

## 2021 : une année de transition

Alors que l'année 2021 entre dans ses derniers jours, celle-ci se distingue déjà du point de vue des superlatifs : rebond économique et des résultats des entreprises spectaculaires, indices boursiers qui tutoient des plus hauts, niveaux d'inflation que les plus jeunes d'entre nous n'ont jamais connu... Au-delà des records, 2021 constitue une année charnière entre deux décennies qui s'annoncent fondamentalement différentes.

L'année écoulée nous aura confortés dans l'idée qu'un changement de régime majeur est en cours ([La Lettre - Mars 2021](#)). Ses principaux attributs se dévoilent peu à peu.

L'inflation, tout d'abord, qui fait son grand retour. Celle-ci sera en moyenne plus élevée dans la prochaine décennie que dans la précédente. Au renversement des tendances déflationnistes lourdes de la mondialisation et de la démographie qui ont marqué les 20 dernières années ([La Lettre - Octobre 2021](#)), s'ajoute la transition énergétique qui révèle peu à peu son caractère inflationniste. Celle-ci renforce la demande de certaines matières premières tout en contraignant leur offre. Une voiture électrique requiert ainsi 6 fois plus de métaux qu'une voiture conventionnelle alors que les capacités de production minières sont davantage contraintes par les enjeux environnementaux. Ce déséquilibre croissant entre offre et demande lié à la transition énergétique est observé dans de nombreux secteurs. C'est le cas de l'industrie pétrolière. Pour répondre à l'impératif de réduire les émissions de CO<sub>2</sub>, les grandes « majors » se sont engagées à investir massivement dans le renouvelable au détriment des champs de pétrole dont le déclin naturel est de 5% par an, un rythme beaucoup plus rapide que la baisse de la demande mondiale d'or noir dont le pic n'est pas attendu avant 2030. Cela se traduira inévitablement par des prix plus élevés. Il apparaît ainsi qu'au-delà des tensions de court terme générées par les goulets d'étranglements, des facteurs plus structurels, soutenant une remontée de l'inflation, existent.

La force du cycle économique est l'autre caractéristique marquante de ce nouveau régime. Il contraste avec des années de faible croissance contraintes par des politiques d'austérité budgétaire. Ce nouveau cycle est porté au contraire par des politiques keynésiennes ambitieuses qui signent leur grand retour partout dans le monde en vue d'accélérer des transformations fondamentales, déjà en vigueur avant la crise sanitaire. La transition énergétique et la transformation digitale requièrent en effet des investissements massifs.

A court terme, la recrudescence des cas de Covid-19 observée ces dernières semaines, concomitante à l'entrée dans l'hiver, ainsi que l'apparition d'un nouveau variant

pourrait peser sur l'économie dans les prochaines semaines. Bien qu'il soit trop tôt pour évaluer la dangerosité de ce nouveau variant et l'efficacité des vaccins existants pour lui faire face, il est peu probable que ce dernier ou la 5<sup>ème</sup> vague épidémique qui se dessine actuellement en Europe soient à même de renverser le cycle puissant qui a débuté il y a quelques mois. Nous ne sommes pas en février 2020, date à laquelle le monde découvrait avec sidération sa vulnérabilité face à un nouveau virus et où les mesures alors mises en place pour stopper sa propagation avaient conduit l'économie mondiale à l'arrêt. Rapidement des moyens considérables pour trouver un vaccin et soutenir les économies avaient été mis en place, avec succès. Ce nouvel ennemi ne bénéficie plus de l'effet surprise et dans le cas où les vaccins actuels se révéleraient moins efficaces de nouveaux pourraient rapidement être proposés. Nous avons tous appris à vivre avec cette situation sanitaire inédite, que cela soit au niveau des populations, des Etats ou des entreprises. Ces dernières ont d'ailleurs prouvé leur capacité à naviguer dans des environnements difficiles. Elles s'étaient rapidement organisées pour faire face à l'arrêt de l'économie mondiale au début de la crise pandémique. Elles ont tout autant réussi à saisir son puissant rebond en préservant leur marge dans un environnement pourtant complexe marqué par des pénuries, une hausse des coûts énergétiques et des difficultés logistiques.

Les performances des styles ont été volatiles en 2021 avec une première partie d'année globalement favorable aux indices « Value » et à notre gestion en particulier avant de se retourner. Si les indices « Growth » ont repris l'avantage en cette fin d'année, l'écart de performances est beaucoup plus modéré que ce que l'on a connu au cours de ces dernières années. On observe en revanche de violentes rotations qui traduisent la nervosité des investisseurs. Nous n'avons pas modifié la structure de nos portefeuilles au cours de l'année écoulée. Ces derniers sont investis sur des valeurs décotées, de qualité, capables de répondre à la fois aux enjeux de court terme liés à la pandémie et de long terme comme la transition énergétique.

Nos portefeuilles ne sont pas exposés aux bulles qui se sont créées sous l'influence de la baisse des taux à long terme. Certaines d'entre elles ont commencé à montrer des signes de faiblesses à l'instar des valeurs « vertes » comme Orsted ou Nel qui avaient bénéficié d'un engouement démesuré des investisseurs pour cette thématique. Ces fortes corrections agissent comme un rappel : les marchés ne peuvent indéfiniment s'affranchir des problématiques de valorisation. A l'aube d'un changement de régime il est plus que jamais important de réallouer une partie de ses investissements vers la gestion Value.

## Disclaimer

---

### Mentions globales :

Le présent document a un caractère purement informatif et ne constitue ni 1) une invitation ou une incitation à investir dans les instruments financiers qui y sont décrits, ou une proposition de vente desdits instruments financiers, 2) ni un quelconque conseil en placement.

Il convient de lire attentivement la dernière version du prospectus (disponible auprès de METROPOLE Gestion et sur le site Internet : [www.metropolegestion.com](http://www.metropolegestion.com)) ainsi qu'auprès du prestataire mentionné ci-dessous selon le pays de commercialisation) avant de décider d'investir dans les instruments financiers décrits dans le présent document.

Les futurs investisseurs sont tenus d'entreprendre les démarches nécessaires afin de déterminer l'adéquation de leur investissement, en fonction des considérations légales, fiscales et comptables qui s'appliquent à leur situation particulière. La diffusion du présent document ou du prospectus pouvant être limitée par la loi dans certains territoires ou certains pays, les investisseurs sont tenus de s'informer des restrictions en question et de les respecter dans tout territoire ou pays concerné. Les informations contenues dans le présent document peuvent être modifiées sans avis préalable. Les investisseurs doivent s'assurer qu'ils disposent de la dernière version disponible du présent document.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels ou à venir.

Les données sur la performance ne prennent pas en compte les commissions facturées pour l'émission ou le rachat de parts ou d'actions.

La valeur des investissements et le revenu qui en découle peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et il est possible que les investisseurs ne récupèrent pas le montant investi. Pour toute information complémentaire, veuillez contacter METROPOLE Gestion à l'adresse suivante : [metropoleg@metropolegestion.fr](mailto:metropoleg@metropolegestion.fr).

Ce document a été publié par la société de gestion de portefeuille : METROPOLE Gestion SA 9, rue des Filles Saint-Thomas, 75002 Paris, France – Tél. +33 (0) 1 58 71 17 00 – Fax : +33 (0) 1 58 71 17 93 - [www.metropolegestion.com](http://www.metropolegestion.com). METROPOLE Gestion SA a obtenu le 21 Octobre 2002 sous le n° 02/026 l'agrément de l'Autorité des marchés financiers, 17 place de la Bourse, 75082 Paris Cedex 2, France, sous la surveillance de laquelle elle est placée.

### Mentions particulières pour la Suisse :

Les fonds METROPOLE Gestion sont des placements collectifs de capitaux établis en France et soumis à la surveillance de l'AMF. Le représentant en Suisse est CACEIS Switzerland SA, route de Signy 35 CH-1260 Nyon. L'agent payeur en Suisse est CACEIS Bank, Paris, succursale de Nyon, route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Le prospectus et les informations clés pour l'investisseur, le règlement ou les statuts, ainsi que les rapports annuels et semi-annuels peuvent être obtenus gratuitement et en tout temps auprès du représentant en Suisse. Le for et le lieu d'exécution pour toute action concernant la distribution des parts en Suisse est au siège du représentant en Suisse.

### Mentions particulières pour la Belgique :

Le prospectus ainsi que les informations clés pour l'investisseur doivent être lues avant toute souscription. La version la plus récente du prospectus complet, les informations clés pour l'investisseur et les derniers rapports périodiques (en langue française) sont disponibles gratuitement auprès du prestataire de services financiers : CACEIS BELGIUM SA B-1000 Brussels, Avenue du Port 86 C b320 (Tel : +32 2 209 26 58) et sont également disponibles sur le site internet [www.metropolegestion.com/Belgique](http://www.metropolegestion.com/Belgique). Des informations complémentaires peuvent également être obtenues auprès du prestataire de services financiers. La valeur nette d'inventaire est publiée en Belgique dans le journal l'Echo. La SICAV est soumise à la taxation des plus-values.



9, rue des Filles Saint-Thomas 75002 Paris – France - Tél +33 (0)1 58 71 17 00 – Fax : +33 (0)1 58 71 17 93  
[www.metropolegestion.com](http://www.metropolegestion.com) - E-mail : [metropoleg@metropolegestion.fr](mailto:metropoleg@metropolegestion.fr)  
Société anonyme au capital de 1 200 000 € - SGP 02/026 - RCS PARIS B 442 661 195 - APE 6630Z

*Investir avec discernement*®