

Morges, le 28 juillet 2021

Positionnement

Eté 2021

Lettre d'information de Meylan Finance Sàrl

« Un été... presque comme les autres ! »

Chers Clients, Chers Partenaires et Chers Lecteurs,

Le début de l'été se révèle plus volatile sur les marchés boursiers. C'est saisonnier. Beaucoup d'opérateurs partent en vacances. La profondeur du marché est réduite. Les mouvements de hausse comme de baisse sont plus brusques. Le mois d'août devrait être du même acabit. Augmenter les liquidités pour tirer profit des corrections à venir d'ici à novembre est une stratégie adéquate. Les inquiétudes vis-à-vis de la progression du variant « Delta » de la Covid-19 l'emporte peu à peu sur l'optimisme généré par les mesures de déconfinement. Les points positifs demeurent des résultats des sociétés en phase avec les attentes du consensus et le maintien de conditions monétaires accommodantes. La BCE vise une inflation de 2% de manière persistante avant de réajuster ses taux d'intérêts (1).

Table des matières / Table of contents



- 1) Marché immobilier... nuageux ! *Page 2*
- 2) L'inflation est de retour *Page 2*
- 3) Entrée en bourse réussie *Page 3*
pour HDF...
- 4) En Chine, l'Etat a toujours *Page 5*
raison : séisme sur les EdTech !

Marché immobilier... nuageux !



Le marché immobilier est en surchauffe. Ces dernières années, les liquidités abondantes des caisses de pensions se sont dirigées en bonne partie vers la pierre. Cela s'explique en bonne partie par

L'inflation est de retour

Cette année, tout est plus onéreux. En particulier, c'est le cas pour l'industrie sinistrée du tourisme. Après la fermeture de l'économie lors du « Grand Confinement », l'an dernier. Cette année, il s'agit de réaffuter l'appareil de production. L'industrie du tourisme est particulièrement sensible. Avec une demande qui dépasse momentanément l'offre. Alors que demain elle pourrait à

le taux d'intérêt négatif de -0.75% appliqué par la Banque nationale suisse (BNS). Le calcul est logique. Au lieu de payer pour déposer l'argent à la banque autant l'investir dans un revenu locatif. Aujourd'hui le marché immobilier se traite à des prix exorbitants. L'agio moyen des parts de fonds de placement immobilier est de 42%. Soit nettement au-dessus du juste prix. Aux Etats-Unis, l'indice qui reflète le prix des maisons divisé par les revenus des ménages est au plus haut depuis l'aube de la crise des subprimes en 2006. L'autre inquiétude est l'immobilier commercial. Le travail à domicile va rester la norme jusqu'au début de l'an prochain au moins. Les surfaces commerciales sont en surnombre. Nous recommandons de rester à l'écart de tout nouvel investissement dans la pierre. Si ce n'est pas dans le but de l'acquisition de son logement principal (2).

nouveau fléchir brusquement en fonction de l'évolution sanitaire. Pour autant, la nécessité pour les entreprises de reconstituer leurs stocks et d'investir de manière à soutenir la croissance économique et des bénéfices. Il est conseillé aux investisseurs de se positionner dans la perspective du déconfinement et de la reprise.

Entrée en bourse réussie pour HDF...



Le 24 juin dernier, l'entreprise **Hydrogène de France (HDF)** a réussi son entrée en bourse. Il s'agit de la 2^{ème} plus importante introduction d'une société Cleantech sur les marchés d'Euronext Paris au cours des dix dernières années. Le prix de l'action a été fixé en haut de la fourchette soit à 31.05 euros. L'offre a été sursouscrite 1,7 fois. Seuls les clients des établissements financiers participants à cette introduction en bourse (IPO) – abréviation d'Initial Public Offering - ont été servis.

Toutefois, le titre n'a pas connu l'envolée caractérisant les dernières entrées en bourse outre-atlantique et est descendue jusqu'à 28 euros au cours du mois de juillet. Comme quoi participer à aux IPO n'est pas forcément la panacée. Et au gourou de l'investissement **Warren Buffett** de rappeler que souvent on peut acquérir les actions des entreprises nouvellement entrées à la bourse à un prix plus avantageux que le prix de souscription dans les mois qui suivent. Il faut savoir que Hydrogène de France

(HDF) qui fut fondée en décembre 2012 commence seulement à être profitable. Ses principaux actionnaires sont la société **Rubis**, experte du stockage et de la distribution de produits pétroliers, et **Teréga**, qui stocke et transporte du gaz naturel. Malgré son abondance, il faut de l'énergie pour l'extraire et l'utiliser comme source alternative d'électricité. HDF qui est pionnier dans le développement d'infrastructures permettant la production d'électricité continue ou à la demande à partir d'hydrogène issu d'énergies renouvelables (éolien ou solaire) a à présent une capitalisation boursière de plus de 400 millions d'euros. Spécialiste de la pile à combustible, HDF ambitionne de devenir un leader mondial en matière d'infrastructures de production d'électricité à partir d'hydrogène.

« Avec cette opération, la société s'est dotée de moyens financiers pour accélérer son développement sur le marché de l'hydrogène-électricité, en plein essor dans toutes les régions du globe », s'est félicité Damien Havard, PDG et fondateur de Hydrogène de France

Qu'en est-il du potentiel de l'hydrogène ?

Quelques 96% de l'hydrogène produit sur le globe provient du méthane. Dans des

températures très élevées, la vapeur d'hydrogène est extraite du méthane, avec du CO₂ comme sous-produit. L'hydrogène peut également être produit avec de l'eau, grâce à la technique de l'électrolyse. Cette dernière utilise de l'électricité pour séparer les atomes d'hydrogène qui forment l'eau.

Une force de l'hydrogène qui est qualifiée d'énergie verte par excellence est sa capacité à servir d'alternative au charbon pour la production d'acier, qui représente sept pour cent des émissions mondiales. L'Union européenne (UE) a formulé une stratégie de promotion très ambitieuse de cette énergie propre à l'horizon 2030.



Un facteur qui pourrait limiter le développement de l'hydrogène comme source d'énergie provient des besoins importants en nickel pour la production des électrolyseurs. Le nickel est une composante clé dans les batteries de

voitures électriques, un segment amené à croître. L'intégration de l'hydrogène au sein d'une économie neutre en carbone soulève quelques questions. Comment seront fabriqués les électrolyseurs et comment seront-ils alimentés ? Obtenir une réduction maximale des émissions de gaz à effet de serre, à un coût minimal, le fret maritime, trop lourd pour être électrifié, pourrait bénéficier d'investissements supplémentaires dans la conception de navires alimentés en hydrogène.

Pour exploiter pleinement tout le potentiel de l'hydrogène, des investissements colossaux seront encore nécessaires. Bien qu'étant le plus petit des atomes, l'hydrogène peut potentiellement jouer un rôle énorme dans notre transition vers une économie à faible carbone (3).

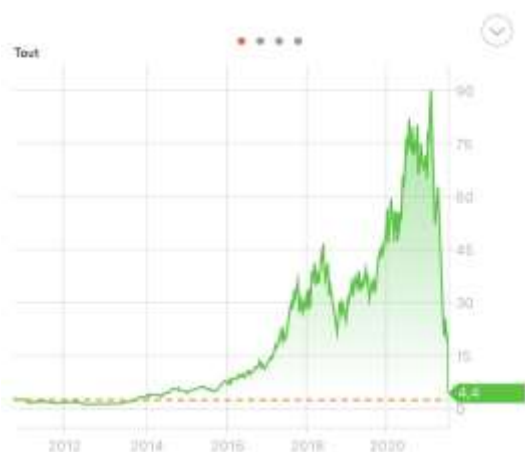
L'hydrogène est le principal constituant du Soleil et de la plupart des étoiles (dont l'énergie provient de la fusion thermonucléaire de cet hydrogène), et de la matière interstellaire ou intergalactique. C'est un composant majeur des planètes géantes, sous forme métallique au cœur de Jupiter et de Saturne, et sous la forme de dihydrogène solide, liquide ou gazeux dans leurs couches plus externes et dans les autres planètes géantes. Sur Terre, il est surtout présent à l'état d'eau liquide, solide (glace) ou gazeuse (vapeur d'eau), mais il se trouve aussi dans les émanations de certains volcans sous forme H₂ et de méthane CH₄.

En Chine, l'Etat a toujours raison : séisme sur les EdTech !

5.09 USD Dernier prix 09:33:54

TAL EDUCATION GRP 3 ADR REP CL 15.68 % Trade

Cotation	
Achat / Vente	5.07 / 5.10
Vol. achat / vente	1'200 / 100
Bas / Haut	4.71 / 5.30
Bas 52 / Haut 52	4.03 / 90.96
Ouverture / Clôture	4.79 / 4.40
Volume	1'987'985
Ratio P/E	0.00
Dividende	0.00 USD (0.00 %)
Ex Dividende	15-08-2017
Marché	US
ISIN	US8740801043
Options	414 résultats



Ce début d'été, un retour à la réalité s'est imposé sur les marchés boursiers : le 100^{ème} anniversaire du Parti communiste chinois et la raison d'Etat. Dans l'empire du milieu, l'état (le parti unique) a toujours raison. Le capitalisme doit servir la collectivité et non le contraire. La « dictature » chinoise sanctionne régulièrement les tricheurs et autres profiteurs. Ces dernières semaines, ce sont les EdTech qui en ont fait les frais. L'année pandémique 2020 qui fut à la fois tragique pour beaucoup et une véritable aubaine financière pour d'autres doit paraître bien lointaine pour

les entreprises chinoises actives dans l'instruction privée et les services de tutorat parascolaire. Un secteur, pesant plus de 120 milliards de dollars. Par exemple, le numéro deux du secteur TAL Education – voir graphique – a vu son cours dégringoler depuis son plus haut de 90 dollars à 4,03 dollars ! Ces concurrents sinophones traversent la même galère.

Que s'est-il passé ?

Le régulateur chinois vient d'amender quinze sociétés du tutorat privé. Pour l'instant, ce n'est pas le cumul des amendes qui se limite à quelques millions de dollars qui fait souci mais plutôt les perspectives du secteur.

Parmi elles : **Yuanfudao** (soutenue par Tencent), **Zuoyebang** (soutenue par Alibaba), et **New Oriental Education, TAL Education Group, OneSmart Education, Beststudy Education** et **Scholar Education**.

Ces entreprises sont accusées d'avoir falsifié les diplômes des enseignants, la qualification et l'expérience du corps enseignant... surtout de débaucher les meilleurs professeurs de l'école publique.

Avec le risque de créer un système à deux vitesses en Chine. Et cela est inacceptable pour la doctrine de l'unique parti politique du pays.

On reproche également aux « bannis » des cas de publicité mensongère et, une

fois de plus, d'avoir eu la main lourde sur la facturation. Profitant des confinements et de la nécessité de maintenir à distance son niveau d'enseignement.

Des banques comme Crédit Suisse et Morgan Stanley, après avoir recommandé ce secteur, encouragent à présent de s'en éloigner. Le pire est peut-être à venir. Pékin s'apprête à dévoiler d'autres mesures. Elles risquent d'être plus dures que prévu.

Dans une note, Goldman Sachs a indiqué qu'il réduirait de près de 80 % en moyenne les objectifs de cours de ces sociétés. La banque américaine estime que l'impact de la nouvelle réglementation sur les résultats de ces

entreprises s'explique principalement par l'interdiction du soutien scolaire le week-end et pendant les vacances. Une activité qui pèse jusqu'à 80% de leur chiffre d'affaires. **Le président Xi Jinping souhaite un modèle qui privilégie la prospérité commune à une croissance désordonnée. Intéressant et à suivre...**

Pour notre part, chez Meylan Finance, nous avons toujours évité tout placement direct en République populaire de Chine (RPC).

C'est un immense marché certes mais qui nécessite une grande diversification avec une présence professionnelle et exceptionnelle sur place

Sources : 1) Perrine Guerin, Exane, Groupe BNP Paribas, 26 juillet 2021

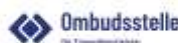
2) Point marché d'Access, juillet 2021

3) Décollage réussi pour Hydrogène de France, Les Echos, 26 juin 2021

4) Reuters, Hong Kong, 26 juillet 2021

info@meylan-finance.ch

François Meylan



Avis : Ce document est non contractuel. Il est exclusivement conçu à des fins d'information. Il ne saurait constituer ni une recommandation ni une incitation à l'investissement. Ce document est rédigé sur la base de recherches ; de participations à des séminaires d'investissement ; sur la base de rapports internes à la branche, en intégrant des sources ouvertes.