

REVUE DES MARCHÉS

Les 7 merveilles du monde financier

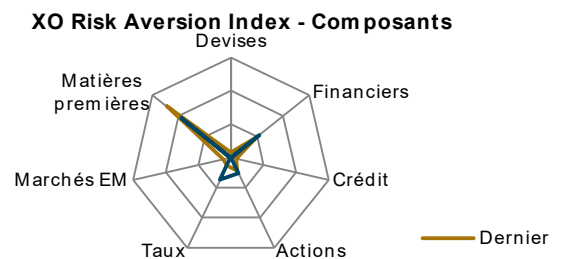
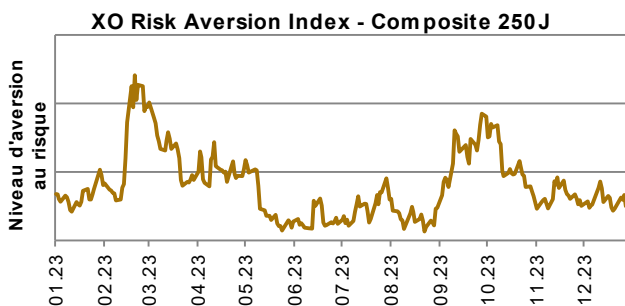
Les craintes de récession sont toujours contenues aux Etats-Unis suite à la publication de bons résultats pour les sociétés. Les titres technologiques sont à la fête, en particulier les 7 magnifiques (Microsoft, Apple, Meta, ...) et restent le moteur de croissance des marchés. La Chine est quant à elle toujours à la peine économiquement. Les problématiques immobilières et une spirale déflationniste naissante pèsent grandement sur les perspectives. Malgré cela le résultat financier du mois de février permet de revenir à la neutralité depuis le début de l'année.

La FED confirme ne pas vouloir baisser ses taux avant le milieu de l'année. Cela pèse sur l'indice obligataire mondial malgré les hausses des devises. L'immobilier suisse poursuit son rebond entamé en novembre.

Le pétrole est stable alors que l'or est légèrement sous pression depuis le début de l'année en raison d'un dollar fort.

L'indicateur de risque est toujours dans une zone de faible risque. Seul le sous-indice matières premières est dans une zone encore risquée.

	Valeur	février	2024
Marchés actions			
Suisse (SMI)	11 439	0.93%	2.70%
Etats-Unis (S&P500)	5 096	5.17%	6.84%
Europe (Euro Stoxx 50)	11 353	5.04%	8.13%
Japon (Nikkei)	39 166	7.94%	17.04%
Chine (Shanghai SE)	3 015	8.13%	1.35%
Bésil (Bovespa)	129 020	0.99%	-3.85%
Monnaies			
USD/CHF	0.884	2.81%	5.05%
EUR/CHF	0.955	2.34%	2.77%
GBP/CHF	1.115	1.99%	4.07%
EUR/USD	1.080	-0.46%	-2.17%
Autres classes d'actifs			
Im m obilier suisse (coté)		0.33%	2.80%
Obligations suisses		0.30%	-0.27%
Obligations m onde		-1.05%	-1.55%
Matières premières		0.87%	5.38%
Pétrole	78.26	3.18%	9.23%
Or	2 045.74	-0.19%	-0.84%
Taux / Indicateurs			Δ
Tx suisse à 10 ans		0.80%	0.10%
Tx US à 10 ans		4.25%	0.37%
Chôm age US		3.70%	0.00%
PIB US		3.10%	0.00%
IPC US		3.90%	0.00%



LES 7 VERTUS FINANCIÈRES DES 7 MERVEILLEUX

Les *Magnificent Seven* entraînent les performances boursières des principaux indices boursiers mondiaux. Sept titres pour sept caractéristiques financières hors normes.

C'est 2023 aura propulsé au-devant de la scène les « Magnificent Seven » ou les sept merveilleux. Ce terme fait référence au film « Les Sept Mercenaires » pour marquer l'importance de sept titres technologiques américains : Apple, Alphabet (Google), Meta, Tesla, NVIDIA, Microsoft et Amazon.

Ces sociétés prennent une importance considérable dans l'environnement financier en raison de leurs activités et de l'avènement des technologies de l'information, en particulier de l'utilisation accrue de l'intelligence artificielle. Elles sont toutes leaders dans leur domaine et présentes dans le monde entier.

Le chiffre 7 est symbolique et renvoie à de nombreuses significations :

- › Le cycle de création du monde de la Genèse ;
- › Le centre (les 6 directions et le point central) ;
- › La totalité de l'univers en associant le 3 (chiffre du ciel) et le 4 (chiffre de la terre) ;
- › Les 7 merveilles du monde ;
- › Les 7 péchés capitaux ;
- › Les 7 vertus théologiques et cardinales ;
- › Les 7 sceaux et les 7 trompettes ;
- › Les 7 cavaliers de l'apocalypse ;
- › Les 7 métaux en alchimie ;
- › ...

Les 7 merveilleux de la technologie US nous apportent une nouvelle définition avec 7 vertus financières ou caractéristiques financières hors normes.

1. Résultats financiers démesurés

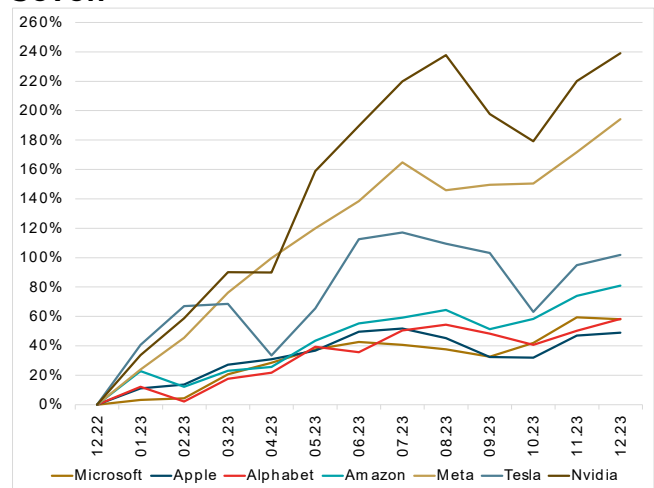
Les résultats financiers 2023 de ces sociétés ont été publiés en ce début d'année avec des chiffres que l'on peut qualifier de, parfois, fantastiques. NVIDIA par exemple, leader des puces pour l'intelligence artificiel, a dégagé un bénéfice net de 12 milliards pour 22 milliards de chiffre d'affaires ! Meta, propriétaire de WhatsApp, Facebook et Instagram, va distribuer un dividende pour la première fois de son histoire. La croissance des profits des Magnificent Seven en 2023 est de plus de 18%. Des chiffres qui donnent le tournis.

2. Performances boursières élevées

Des résultats financiers aussi importants ont guidé les investisseurs vers ces sept sociétés qui

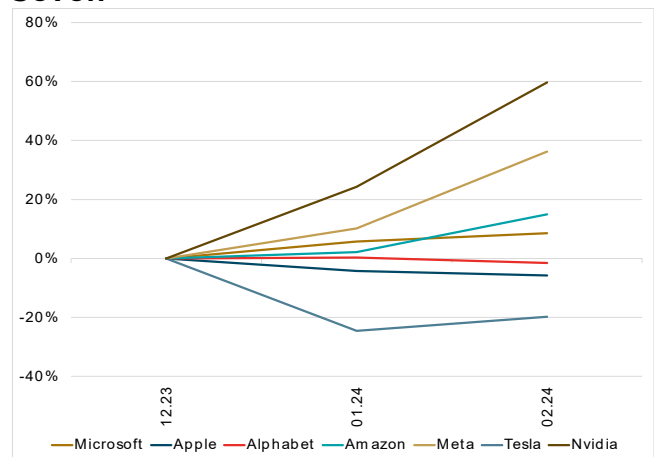
réalisent d'excellentes performances 2023 et un très bon début d'année 2024. NVIDIA et Meta sont largement en tête de ce classement des performances alors que les plus gros titres (Apple, Alphabet et Microsoft) « ferment » la marche.

Performance 2023 des Magnificent Seven



Source : Bloomberg, XO Investments SA

Performance 2024 des Magnificent Seven

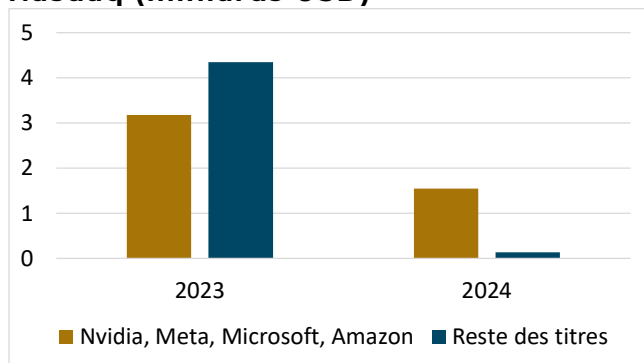


Source : Bloomberg, XO Investments SA

3. Des titres qui font la hausse

Phénomène rare, la hausse des indices est très largement due à ces quelques titres. En 2023, 42% de la hausse de l'indice des titres technologiques, le Nasdaq, était le fait de quatre sociétés uniquement : Nvidia, Meta, Microsoft et Amazon. En 2024, cet effet de concentration est encore plus exacerbé puisque 92% de la hausse du Nasdaq est réalisé par ces quatre mêmes sociétés.

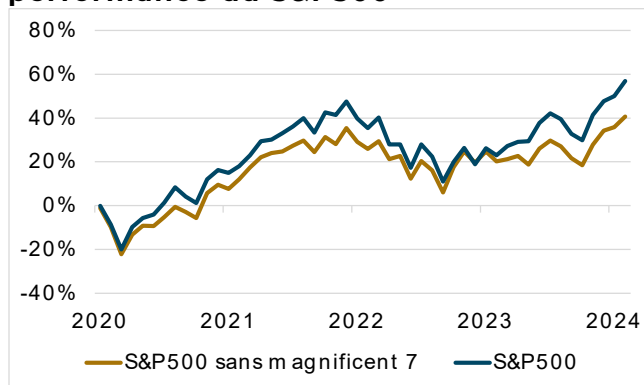
Impact des Magnificent Seven sur la hausse de la capitalisation boursière du Nasdaq (milliards USD)



Source : Bloomberg, XO Investments SA

Depuis 2020, près d'un tiers de la hausse du S&P500 est la responsabilité des Magnificent Seven.

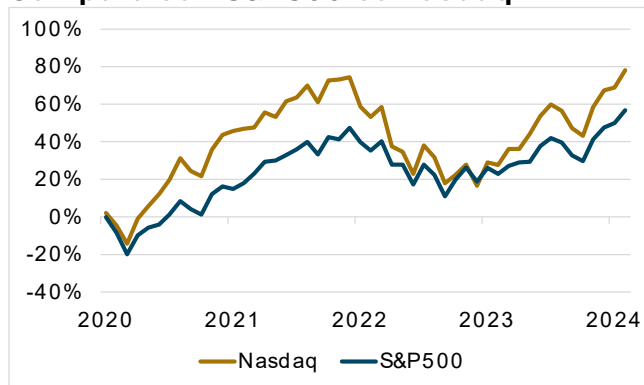
Impact des Magnificent Seven sur la performance du S&P500



Source : Bloomberg, XO Investments SA

Alors que la finance prône la diversification en termes d'investissement, l'importance de ces titres dans la hausse des indices est l'exception qui confirme la règle. Il convient néanmoins de garder à l'esprit que le Nasdaq surperforme depuis 2020 les indices généraux comme le S&P500. Plus de rendement, mais aussi plus de risque sous-jacent.

Comparaison S&P500 et Nasdaq

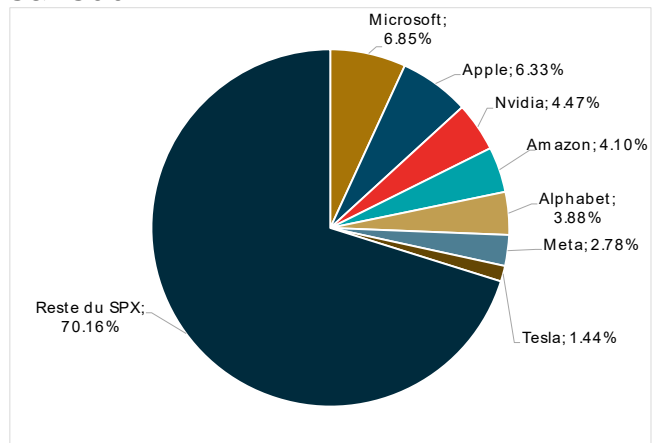


Source : Bloomberg, XO Investments SA

4. Un poids considérable

Dans la mesure où la plupart des indices sont calculés en fonction de la capitalisation boursière, les hausses de ces titres conduisent à augmenter leur poids dans l'indice. Ces sept titres représentent aujourd'hui 30% du S&P500.

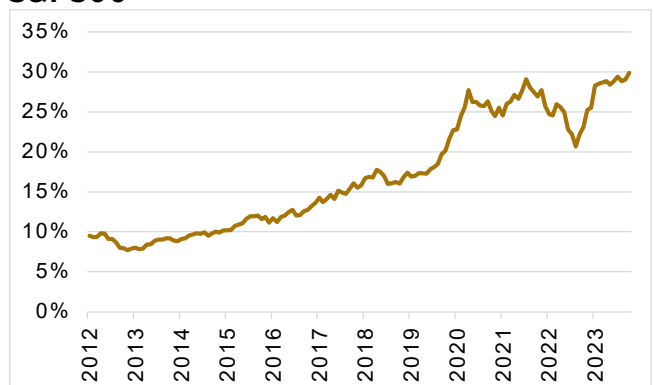
Poids des Magnificent Seven dans le S&P500



Source : Bloomberg, XO Investments SA

Leur poids a largement progressé entre 2012 et 2023 en passant de 10% à ces 30%. L'année 2022, où les titres technologiques ont affiché de très mauvaises performances, a permis un retour temporaire vers 20%. S'écarter de ces titres dans la gestion d'un portefeuille implique donc un risque actif de déviation de performance.

Poids des Magnificent Seven dans le S&P500



Source : Bloomberg, XO Investments SA

5. Le poids d'une bourse

La capitalisation boursière des Magnificent Seven prise isolément en ferait la 2ème bourse au monde. Ainsi ils représentent plus que tous les titres chinois, ou que tous les titres européens réunis.

Taille des Magnificent Seven / bourses

	Bourse	Market Cap (m ia USD)
1	Etats-Unis	50 400
Magnificent 7		13 100
2	Chine	11 500
3	Japon	6 200
4	Inde	4 600
5	France	3 200
Microsoft		3 100
Apple		2 900
6	Arabie Saoudite	2 900
7	Royaume-Unis	2 900
8	Canada	2 600
9	Allemagne	2 300
Alphabet		1 800
Amazon		1 800
Nvidia		1 700
10	Corée du Sud	1 700

Source : Bloomberg, Deutsche Bank, XO Investments SA

6. Le poids d'un état

Si l'on compare les revenus annuels générés par ces 7 entreprises au PIB des états, ils seraient classés le 12^{ème} pays au monde, entre le Brésil et l'Australie. Amazon à elle seule représente le PIB de la Belgique, 25^{ème} état au monde en termes de PIB.

Taille des Magnificent Seven / PIB pays

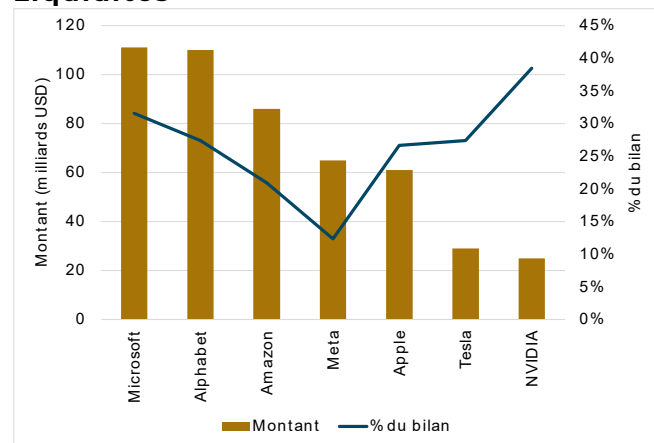
	Pays	PIB ou Revenus annuels (m ia USD)
1	Etats-Unis	25 463
2	Chine	17 963
3	Japon	4 231
Magnificent 7		1 681
10	Italie	2 010
11	Brésil	1 920
12	Australie	1 675
13	Corée du Sud	1 665
25	Belgique	579
Amazon		574
26	Thaïlande	535

Source : Bloomberg, World Bank, XO Investments SA

7. Des liquidités énormes

Contrairement à beaucoup de sociétés dans de très nombreux secteurs, les Magnificent Seven bénéficient de montants de liquidités gigantesques. Microsoft ou Alphabet détiennent plus de 100 milliards d'USD de cash chacun ! En termes de bilan c'est parfois 35% de l'actif qui est sous forme de liquidités. Ces chiffres considérables rendent relativement saines ces sociétés qui peuvent passer sans encombre des difficultés ou des récessions et amortir ainsi tout choc.

Liquidités



Source : Bloomberg, XO Investments SA

Pas de comparaison avec 2000

Les titres technologiques ont déjà subi les affres d'une bulle en 2000. Malgré un poids dans l'indice aujourd'hui beaucoup plus important qu'à l'époque, la rentabilité et les statistiques financières comme le Free Cash Flow (FCF) sont nettement meilleures qu'à l'époque.

Comparaison avec la bulle internet

	SPX Weight	ROIC
Microsoft	4.5%	22%
Cisco	4.2%	17%
Intel	3.6%	21%
Oracle	1.9%	43%
Lucent	1.6%	12%
Tech Bubble (Q1 2000)	15.8%	19%
Apple	6.6%	56%
Alphabet	4.2%	22%
Microsoft	7.1%	21%
Amazon	4.1%	10%
Meta Platforms	2.7%	20%
Tesla	1.4%	25%
NVIDIA	4.1%	42%
Magnificent 7 (Q1 2024)	30.3%	23%

Source : Bloomberg, Julius Baer, XO Investments SA

Comparaison avec la bulle internet

	2Y forward P /E (x)	Cash / EV	FCF Yield
Microsoft	55.1	4%	1.5%
Cisco	116.8	1%	1.0%
Intel	39.3	2%	1.8%
Oracle	103.6	1%	1.0%
Lucent	35.9	1%	-0.5%
Tech Bubble (Q1 2000)	58.3	2%	1.2%
Apple	27.2	2%	3.7%
Alphabet	18.1	6%	3.7%
Microsoft	31.5	4%	2.2%
Amazon	27	5%	1.8%
Meta Platforms	19.9	6%	3.7%
Tesla	42	5%	0.7%
NVIDIA	34.4	1%	1.0%
Magnificent 7 (Q1 2024)	26.5	4%	2.6%

Source : Bloomberg, Julius Baer, XO Investments SA

Ce sont donc des sociétés saines financièrement malgré la hausse de leur cours de bourse.

Les sept gigantesques

Les sept merveilleux sont donc devenus au fil des années et des résultats boursiers ou financiers les sept gigantesques. Plus grands et puissants que les états, leaders dans des technologies d'avenir, ils sont sans conteste à intégrer dans les portefeuilles. Ils le sont d'ailleurs *de facto* au vu de leurs poids dans les indices.

Malgré cela il ne faut pas oublier les principes de base de la gestion de fortune, à savoir la diversification, la gestion des prises de profit et la gestion du risque. Le ralentissement de la Chine, la difficulté d'approvisionnement des matières premières ou des composants ou bien encore la géopolitique sont des sujets d'inquiétude pour le développement de ces sociétés. Tout comme la gestion politique envers des sociétés devenues monopolistiques. Pour que les sept merveilleux ne deviennent pas les sept cavaliers de l'apocalypse.