



Perspectives et stratégie de placement 2020

Mars 2020

Perspectives et stratégie de placement 2020

Indicateurs avancés de l'activité économique

Impact du Covid-19 : déclin de la production suite à la disruption du commerce mondial et des chaînes d'approvisionnement

Indicateur Manufacturier PMI mondial (04.03.2020)

J.P.Morgan Global Manufacturing PMI™

sa, >50 = improvement since previous month

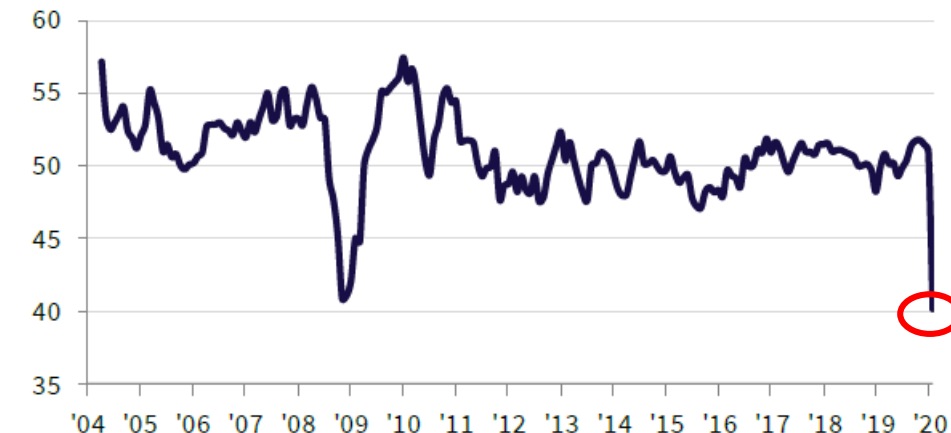


Sources: J.P.Morgan, IHS Markit.

Indicateurs Manufacturier PMI Chine (02.03.2020)

Caixin China General Manufacturing PMI

sa, >50 = improvement since previous month



Sources: Caixin, IHS Markit.

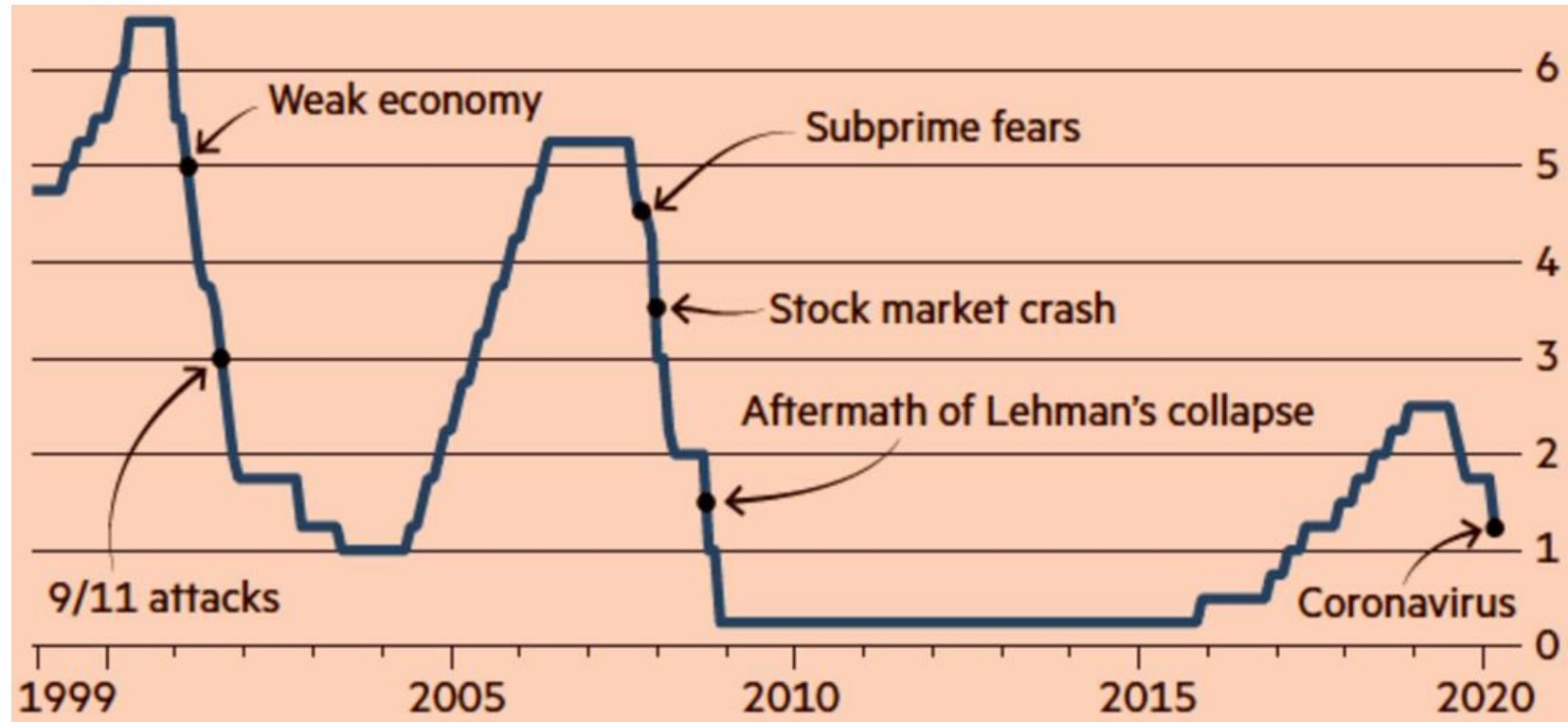
Perspectives et stratégie de placement 2020

Politiques accommodantes des banques centrales

Les politiques monétaires des banques centrales ne peuvent que rester accommodantes – Baisse d'urgence de la Fed du 3 mars 2020 (-0.5% à 1.25%)

Décisions importantes de la Réserve fédérale américaine (Fed) depuis 1999

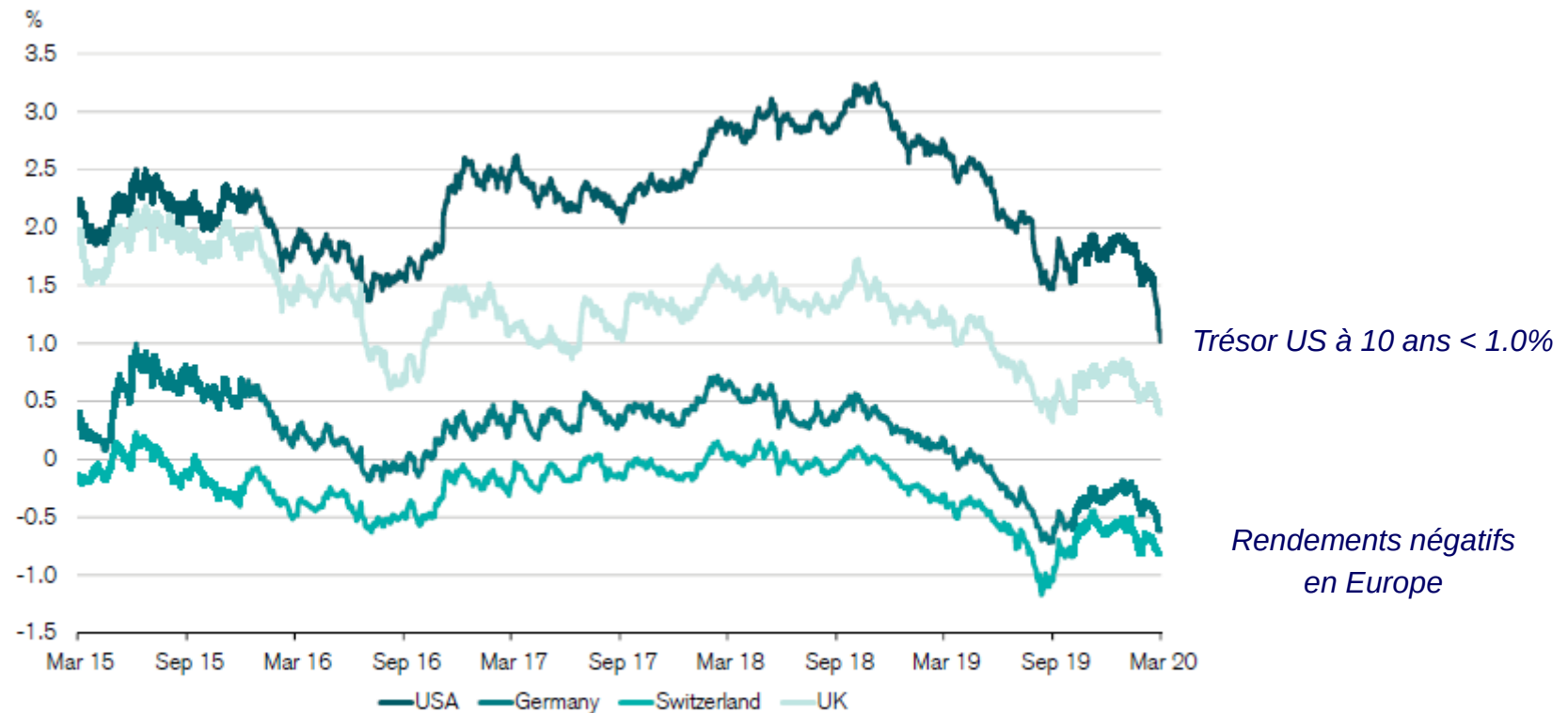
Fed funds target rates (%) – source Financial Times 04.03.2020



Perspectives et stratégie de placement 2020

Evolution des rendements obligataires

Rendements des obligations gouvernementales au plus bas



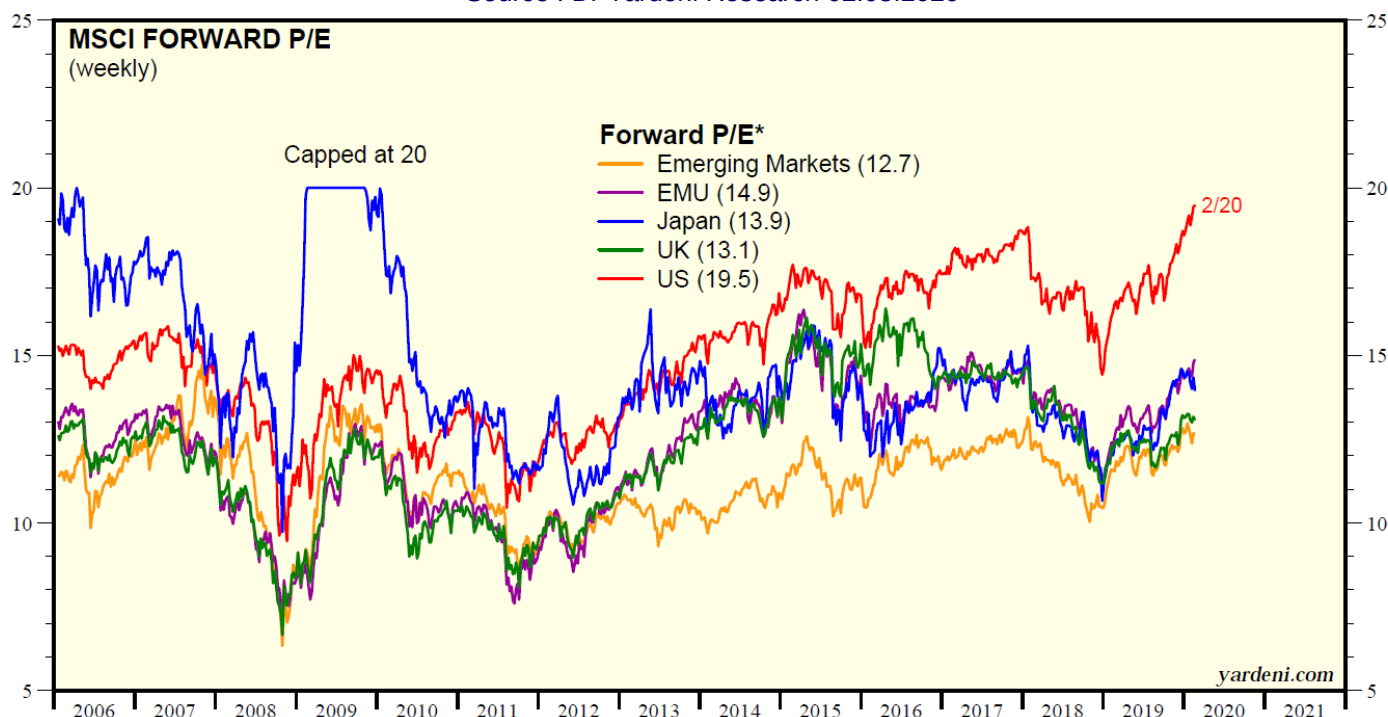
Source: Datastream, Credit Suisse / IDC

Perspectives et stratégie de placement 2020

Après la sévère correction, les valorisations des marchés des actions sont à nouveau attractives en termes relatifs (environ 6.1% de prime de risque*)

Valorisation des marchés en termes de ratios P/E prospectifs

Source : Dr Yardeni Research 02.03.2020



* Price divided by 12-month forward consensus expected operating earnings per share.
Source: I/B/E/S data by Refinitiv.

* prime de risque globale, estimations EMC au 10.03.2020 (basée en USD sur l'écart du rendement des bénéfices estimés 2020E d'environ 0.87% mesuré à l'indice MSCI AC World avec le rendement obligataire d'env. 0.87% mesuré à l'indice Barclays Global Aggregate)

Perspectives et stratégie de placement 2020

Scénario de récession ? Plutôt un « trou d'air » et une reprise retardée

Distinction entre la récession classique et le choc exogène transitoire :

- **Récession classique :**

Processus endogène, auto-alimenté, faisant généralement suite à des excès et déséquilibres qui conduisent à une fin de cycle économique, une baisse des bénéfices, un hausse du chômage, une baisse de la demande.

- **Choc exogène transitoire :**

Élément de nature imprévisible tel qu'une épidémie, un accident ou désastre naturel, etc. dont la sévérité et durée varient et paralysent temporairement l'activité ; une fois passé, la dynamique de l'offre et de la demande se normalisent rapidement et retournent au niveau pré-crise.

Distinction entre le risque et l'incertitude :

« *L'incertitude est indissociable de la vie économique* »

- **Situation risquée** : mesurable en termes de probabilités, fréquences.
- **Situation incertaine** : inconnue, non mesurable, considérée comme unique, pas réductible à un groupe de cas similaires – les prévisions reposent sur un jugement, scénarios.

Perspectives et stratégie de placement 2020

Indicateurs avancés de l'activité économique

Prévisions : après un Q1 très difficile, une reprise en forme de « V » dès cet été est vraisemblable

Indicateur Manufacturier PMI mondial (04.03.2020)

J.P.Morgan Global Manufacturing PMI™

sa, >50 = improvement since previous month



Sources: J.P.Morgan, IHS Markit.

Perspectives et stratégie de placement 2020

Perspectives d'investissement

- Les investisseurs font face depuis le week-end du 7-8 mars à deux éléments exceptionnels simultanés : la propagation du virus dans le monde et un violent choc pétrolier.
- Tandis que l'épidémie du coronavirus (Covid-19) semble sous contrôle en Chine (un reflux des cas semble se confirmer), le virus se propage rapidement dans le reste du monde, l'Europe étant particulièrement touchée, notamment l'Italie.
- A cela s'ajoute un choc pétrolier depuis le week-end du 7-8 mars, l'Arabie Saoudite ouvrant les vannes suite à un désaccord avec la Russie. Compte tenu de la faiblesse de la demande, la forte hausse de l'offre accompagnée de prix réduits a engendré un effondrement du cours du pétrole. Les titres pétroliers sont à leur tour durement touchés (environ -15% le lundi 9 mars pour les groupes pétroliers intégrés ; les pertes de ces titres sont de l'ordre de 30-40% depuis le début de cette année).
- La Réserve fédérale a baissé d'urgence son taux directeur de 0.5% à 1.25% le 3 mars dernier.
- Les rendements obligataires gouvernementaux ont baissé à des nouveaux records historiques. Les craintes de récession sont la principale cause de ce violent ajustement des marchés financiers.

Perspectives et stratégie de placement 2020

Perspectives d'investissement

- Selon le scénario qui se dessine, la croissance mondiale de 2020E devrait être de 0.5% inférieure aux estimations de début d'année, qui tablaient sur 3% environ.
- Dans cet environnement exceptionnel, et au vu du manque de visibilité, les politiques monétaires des banques centrales ne peuvent que rester ultra-accommodantes. Des mesures budgétaires ont déjà été annoncées et d'autres se font attendre.

A quoi faut-il s'attendre pour le reste de l'année 2020 ?

Nos conclusions sont les suivantes :

- Nous n'ignorons pas la situation particulièrement incertaine mais estimons que les marchés financiers paniquent.
- Les valorisations des actions devenant toujours plus attractives au regard de taux quasiment nuls voire négatifs, les énormes liquidités disponibles (provenant notamment des investisseurs institutionnels) devront tôt ou tard affluer sur les marchés des actions, ce qui devrait avoir pour effet de les soutenir.
- Après un véritable « trou d'activité » attendu pour les deux premiers trimestres, une reprise en forme de « V » dès la fin du 2^{ème} trimestre est vraisemblable.

Perspectives et stratégie de placement 2020

Perspectives d'investissement

- Nous pensons qu'il n'est pas judicieux de céder à la panique et de vendre aux niveaux actuels des marchés.
- Nous maintenons nos positions investies en actions et entendons même profiter de la violente correction pour compléter des positions dans des actions de qualité, défensives et dont les modèles d'affaires sont résilients.

Résumé

- Pour résumer, les marchés font subitement face à une double crise, à savoir la diffusion mondiale du Covid-19 et un choc pétrolier, alors que les investisseurs s'attendaient à une certaine reprise de l'activité en 2020.
- La violente correction des marchés depuis mi-février intègre une remise à niveau.
- Dans ce contexte incertain, il faut s'attendre à des marchés financiers très volatils, mais les intervenants vont anticiper la reprise des affaires dès que la diffusion du virus aura atteint un pic.

Perspectives et stratégie de placement 2020

Thèmes et opportunités d'investissement à l'aube de la nouvelle décennie

Le début de cette nouvelle décennie nous incite à nous projeter à plus long terme et à identifier les grandes thématiques et opportunités d'investissement suivantes :

Vieillesse démographique

Au cours de cette décennie, les « baby-boomers » deviendront de jeunes retraités. La planète aura pour la première fois plus d'habitants âgés de plus de 30 ans que de moins de 30 ans.

Innovation technologique au rythme exponentiel

Une nouvelle vague d'innovations technologiques va déferler, destinée à améliorer le confort et la qualité de vie de la population mondiale. Quelques exemples : la généralisation du séquençage du génome humain et les thérapies individualisées qui pourront en résulter, l'informatique quantique, l'intelligence artificielle, la réalité augmentée, l'Internet des objets connectés et les applications industrielles des imprimantes dites 3D.

Durabilité

Cette décennie devrait marquer un changement des comportements s'inscrivant dans un souhait de développement durable et de préservation de l'environnement, dans l'intégration du risque climatique et dans la transition du « shareholder value » (maximisation du profit) au « stakeholder value » (responsabilité sociétale avec prise en compte des intérêts de toutes les parties prenantes). Elle devrait marquer également une sensibilité grandissante des investisseurs à la prise en compte des éléments non financiers, tels que les questions de durabilité (Sustainability), les facteurs ESG (Environmental, Social and Governance) ainsi que les principes d'éthique.

Déglobalisation

La guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine reflète une polarisation grandissante du champ géopolitique mondial, freinant la globalisation du commerce mondial. Le « pic de la globalisation » a-t-il été atteint ? Les risques liés à la chaîne d'approvisionnement et la sensibilité grandissante aux risques climatiques semblent faire pencher la balance en faveur de solutions plus locales.

Perspectives et stratégie de placement 2020

Synthèse des vues tactiques

Allocation des actifs - Préférences tactiques

Classes d'actifs

-- - neutre + ++

Liquidités



Obligations



Actions



Produits structurés



Métaux précieux



Immobilier



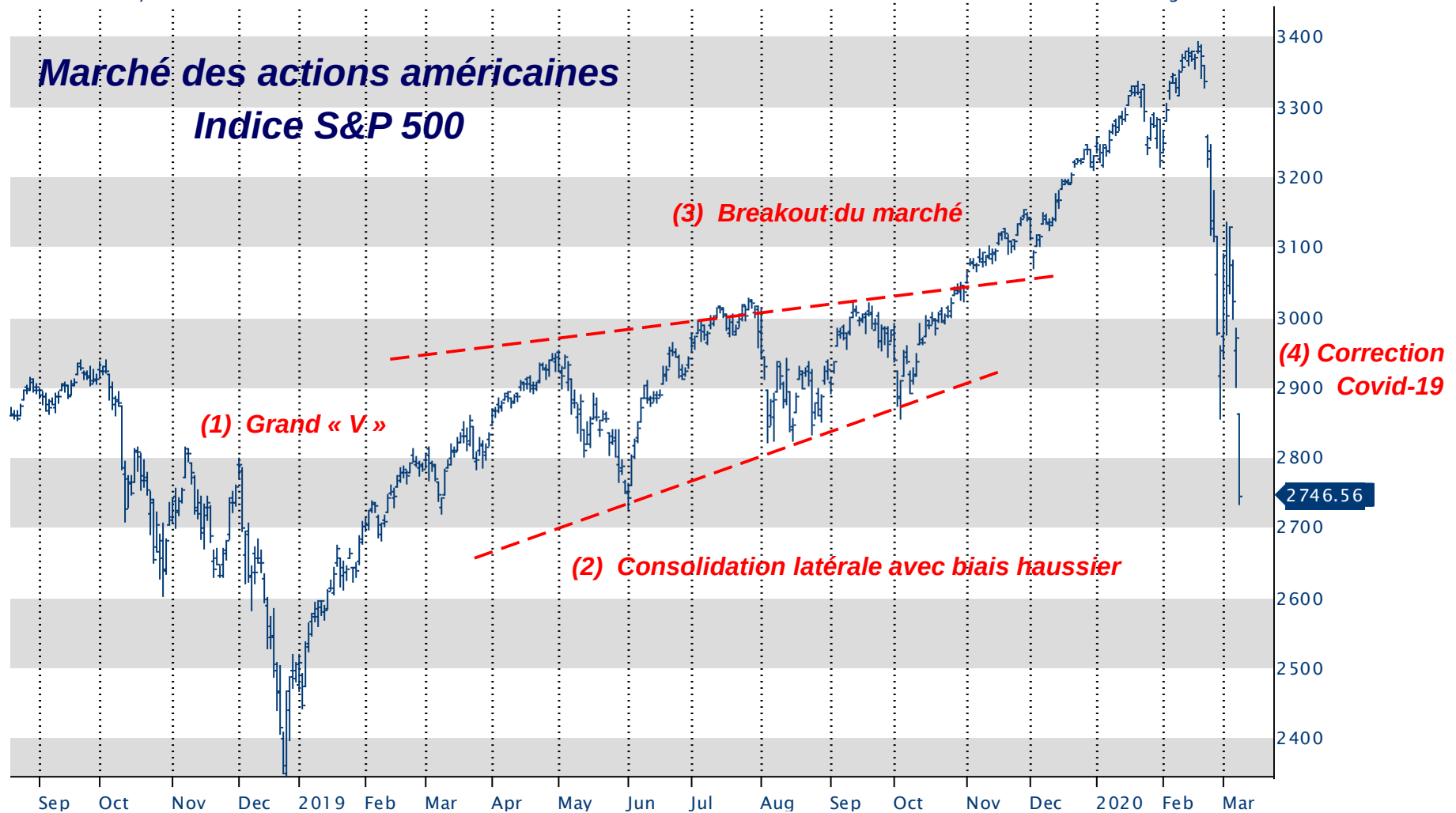
Vues/Pondérations par rapport à une allocation stratégique/benchmark de référence

Perspectives et stratégie de placement 2020

SP500.XX Daily – Unknow Time Period C:2746.560 O:2863.890 H:2863.890 L:2734.430

21 Aug 2018 – 09 Mar 2020

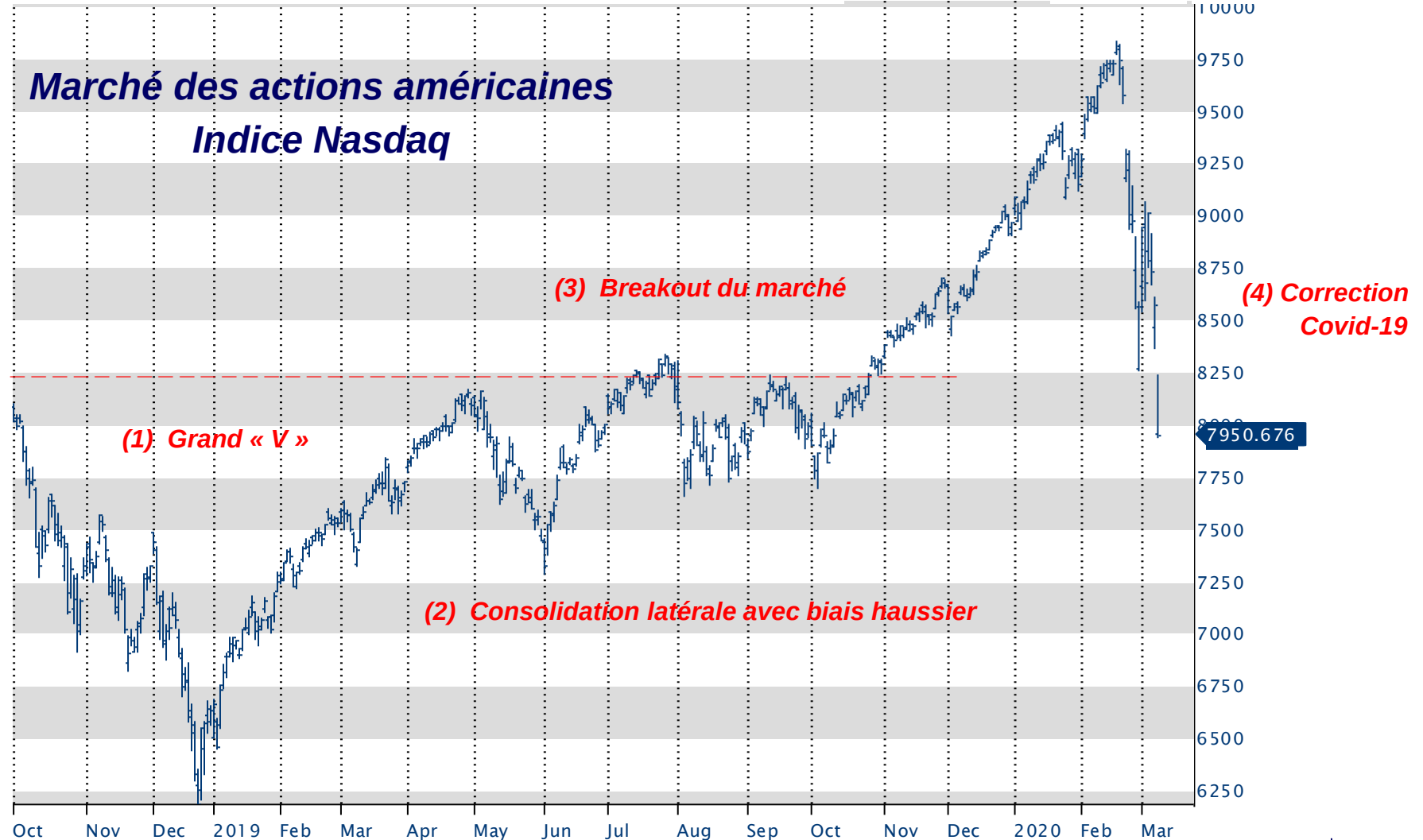
Marché des actions américaines Indice S&P 500



Perspectives et stratégie de placement 2020

COMP.XO Daily – Unknow Time Period C:7950.676 O:7957.929 H:8243.312 L:7943.464

01 Oct 2018 – 09 Mar 2020

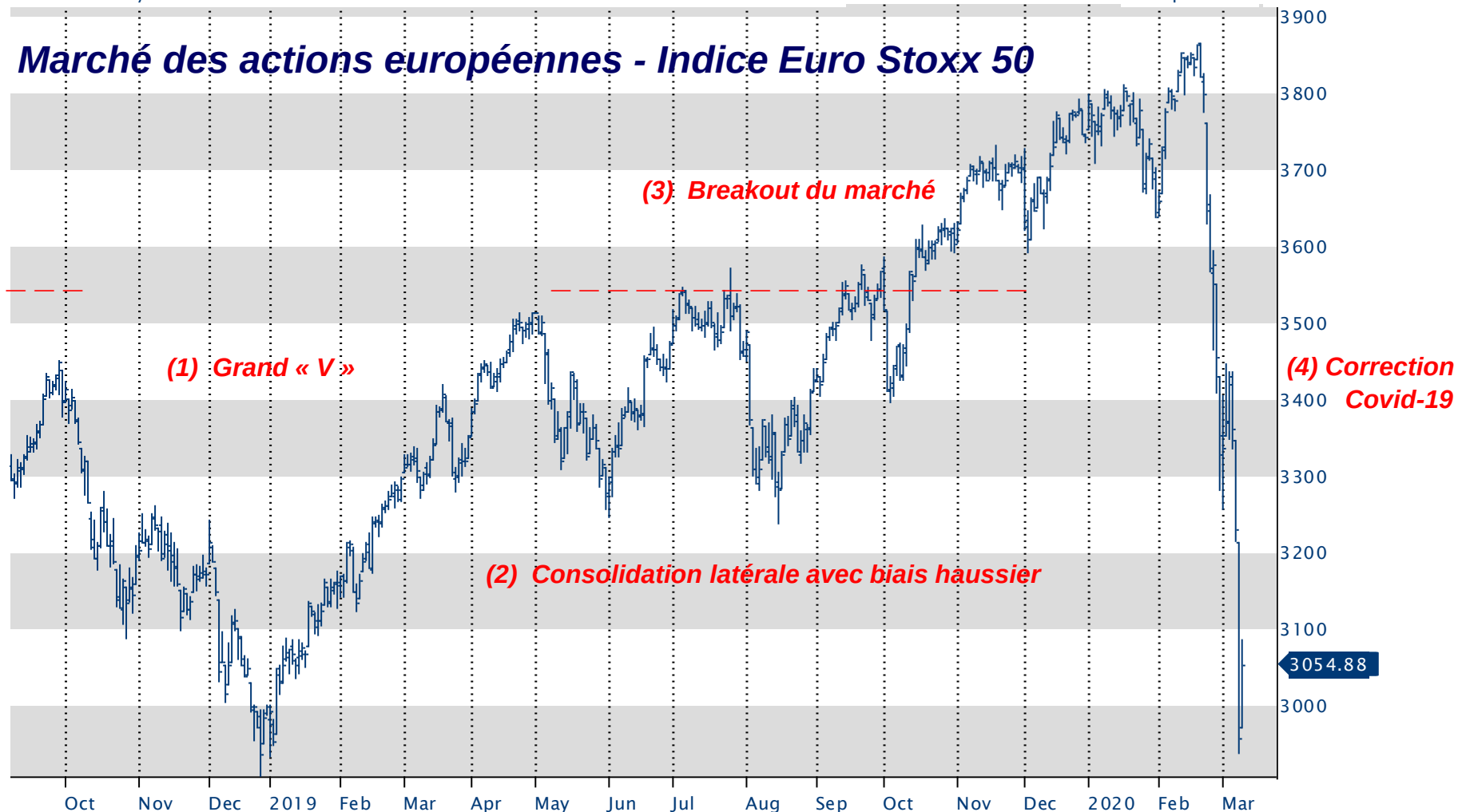


Perspectives et stratégie de placement 2020

SX5E.STX Daily – Unknow Time Period C:3054.880 O:2973.610 H:3088.570 L:2973.610

06 Sep 2018 – 10 Mar 2020

Marché des actions européennes - Indice Euro Stoxx 50

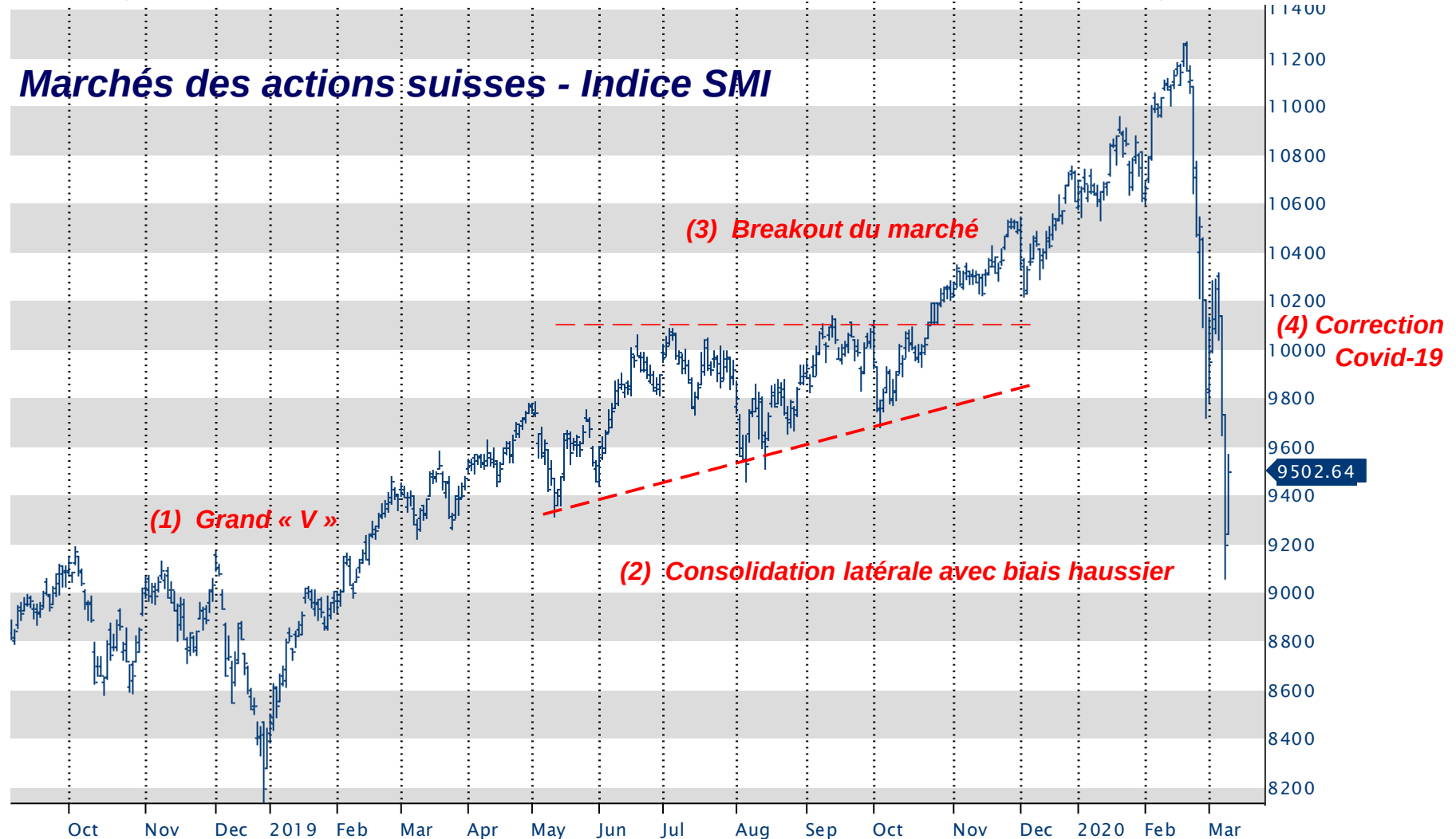


Perspectives et stratégie de placement 2020

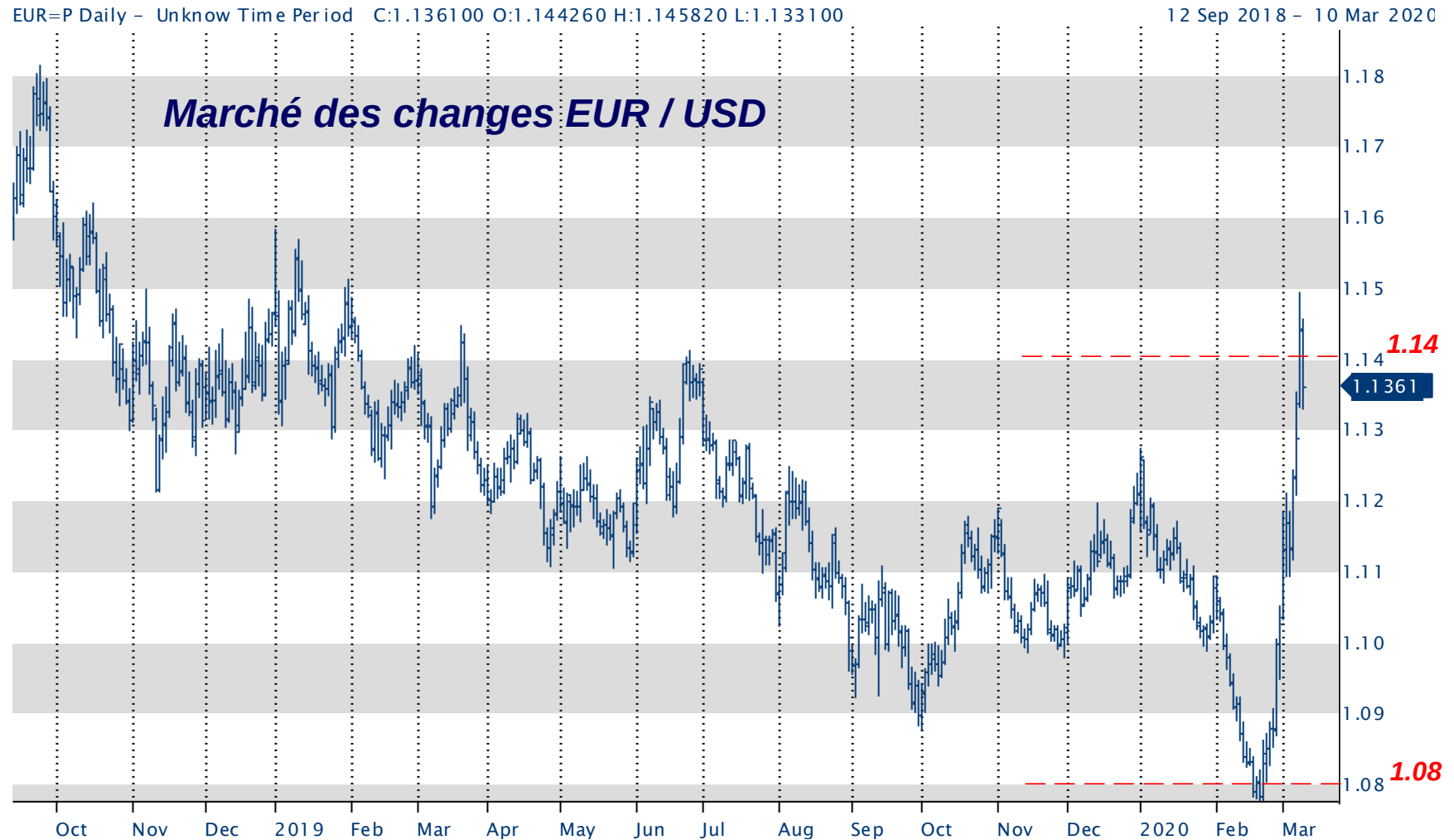
SMI.SWI Daily – Unknow Time Period C:9502.64 O:9247.64 H:9576.04 L:9242.87

06 Sep 2018 – 10 Mar 2020

Marchés des actions suisses - Indice SMI



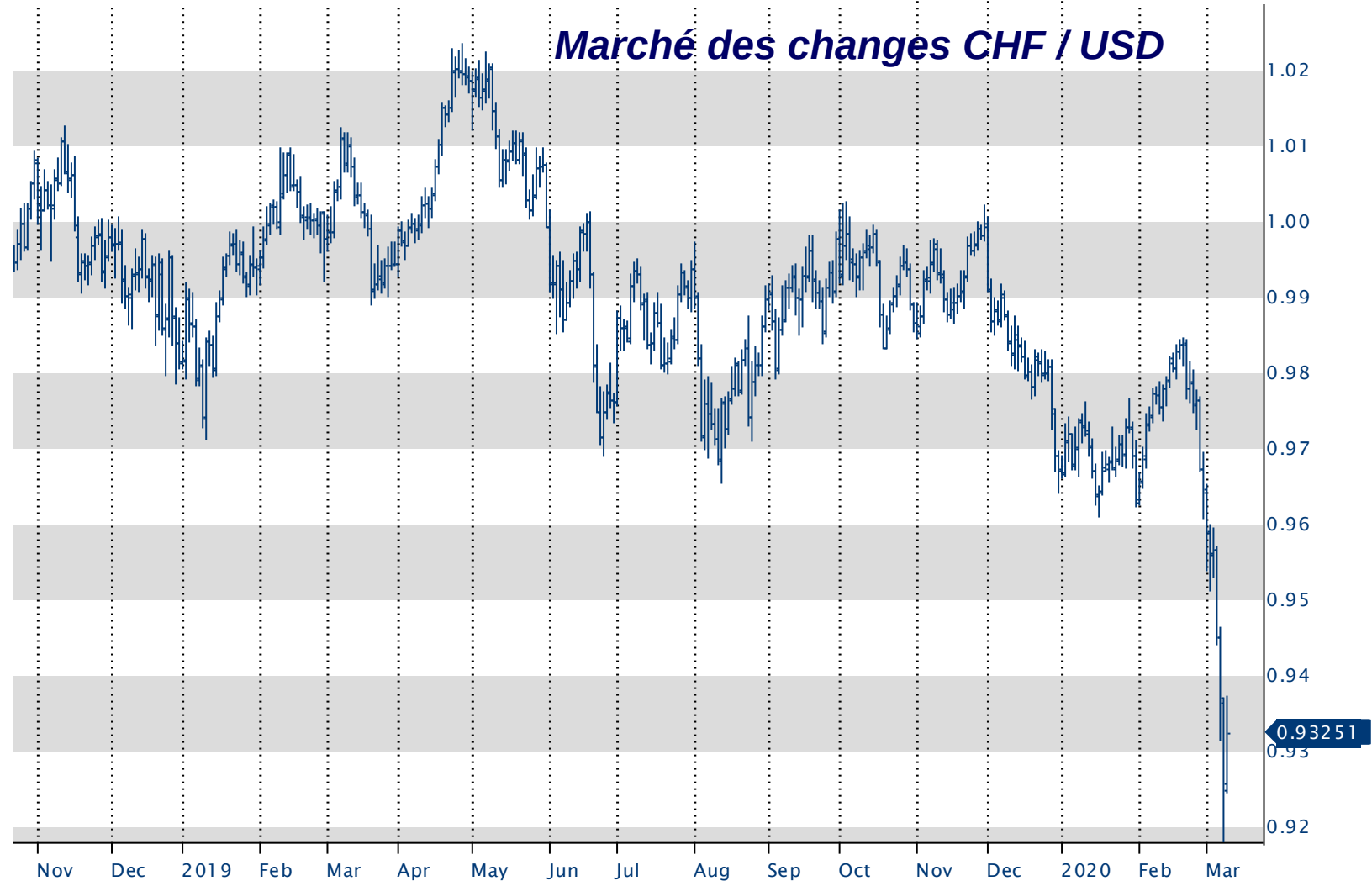
Perspectives et stratégie de placement 2020



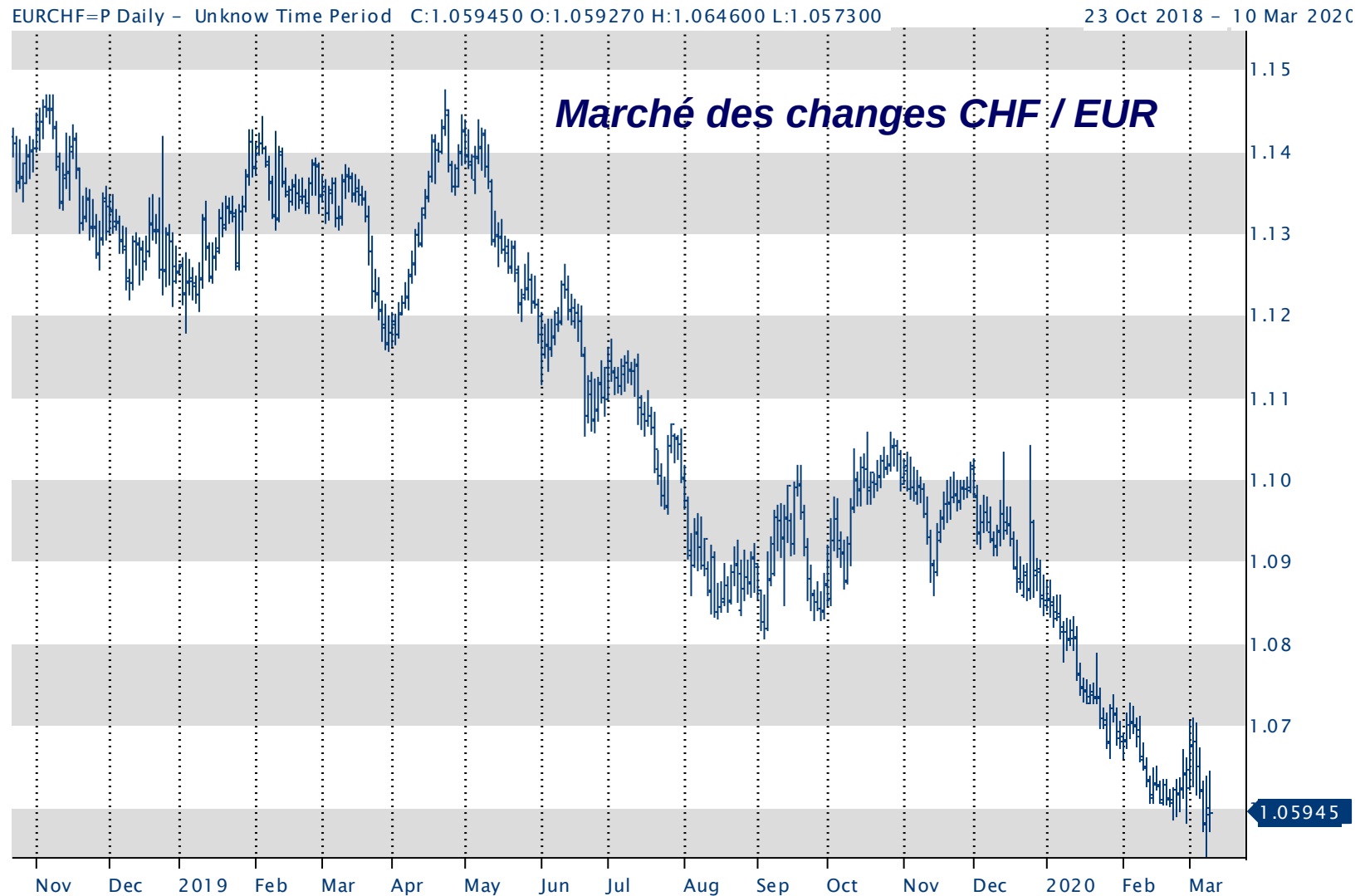
Perspectives et stratégie de placement 2020

CHF=P Daily – Unknown Time Period C:0.932510 O:0.924960 H:0.937440 L:0.924800

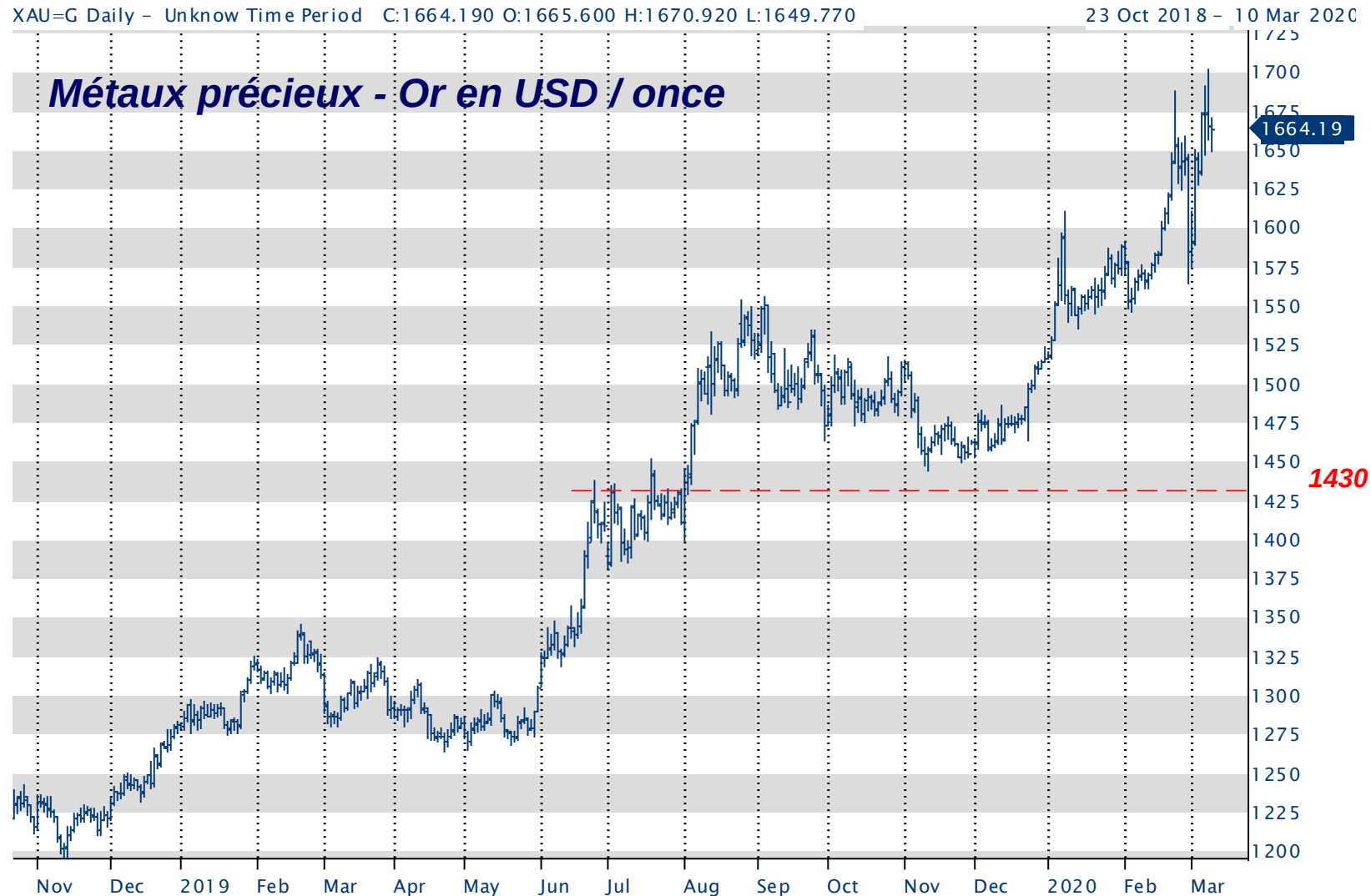
23 Oct 2018 – 10 Mar 2020



Perspectives et stratégie de placement 2020



Perspectives et stratégie de placement 2020



Informations importantes

Ce document est disponible à titre d'information uniquement et ne constitue ni ne contient aucune incitation ou recommandation d'achat ou de vente de quelque valeur mobilière ou instrument financier que ce soit; il ne constitue pas non plus un conseil en placement. Il a été élaboré sans tenir compte des objectifs, de la situation financière, ni des besoins du lecteur. Les informations et les analyses contenues dans ce document proviennent de sources que EMC Gestion de Fortune S.A. estime dignes de foi ; toutefois, aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude ou à leur exhaustivité. EMC Gestion de Fortune SA ne peut donc être tenu pour responsable des pertes qui pourraient résulter de leur utilisation. Les opinions exprimées peuvent avoir changé. Les performances historiques ne sont nullement représentatives des performances futures. Il n'y a aucune garantie que les prévisions se réalisent. Investir implique une prise de risques.

EMC Gestion de Fortune S.A. is a Swiss registered independent asset management company.

These materials are intended solely to demonstrate the investment style and techniques generally used by EMC Gestion de Fortune S.A. Any information contained herein for which a source other than EMC Gestion de Fortune S.A. or one of its affiliates is cited is not warranted by to be accurate.

It is the responsibility of any person in possession of this material to inform himself or herself about and to observe all applicable laws and regulations of the relevant jurisdictions. The past performance of EMC Gestion de Fortune S.A. or any market or type of security or any historic returns or historic asset class risks discussed in the attached materials are no guarantee of future results and the value of investments may fall as well as rise. Any of EMC Gestion de Fortune S.A. performance results contained herein may represent a composite of different portfolios and do not necessarily fully take into account all expenses to which such portfolios were subject and have not been audited or certified by any independent party.

Changes in the rate of exchange between currencies may cause the value of investments to diminish or increase. In the event that performance figures are shown for a mutual fund of EMC Gestion de Fortune S.A., the performance of any such fund demonstrated herein should not be taken as indicative of a separate tailored portfolios' future performance, even if the proposed account would be managed in substantially the same style and by the same managers. Performance figures may be affected by different investment limitations and restrictions and by the daily cash flow into and out of the fund. Any hypothetical portfolio allocations contained herein are given solely for illustrative purposes. In constructing any hypothetical portfolio contained herein EMC Gestion de Fortune S.A. has not undertaken any legal, tax or accounting analysis relating to the suitability of the portfolio instruments for clients, and does not represent that any such instruments may actually be purchased by clients under applicable laws. Clients should seek their own independent advice on such matters. In addition, any results demonstrated by hypothetical portfolio allocations contained herein assume current market conditions, which may vary in the future and do not fully take into account all expenses to which an actual portfolio investment would be subject, including advisory fees, transaction costs, taxes etc. Accordingly, EMC Gestion de Fortune S.A. does not guarantee that it could actually create a portfolio based on any hypothetical portfolio allocation contained herein or, if such portfolio were created, that it would achieve the results forecasted.

Any outlooks, forecasts or model portfolio weightings that may be presented herein are those of EMC Gestion de Fortune S.A. as of the date made. Such outlooks, forecasts or model portfolio weightings are subject to change. Statements in this document regarding investment policy refer to the official strategy of our Investment Committee, are subject to change and are not necessarily reflective of the strategy employed in all accounts managed by EMC Gestion de Fortune S.A., which might be influenced by specific client guidelines and suitability requirements. Any information contained herein for which a source other than EMC Gestion de Fortune S.A. is not warranted by EMC Gestion de Fortune S.A. to be accurate.

Any evaluations of particular securities contained herein are provided only to demonstrate investment management processes and any references to particular securities are not to be construed as recommendations to buy, hold or sell any security.

Certain transactions, including those involving futures, options, structured securities, and emerging markets might give rise to substantial risk and are not suitable for all investors. Further information on any financial instrument or type of transaction mentioned in these materials may be obtained upon request.

Any research in this document has been procured and may have been acted on by EMC Gestion de Fortune S.A. for its own purposes. The results are being made available only incidentally. The views and policies expressed do not constitute investment or any other advice and are subject to change without notice.