



Perspectives et stratégie de placement

Avril 2020



MITGLIED • MEMBRE • MEMBRO • MEMBER
VERBAND SCHWEIZERISCHER VERMÖGENSVERWALTER (VSV)
ASSOCIATION SUISSE DES GÉRANTS DE FORTUNE (ASG)
ASSOCIAZIONE SVIZZERA DI GESTORI DI PATRIMONI (ASG)
SWISS ASSOCIATION OF ASSET MANAGERS (SAAM)



Perspectives et stratégie de placement

Le “Grand Confinement” des économies imposé pour lutter contre la pandémie du Covid-19 est un événement sans précédent

The Economist 27 fév. 2020

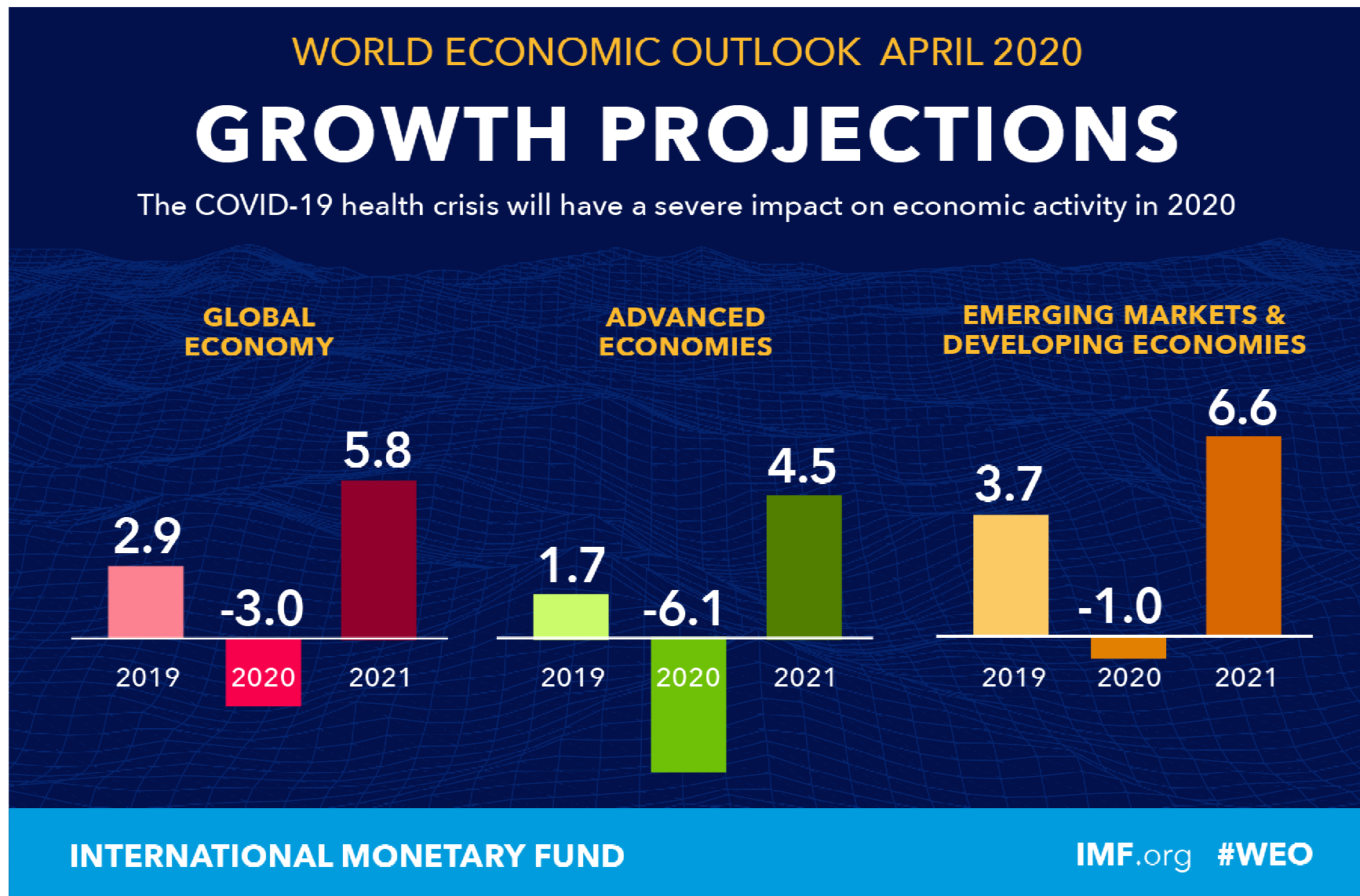


The Economist 7 mars 2020



The Economist 21 mars 2020





Perspectives et stratégie de placement

Aperçu des projections de croissance du FMI

(avril 2020)

Le Fonds Monétaire
International a révisé
ses prévisions de
croissance mondiale
pour 2020 de +3.3%
à **-3.0%**

(*World Economic
Outlook 14.04.2020*)

Latest World Economic Outlook Growth Projections

The COVID-19 pandemic will severely impact
growth across all regions.

(real GDP, annual percent change)	PROJECTIONS		
	2019	2020	2021
World Output	2.9	-3.0	5.8
Advanced Economies	1.7	-6.1	4.5
United States	2.3	-5.9	4.7
Euro Area	1.2	-7.5	4.7
Germany	0.6	-7.0	5.2
France	1.3	-7.2	4.5
Italy	0.3	-9.1	4.8
Spain	2.0	-8.0	4.3
Japan	0.7	-5.2	3.0
United Kingdom	1.4	-6.5	4.0
Canada	1.6	-6.2	4.2
Other Advanced Economies	1.7	-4.6	4.5
Emerging Markets and Developing Economies	3.7	-1.0	6.6
Emerging and Developing Asia	5.5	1.0	8.5
China	6.1	1.2	9.2
India	4.2	1.9	7.4
ASEAN-5	4.8	-0.6	7.8

Source : estimations du FMI (WEO du 14.04.2020)

Perspectives et stratégie de placement

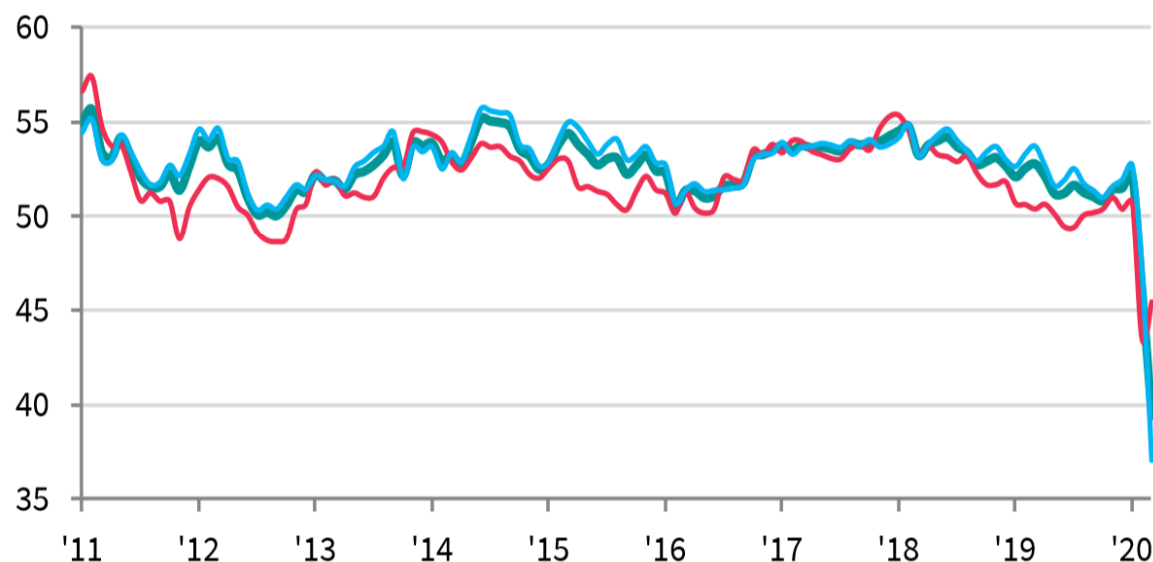
La propagation du virus Covid-19 conduit à la contraction de l'activité économique mondiale la plus rapide depuis 2009

Indicateur Composite PMI Mondial J.P. Morgan (03.04.2020)

Global Output Index

Composite / Manufacturing / Services (Business Activity)

sa, >50 = growth since previous month



Sources: J.P.Morgan, IHS Markit.

L'indicateur PMI (Purchasing Managers Index) est une mesure prospective de la tendance de l'activité économique. Un niveau PMI supérieur à 50 indique une expansion comparée au mois précédent, un niveau égal à 50 indique une situation inchangée par rapport au mois précédent tandis qu'un niveau inférieur à 50 indique une contraction par rapport au mois précédent.

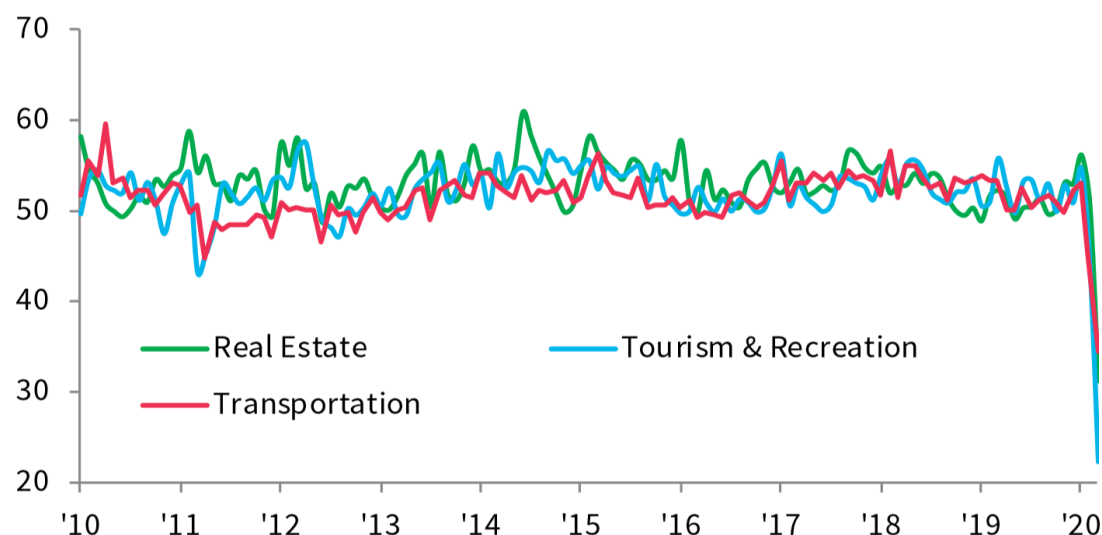
Perspectives et stratégie de placement

Les données PMI de mars reflètent des contractions inédites de l'activité mondiale dans de nombreux secteurs économiques en raison de la pandémie du coronavirus

Indice de l'activité économique mondiale par secteur (07.04.2020)

Global Business Activity Index

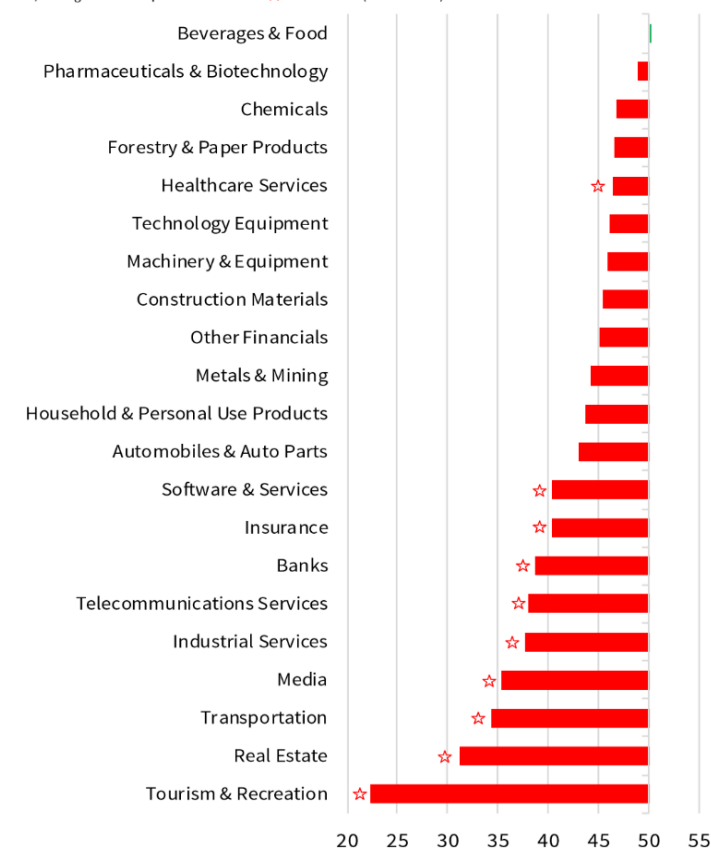
sa, >50 = growth since previous month



Source: IHS Markit.

Global Output Index, Mar '20

sa, >50 = growth since previous month ☆ = record low (since Oct '09)



Source: IHS Markit.

L'indicateur PMI (Purchasing Managers Index) est une mesure prospective de la tendance de l'activité économique. Un niveau PMI supérieur à 50 indique une expansion comparée au mois précédent, un niveau égal à 50 indique une situation inchangée par rapport au mois précédent tandis qu'un niveau inférieur à 50 indique une contraction par rapport au mois précédent.

Perspectives et stratégie de placement

Réponse politique immédiate sans précédent à la crise

La plupart des gouvernements ont annoncé des plans de sauvetage gigantesques représentant environ

USD 8'000 milliards

Les fonds débloqués représentent près de 10% du PIB mondial.

De plus, les grandes banques centrales ont assuré des mesures de stimulation monétaire "illimitées".

Dans sa 2^{ème} réponse d'urgence à l'épidémie de coronavirus, la Réserve fédérale américaine a abaissé la fourchette des taux directeurs à 0%-0.25% (15 mars 2020).



Graphique historique des taux Fed funds

*Indique le niveau
quotidien du taux des
fonds fédéraux
américains depuis
1954*

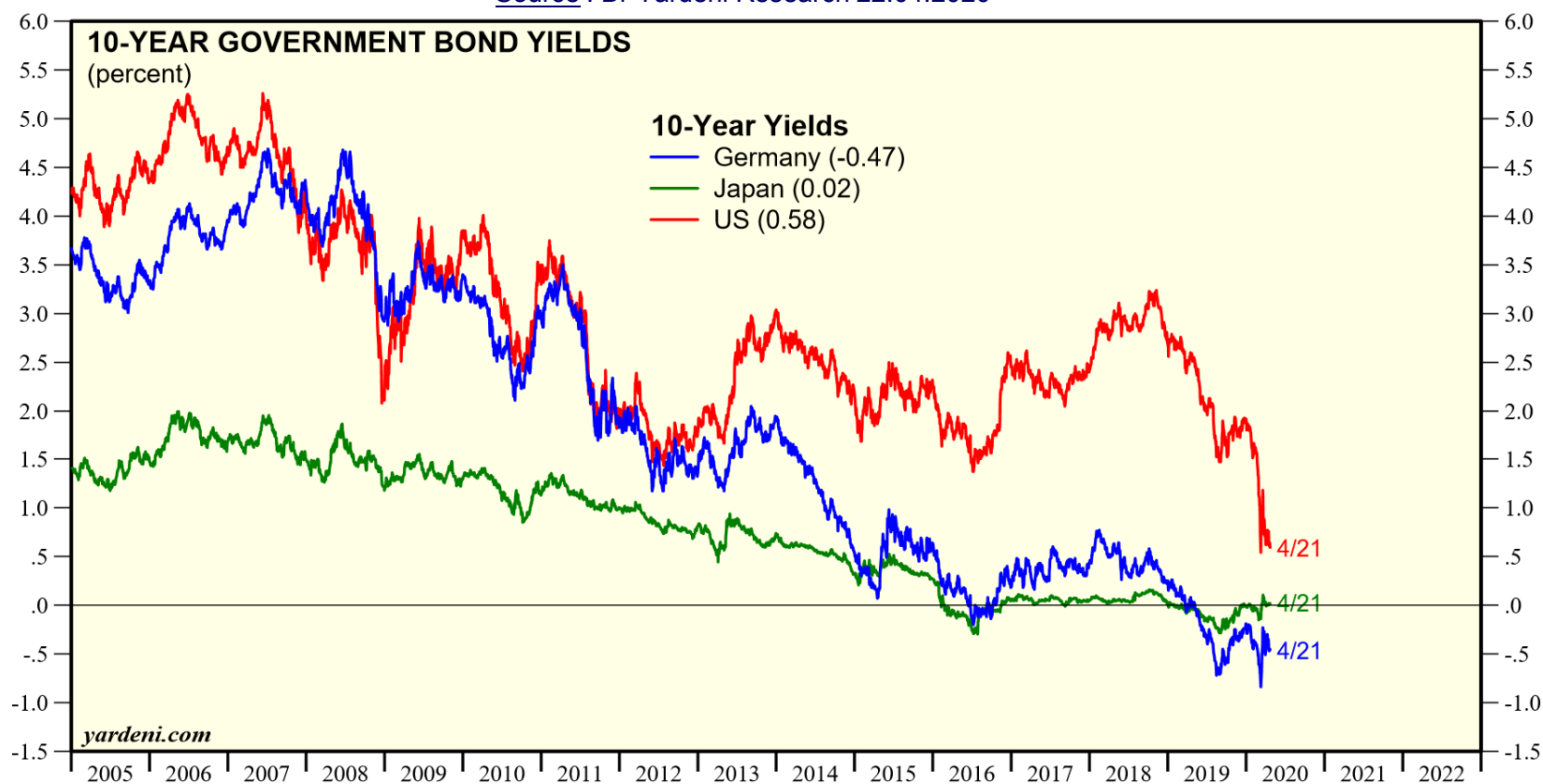
(source : Macrotrends)

Perspectives et stratégie de placement

Les rendements des obligations gouvernementales ont significativement baissé

Rendements obligataires souverains à 10 ans en EUR, JPY et USD

Source : Dr Yardeni Research 22.04.2020



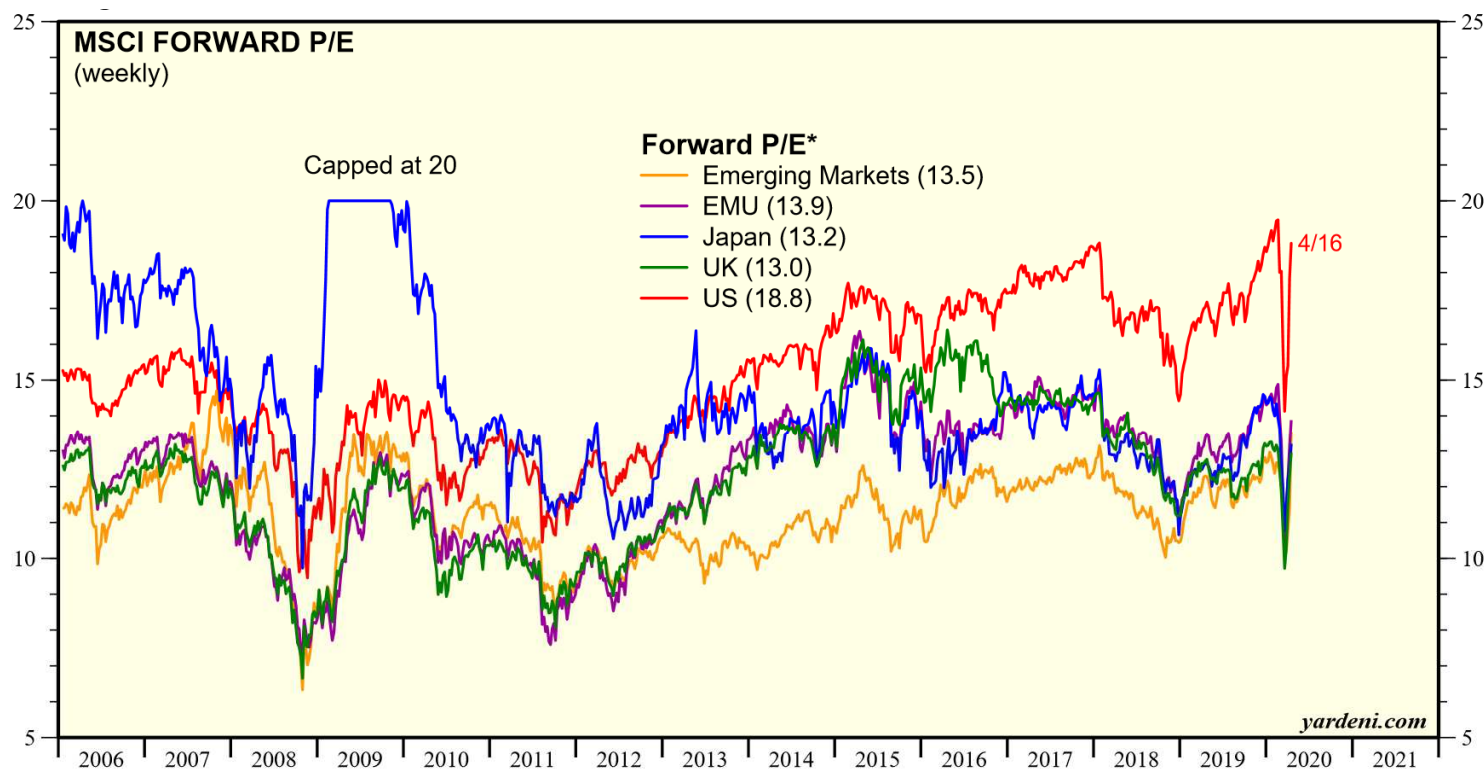
Perspectives et stratégie de placement

Après la sévère correction, les valorisations des actions sont à nouveau attractives en termes relatifs

Environ 4.5% à 7.5% de prime de risque (écart du rendement des bénéfices estimé par rapport aux rendements des obligations)

Valorisation des principaux marchés en termes de ratios P/E prospectifs

Source : Global MSCI Forward P/E Dr Yardeni Research 21.04.2020



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

Perspectives et stratégie de placement

Perspectives d'investissement – Feuille de route pour le reste de l'année 2020

- Alors qu'en début d'année l'économie mondiale était lancée sur une trajectoire bien établie de reprise économique, reflétée par de nouveaux records boursiers, la situation a rapidement tourné au cauchemar dès mi-février en raison de la guerre contre un ennemi invisible, le coronavirus Covid-19.
- La “mise à l'arrêt” des économies pour lutter contre la pandémie est une situation sans précédent conduisant à la contraction la plus abrupte que l'économie mondiale ait jamais vécue.
- A ce violent “choc externe” se greffe une crise pétrolière débouchant sur une surabondance de l'offre.
- Etant donné la durée et l'amplitude incertaines de cette situation inédite, les marchés financiers ont plongé dans une panique extrême, enregistrant le pire premier trimestre de l'histoire. Quasiment toutes les classes d'actifs sont dans le rouge avec notamment de nombreuses distorsions dans les marchés du crédit.
- La réponse à cette crise a été immédiate : les gouvernements ont annoncé des plans de sauvetage gigantesques (les fonds débloqués représentent près de 10% des produits intérieurs bruts) et les banques centrales ont assuré des mesures “illimitées” de stimulation monétaire.

Perspectives et stratégie de placement

Perspectives d'investissement – Feuille de route pour le reste de l'année 2020 (suite)

- Malgré ces mesures, il faut s'attendre à un “trou d'air” violent au premier semestre 2020, avec une contraction des affaires à deux chiffres et des secteurs d'activité en grande difficulté.
- Le scénario central que nous privilégions, centré sur une amélioration de la situation sanitaire d'ici la fin du 2^{ème} trimestre, milite néanmoins en faveur d'une reprise en forme de “U” plus tard dans l'année.
- Dans ce contexte, la clef pour l'investisseur est de ne pas céder à la panique et de respecter son horizon de placement. La forte correction des prix intervenue sur les marchés financiers offre de nouvelles opportunités d'investissement et d'ajustement dans les portefeuilles.
- En prenant un peu de recul avec l'actualité, l'expérience des krachs boursiers démontre que “la peur sauve, la panique tue”. Le monde sortira de cette crise, mais de profonds changements structurels vont se dessiner. Pour ne citer que quelques tendances, la digitalisation de l'économie s'accélérera, impliquant de nouveaux modes de travail et les chaînes d'approvisionnement vont être repensées pour être plus résilientes.
- A long terme, l'énorme accumulation de dettes au niveau mondial constitue une potentielle menace. Estimée à environ USD 253'000 milliards, la dette mondiale représente aujourd'hui près de 290% du PIB Mondial.

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.