement, le mois d'août a tendance à être un mois négatif et sachant que les volumes sont généralement plus faibles, nous misons sur une certaine retenue.

Dans notre portefeuille « *Core* », notre comité d'investissement a décidé ce mois de diminuer fortement son exposition au marché actions de 52.5% à 45%. Concrètement, nous diminuons notre exposition aux marchés américains et européens de -2.5% chacun. Du côté des marchés émergents, nous diminuons notre allocation à 5%, soit une position neutre. Nous avons également décidé d'augmenter notre allocation en liquidité de +2.5% afin d'éventuellement profiter d'opportunités en cas de correction de marché. Dans la même mesure, nous augmentons de la même proportion notre allocation en Investment Grade de +2.5% pour un total de 22.5%. La dette souveraine retrouve une cible neutre, soit une augmentation de +2.5% par rapport au mois précédent.

Nos investissements « *Strategic focus* » ont connu un mois plutôt agréable. En effet, les performances individuelles sont très positives pour l'or, les actions japonaises en yen ainsi que particulièrement pour le secteur de la défense (+4.0% en juillet). Ces performances sont contrastées avec notre positionnement sur l'uranium qui reste sous pression en juillet et affiche une performance négative depuis le début de l'année. Il n'est jamais agréable d'avoir un investissement contribuer négativement. Cette correction était prévisible au vu des gains réalisés en 2023, nous restons convaincus du potentiel de cette position stratégique, les perspectives restent très bonnes et les fondements qui soutiennent notre thèse d'investissement n'ont fait que se renforcer (Voir notre *Thinking Forward* du mois). Nous maintenons donc cette thématique, à l'instar des autres précitées.

Portefeuille « *Core* »

	% SAA		%TAA
Cash	5%	↗	7.5%
Obligations	45%	↗	47.5%
Investment Grade	20%	↗	22.5%
Sovereign Debt	15%	=	15.0%
High Yield	10%	=	10.0%
Actions	50%	✓	45.0%
US markets	30%	✓	27.5%
European markets	15%	✓	12.5%
Emerging markets	5%	=	5.0%

« *Strategic focus* » investments

Thèmes	%	Depuis
Or	5.0%	29.12.2023
Uranium	2.5%	29.12.2023
Actions JAP en Yen	2.5%	29.02.2024
Défense	2.5%	30.04.2024

Balanced USD Portfolio



Thinking forward : L'uranium, fondement de la stabilité, du progrès et de la sécurité énergétique mondiale

"L'énergie nucléaire est la seule source d'énergie non émettrice de carbone capable de fournir une électricité fiable à grande échelle."

Elon Musk

Lorsque la pandémie de COVID-19 frappa en 2020, l'uranium démontra son rôle crucial de pilier de la stabilité mondiale. Alors que les économies vacillaient et que toute activité humaine était restreinte comme jamais, les centrales nucléaires continuèrent à fonctionner sans interruption, fournissant une énergie fiable aux infrastructures vitales.

À New York, la centrale d'Indian Point alimentait les hôpitaux surchargés. En France, le vaste réseau nucléaire soutenait le passage massif au télétravail. Au Japon, les centrales assuraient la production d'équipements médicaux essentiels.

Cette crise mit en lumière les avantages uniques de l'énergie nucléaire : son autonomie face aux perturbations logistiques, sa résilience, et sa capacité à fonctionner avec un personnel réduit dans des conditions extrêmes.

L'uranium démontra en cette occasion sa valeur en tant que fondement de la sécurité énergétique, capable de soutenir les sociétés modernes face aux défis imprévus du 21^e siècle.

Dans un monde en quête constante de sécurité, de stabilité et de progrès, l'uranium émerge comme une ressource fondamentale. Ce minerai stratégique connaît un renouveau remarquable après avoir été dénigré de façon incompréhensible pendant plus d'une décennie.

L'énergie nucléaire, propulsée par l'uranium, offre des avantages incomparables qui en font le socle d'un avenir énergétique stable et prospère. Sa densité énergétique est tout simplement exceptionnelle.

Pour l'illustrer de façon simple : 1 kg d'uranium enrichi utilisé dans un réacteur nucléaire moderne peut produire environ 24 000 000 kWh d'électricité.

En comparaison, 1 kg de charbon produit environ 8 kWh d'électricité dans une centrale thermique moderne.

Ainsi, 1 kg d'uranium pourrait en fait produire l'équivalent de près de 3 000 000 kg (3 000 tonnes) de charbon en termes de production d'électricité.



L'énergie de source nucléaire garantit donc une efficacité et une fiabilité sans égales. Cette caractéristique positionne l'énergie nucléaire comme la clé de voûte d'un approvisionnement électrique constant et prévisible, essentiel au progrès économique et social.

Les avancées technologiques dans le secteur nucléaire renforcent son rôle de pilier de la stabilité et du progrès. Les réacteurs de nouvelle génération promettent une sécurité renforcée et une efficacité accrue, témoignant de l'évolution continue du secteur. Ces innovations qui sont le fruit d'investissements faits dans la recherche et dans le secteur ces dernières années ouvrent la voie à une utilisation optimale des ressources d'uranium, consolidant ainsi la sécurité énergétique à long terme.

Le marché de l'uranium comme tout marché de matière première est complexe et suit des règles qui lui sont propres et il est fortement influencé par un nombre réduit d'acteurs historiques (producteurs et les consommateurs) mais également de plus en plus par des acteurs financiers nouveaux ce qui à terme mènera à une plus grande transparence des niveaux de prix et échanges.

Le marché à terme, représentant la majorité des échanges, donne une bien meilleure indication de la tendance des prix que le marché spot qui n'a que très peu de valeur informative. L'évolution des contrats à terme affiche une tendance haussière relativement stable sur les dernières années et il est aussi intéressant de noter que ces contrats évoluent vers des modèles plus flexibles en faveur du producteur ce qui souligne une demande de plus en plus forte et avide de s'assurer un accès stable et sûr.

L'explosion de la demande électrique à venir, notamment due à l'essor de technologies de pointe comme l'intelligence artificielle, renforce le rôle central de l'énergie nucléaire dans le maintien de la stabilité des réseaux électriques. Face à des besoins énergétiques en croissance exponentielle, l'uranium s'impose comme le garant d'une fourniture électrique fiable et constante, indispensable au progrès technologique et économique.

La croissance de la demande en uranium sera soutenue par différents facteurs clés : la prolongation de la durée de vie des réacteurs existants, la construction de nouveaux réacteurs, et le développement prometteur des petits réacteurs modulaires (SMR). Ces évolutions témoignent d'un revirement drastique sur la perception de cette source d'énergie et d'une reconnaissance mondiale de l'importance stratégique de l'énergie nucléaire pour assurer la stabilité et la sécurité énergétiques nationales.

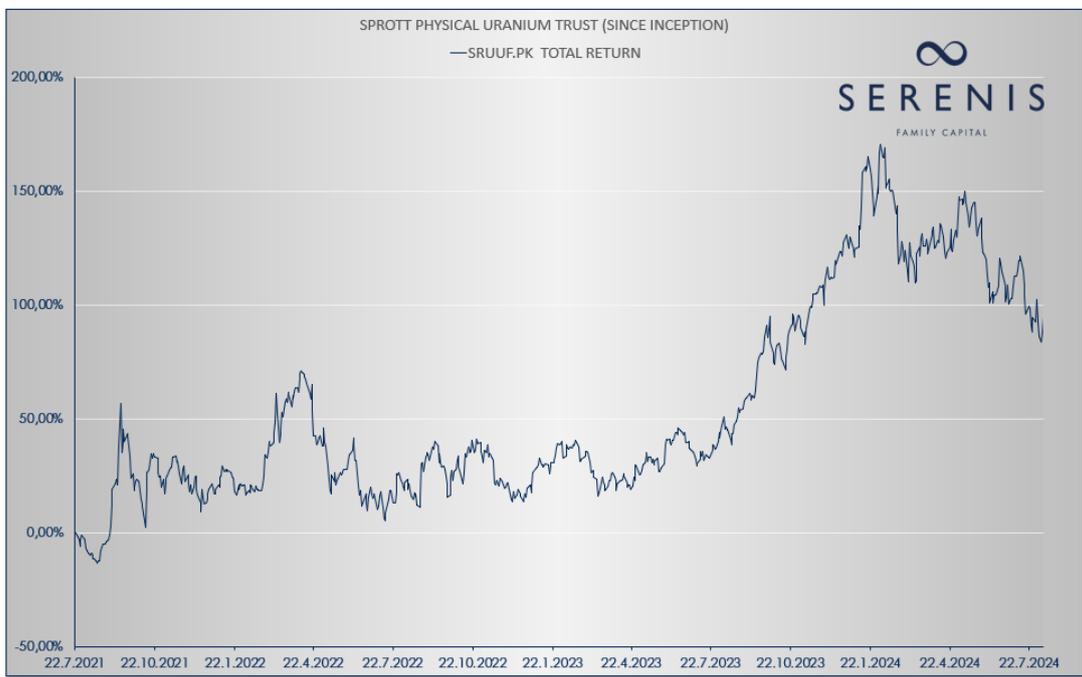
Des défis liés à l'approvisionnement et aux tensions géopolitiques mèneront certainement à une diversification des sources d'approvisionnement et au développement de technologies d'extraction plus efficaces. Cependant, il faudra des années de travail et d'investissement avant que le déficit de production actuel puisse être comblé ce qui présage une prolongation du cycle haussier actuel.

En effet, et malgré l'augmentation de la production, il existe toujours un déficit structurel annuel de 30 à 40 millions de livres d'uranium, qui sera difficile à combler avant la fin de la décennie. De plus, la demande d'uranium est en constante augmentation, avec plus de 60 réacteurs nucléaires en construction dans 16 pays et 92 nouveaux réacteurs planifiés dans le monde.



Divers véhicules d'investissement disponibles permettent de s'exposer à ce marché crucial, cependant chacun offre un profil unique en termes de volatilité et de potentiel de croissance et il est essentiel de comprendre les différences et d'ajuster son exposition.

En conclusion, l'uranium s'affirme comme un pilier incontournable du progrès et de la sécurité énergétique mondiale. Sa capacité à fournir une énergie fiable, constante et abondante en fait une ressource stratégique essentielle pour relever les défis du 21^e siècle. Pour les investisseurs avisés, l'uranium représente une opportunité encore bien trop peu exploitée.



Evolution du cours de l'ETF sur l'uranium physique, depuis sa création en juillet 2021



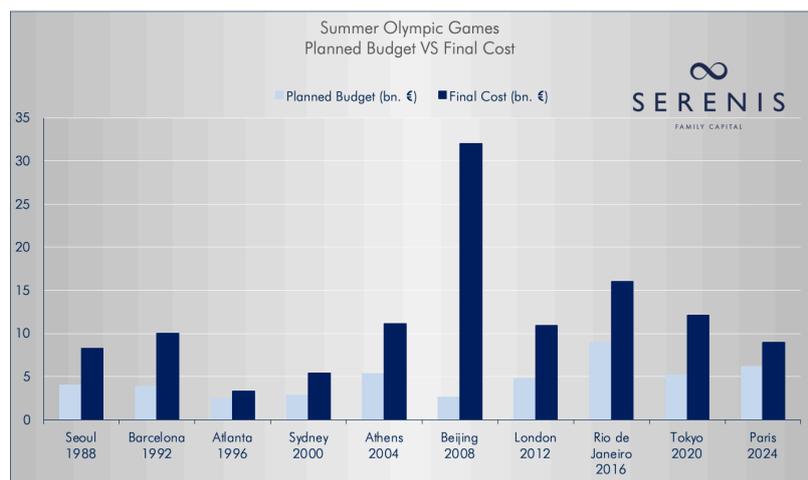
Food for thoughts

Les Jeux Olympiques

Cet été 2024 est sans nul doute marqué par les Jeux Olympiques de Paris 2024. Le sport est au cœur de l'actualité dans le monde entier durant deux semaines et la vie, particulièrement politique, semble se focaliser uniquement sur cet événement en France.

Laissons le sport de côté un instant pour se concentrer sur quelques chiffres. Les JO c'est un total de 206 nations, 10'714 athlètes, 329 événements pour 32 sports. Mais c'est également des dépenses totales estimées à plus de EUR 9.1 milliards (budget initial à EUR 6.0 milliards), dont EUR 3.3 milliards d'argent public pour des retombées économiques estimées entre EUR 7 et 12 milliards pour la région Île-de-France (pour la période 2018-2034).

Articles : [1^{ère} partie](#), [2^{ème} partie](#)



La migration des millionnaires

Depuis de très nombreuses années, les familles fortunées se délocalisent fréquemment pour diverses raisons. À la recherche de tranquillité, d'un endroit où il fait bon vivre, pour raisons privées ou professionnelles, cette migration est en quelque sorte une optimisation de vie. Les nombreuses incertitudes politiques, l'instabilité législative ou encore les conflits sont quelques-unes des sources de migration. Cette année, ce phénomène atteint un pic. La Chine, l'Angleterre et l'Inde sont les plus gros perdants de millionnaires. A contrario, les Émirats arabes unis, les États-Unis et Singapour les plus grands gagnants.

Article : [Millionnaire migration in 2024](#)



Trois graphiques :

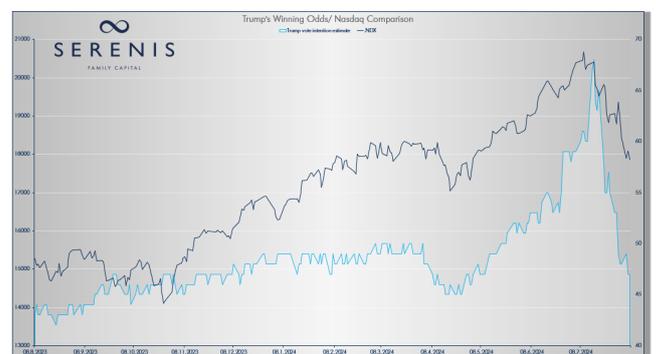
Historique, la BoJ monte ses taux d'intérêts afin de lutter contre l'affaiblissement du yen. Ce changement de régime intervient dans le but de renforcer sa devise dans un contexte de « normalisation monétaire ». Depuis plus de 30 ans, les taux d'intérêt en yen étaient de 0.0%. C'est seulement la deuxième hausse de taux de la BoJ de ces 17 dernières années. Le cours USD/JPY est passé de 161.92 à 141.70 (12.50%).



Les taux de la FED à 30 ans repassent au-dessus des taux à 2 ans alors que la courbe était inversée depuis près de 2 ans. Ce processus de « steepening » pourrait durer environ 2 ans. Durant cette période de normalisation, historiquement, les marchés ont tendance à souffrir avant de connaître à nouveau une période de bull market. L'inflation sera à surveiller de près, ainsi que les décisions de baisse de taux de la FED.



Fruit du hasard, ou pas, voici l'évolution du cours du Nasdaq avec la courbe de probabilité de victoire de D. Trump à la prochaine élection présidentielle américaine. Bien que le lien entre ces deux informations soit tout à fait relatif, la corrélation, elle, n'en est pas moins marquante depuis exactement une année.





“Markets can only be understood backwards, but they must be invested thinking forwards”

Serenis Family Capital
Esplanade de Pont-Rouge 1
1212 Grand-Lancy
+41 22 704 0840
info@serenis.ch
www.serenis.ch