



J. DE DEMANDOLX  
Gestion privée indépendante

## COMPTE RENDU DE GESTION

S1  
2021

## MANDAT DISCRÉTIONNAIRE

### 1<sup>er</sup> Semestre 2021

Le premier semestre 2021 restera comme le symbole du début de sortie de la crise de l'épidémie de coronavirus grâce aux campagnes de vaccination massives qui ont été lancées dans de nombreux pays. L'accélération de la vaccination tout au long du semestre a été l'élément majeur de la vague de hausse des marchés boursiers. Ainsi, le Dow Jones a progressé de 12,7% et le Nasdaq de 12,5%. En Europe, la hausse a aussi été généralisée : l'indice large STOXX 600 progresse de 13,5%, le DAX de 13,2% et le CAC 40 de 17,2%. En Asie, la progression a été plus limitée avec le Nikkei qui gagne 4,9%, l'indice de Shanghai 3,4% et l'indice indien Bovespa de 9,9%. Les marchés de matières premières ont connu une des plus fortes hausses de ces dernières années surfant sur la forte demande en produits de base et en particulier sur le prix du pétrole en hausse de 56%. L'or a perdu dans ce contexte de reprise son rôle d'assurance et s'est replié de 6,8%.

Grâce au lancement de campagnes de vaccination précoces certains pays ont joué un rôle moteur dans la reprise de l'activité économique mondiale et en particulier la Chine. En effet, après une période de très strict confinement la Chine est sortie la première de cette période d'inactivité forcée et a joué un rôle de locomotive de l'économie mondiale en important massivement les matières premières nécessaires à son industrie. Puis ce sont les pays occidentaux (Israël, Grande Bretagne, Etats-Unis) qui sont sortis petit à petit de cette situation et ont connu tout au long du semestre une accélération de leur croissance au fur et à mesure que les mesures de restrictions ont été levées.

Cette sortie de crise s'est confirmée mois après mois et la tendance positive a été renforcée par la multiplication des annonces de plans de relance dans le monde (Etats-Unis 2000 milliards, Europe 700 milliards), le soutien toujours très actif des banques centrales en maintenant des taux d'intérêt très bas et des achats d'actifs toujours massifs, un taux d'épargne des ménages très élevé permettant d'anticiper un fort rebond de la consommation et enfin un retrait très progressif des politiques publiques de soutien. Dans ce contexte, la vigueur de la reprise anticipée par le FMI est forte avec une croissance mondiale de 6% en 2021 dont 8% en Chine et 6,5% aux Etats-Unis. Tous les indicateurs d'activité confirment ce scénario avec des indices PMI des services et de l'industrie au plus haut depuis dix ans, un moral des chefs d'entreprise au beau fixe et une reprise des créations d'emplois.

La progression des indices s'est surtout concentrée sur les valeurs dites cycliques c'est-à-dire les sociétés dont l'évolution du chiffre d'affaires et des résultats est liée à la vigueur de la croissance économique. A l'inverse les valeurs de croissance dont le chiffre d'affaires et les résultats dépendent moins de l'environnement macroéconomique ont subi des prises de profits après leur beau parcours boursier de 2020. Cette forte rotation sectorielle a donc pénalisé au cours de ce semestre la hausse des portefeuilles plus fortement exposés aux valeurs de croissance.

Dans le cadre de votre mandat dit « discrétionnaire », nous sommes restés investis en actions. Nous avons néanmoins vendu des lignes de titres comme TF1 après l'annonce du rapprochement avec M6 ou des titres comme Christian Hansen dont les perspectives apparaissent moins bonnes. Nous avons, après un bon parcours haussier, arbitré Christian Dior (+49%) au profit de LVMH. Nous avons renforcé des lignes comme Microsoft, Adobe, Edenred ou Spotify. Nous avons initié une position en GTT leader mondial de l'étanchéité du stockage du gaz dans la perspective du développement du gaz comme énergie verte ou encore renforcé Orsted qui a des positions fortes dans la génération d'énergie verte. Les portefeuilles ont bénéficié de la hausse de titres comme Hermès (+36%), Moderna (+125%), M6 (+30%), ou encore ASML (+45%). A l'inverse, des titres comme Neoen (-39%), Atos (-34%) ou Bio-Mérieux (-15%) ont pesé sur les performances. Enfin, nous avons continué d'opter, quand cela était intéressant, pour le réinvestissement en actions des dividendes de sociétés comme Total, Rubis ou Dassault Systèmes.

Pour le second semestre si les marchés boursiers ont repris espoir grâce au déconfinement, au reflux de l'épidémie dans les grands pays (Chine, Europe, Etats-Unis), à la reprise forte de l'activité économique, les nouveaux variants du Covid continuent toujours de se développer dans de nombreux pays émergents et on constate même une résurgence des contaminations dans les pays les plus avancés dans la vaccination. Néanmoins on ne constate pas une forte hausse des hospitalisations chez les personnes vaccinées ce qui confirme que la vaccination est la solution à cette crise et permet d'anticiper une poursuite de la reprise.

J. DE DEMANDOLX  
GESTION S.A.

Société de Gestion agréée par  
l'Autorité des Marchés Financiers  
Agrément AMF n° 9007  
du 23.04.1990

8 place Vendôme, 75001 Paris  
T. +33 (0)1 42 86 06 84  
info@jddgestion.com

[www.jddgestion.com](http://www.jddgestion.com)



Sur le plan économique, les risques n'ont pas disparu et cette reprise a provoqué une forte hausse de l'inflation qui a atteint des niveaux records depuis plusieurs années aux Etats-Unis et en Europe. Elle a aussi entraîné une hausse des taux à 10 ans aux Etats-Unis qui sont remontés jusqu'à 1,6%. En Europe la hausse des taux a aussi été assez vive en propulsant les taux à 10 ans français de -0,3% à +0,30% et le 10 ans allemand de -0,60% à -0,10%. Les marchés se sont inquiétés de cette situation craignant que les banques centrales ne remontent les taux courts pour freiner l'envolée de l'inflation. Mais elles ont rapidement communiqué qu'elles considéraient cette inflation comme conjoncturelle et qu'elles ne relèveraient pas les taux courts. Les marchés ont interprété cette communication comme une bonne nouvelle permettant d'anticiper une poursuite de la hausse des bourses pour le second semestre. Dans ce contexte, nous continuons de privilégier les actions car elles sont la seule classe d'actifs à offrir un rendement et une espérance de plus-values à long terme. Nous continuons de privilégier les zones américaines et européennes et sommes un peu plus prudents sur les pays émergents moins avancés dans la vaccination et aux prises avec le variant delta. Les obligations d'Etat ou corporate continuent d'offrir des rendements si faibles qu'ils sont sans intérêt pour l'épargnant. Les investissements monétaires sont aussi toujours en rendement négatif ou proche de zéro. L'or qui a servi de refuge est délaissé dans ce contexte de reprise globale au profit d'actifs plus risqués.

En conclusion les risques ne sont pas complètement levés mais il y a beaucoup de raisons d'espérer une sortie de crise à la fin de l'année 2021 avec une très forte reprise de l'économie mondiale. Tout éventuel recul des marchés devra donc être mis à profit pour se replacer sur les actions en privilégiant les secteurs gagnants de cette crise. Ils sont nombreux à l'être et participent à la consécration de cette nouvelle économie de plus en plus digitale. Le cloud, les réseaux télécoms et informatique, les semi-conducteurs, la cybersécurité, le e-commerce, le e-learning et le télétravail, etc... ils forment l'économie de demain permettant une hausse de la productivité et seront à la base d'une forte création de valeur pour l'épargnant investisseur de long terme.

*Achevé de rédiger le 10 juillet 2021*

### PERFORMANCE INDICES BOURSIERS - MONNAIE LOCALE

Pays	Indices	1 <sup>er</sup> semestre 2021 (S1 / 2021)	S1 / 2021 Dividendes réinvestis	Pays	Indices	1 <sup>er</sup> semestre 2021 (S1 / 2021)	S1 / 2021 Dividendes réinvestis
France	CAC 40	+17,2%	+18,9%	Etats-Unis	NASDAQ	+12,5%	+12,9%
Zone Euro	Euro Stoxx	+13,7%	+15,2%	Etats-Unis	S&P 500	+14,4%	+15,0%
Allemagne	DAX	+13,2%	+13,2%	G.B.	FTSE 100	+8,9%	+10,9%
Japon	Nikkei	+4,9%	+5,6%	Suisse	SMI	+11,6%	+14,7%
Chine	Shanghai	+3,4%	+3,4%	Inde	Sensex	+9,9%	+10,6%
Brésil	Bovespa	+6,5%	+6,5%	Pays Emergents	MSCI Emergents	+6,5%	+7,4%

### PERFORMANCE MOYENNE DU 1<sup>er</sup> SEMESTRE 2021 J. DE DEMANDOLX GESTION

#### COMPTES GÉRÉS

Comptes ordinaires	Comptes PEA	Comptes PEA-PME
+11,0%	+12,5%	+9,7%

#### COMPTES GÉRÉS PAR ORIENTATION DE GESTION

Orientation Prudente	Orientation Equilibrée	Orientation Dynamique	Orientation Discretionnaire
+1,5%	+7,3%	+12,6%	+11,8%

#### FONDS

JDD Global Fund	JDD Selection PEA
+12,2%	+8,3%

Les performances historiques des mandats de gestion gérés par J. de Demandolx Gestion sont calculées sur la base des moyennes pondérées des performances brutes des comptes ouverts au 30 juin 2021, par type de comptes (ordinaires, PEA, PEA-PME). Les performances passées ne présagent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

La politique de sélection des intermédiaires est disponible sur le site web de la société ([www.jddgestion.com](http://www.jddgestion.com)) dans la rubrique informations légales.