

## A la rencontre des gérants

La semaine dernière a été historique, jamais le CAC40 et les indices européens n'avaient autant baissé en si peu de temps.

 **S.TEMPO** -  **Fidelity**  
WORLDWIDE INVESTMENT

### PERFORMANCES EXERCICE 2019

+9,54% contre +9,55% pour la moyenne S.TEMPO.

### PERFORMANCES DÉBUT 2020 AU 13/03/2020

-12,40% contre -12,24% pour la moyenne S.TEMPO.

### EXPLICATIONS DU GÉRANT

- La reprise des marchés a été possible en 2019 grâce à la marche arrière de la FED (Banque centrale US) qui a de nouveau assoupli sa politique monétaire.
- Depuis le début de la crise du Coronavirus, l'or a fortement progressé et les taux US ont enregistré une baisse historique sous les 1%.
- Risque de récession, la croissance mondiale pourrait être divisée par deux.
- La reprise de l'activité en Chine offre une lueur d'espoir.

C'est dans ce contexte de pandémie mondiale que nous avons rencontré nos gérants S.TEMPO. Malgré la situation inédite ces derniers se sont montrés positifs pour l'avenir et s'attendent à un rebond à moyen terme.



On observe une baisse drastique des taux US en 2 fois, 0,5% puis 1% pour ramener les taux à 0%.

- Les gouvernements annoncent des soutiens budgétaires massifs.
- L'effondrement du prix du pétrole, négatif à court terme, devrait être positif à moyen terme pour le pouvoir d'achat des ménages.

### PERSPECTIVES 2020 SELON LE GÉRANT

- La baisse du nombre de cas de contagion entraînera la hausse des marchés.
- La baisse généralisée des taux est favorable pour les pays émergents.
- La surpondération de l'Asie est une conviction forte. Les valeurs refuges ne sont plus les taux d'intérêt car ils sont déjà négatifs dans de nombreuses zones, mais plutôt le Yen et l'Or.

### NOTRE AVIS

- Notre avis est toujours positif sur ce gérant qui propose une forte diversification géographique mais également un nombre élevé de classes d'actifs et de stratégies.

#### AVERTISSEMENT

La valeur d'un investissement et les revenus attachés peuvent varier à la hausse comme à la baisse. Certains peuvent présenter des risques de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Cette publication ne peut être reproduite en totalité ou partie sans autorisation. Les informations contenues dans ce document sont le reflet de notre opinion à la date d'édition, fondée sur des sources considérées comme fiables. Aucune information contenue dans cette publication ne constitue une offre ou une sollicitation de notre part de fournir un conseil ou un service d'investissement ou pour acheter ou vendre des instruments financiers. Nous déclinons toute responsabilité en cas de pertes directes ou indirectes. Les données figurant dans cette publication sont fournies à titre d'information uniquement.



## PERFORMANCES

### EXERCICE 2019

+11,35% contre +9,55% pour la moyenne S.TEMPO.

## PERFORMANCES

### DÉBUT 2020 AU 13/03/2020

-12,65% contre -12,24% pour la moyenne S.TEMPO.

## EXPLICATIONS DU GÉRANT

- Obtention d'une des meilleures performances de 2019 avec une progression de +11,35%.
- Baisse d'exposition aux actions de 10% (50% à 40%).
- Marché qui anticipe une récession avec un impact d'environ 1.5% sur la croissance mondiale qui pourrait s'établir autour de 2% (ce chiffre pourrait être largement révisé à la baisse).
- Indicateurs avancés en Chine qui se sont effondrés car l'économie a été à l'arrêt pendant plusieurs semaines. Le risque serait que les politiques budgétaires tardent à se déployer ou soient insuffisantes.



## PERFORMANCES

### EXERCICE 2019

+10,90% contre +9,55% pour la moyenne S TEMPO.

## PERFORMANCES

### DÉBUT 2020 AU 13/03/2020

-12,74% contre -12,24% pour la moyenne S TEMPO.

## EXPLICATIONS DU GÉRANT

- La quarantaine s'est arrêtée en Chine, preuve de l'efficacité de ce dispositif pour lutter contre la propagation du virus.
- Cette crise est d'abord un choc d'offre, d'autant plus important qu'un contre-choc pétrolier se déroule simultanément avec un effondrement des prix du pétrole.
- Maintien d'un équilibre entre valeurs de croissance, valeurs de rendement et valeurs décotées pour la part investie en actions.
- Exposition actuelle du portefeuille de l'ordre de 32% compte tenu des couvertures mises en place.

## PERSPECTIVES 2020 SELON LE GÉRANT

- Préviation d'un scénario en U, il faut être prudent et patient même si la Chine repart doucement ce qui est très encourageant.
- Il est encore trop tôt pour acheter, en général, un bon signal d'achat se met en place lorsque les politiques paniquent.
- Souhait de rester à l'écart des banques et des pétrolières sur les poches actions, le gérant privilégie les valeurs défensives.
- Côté obligataire, 4% d'emprunts d'Etat US ont été achetés en guise d'actif refuge.
- Attendre que la volatilité baisse pour se repositionner à l'achat sur des valeurs défensives dans un premier temps avant d'envisager les valeurs cycliques ou décotées.

## NOTRE AVIS

- *Gérant qui reste consistant dans la durée. Il a su s'affranchir du style « value » (valeurs décotées) de sa maison ce qui lui permet de mieux résister dans les baisses de marché.*
- *Il reste également un bon stock picker (sélectionneur de titres) ce qui sera utile dans la reprise du marché.*
- *Performance régulière et de bonne facture dans la durée.*

## PERSPECTIVES 2020 SELON LE GÉRANT

- Profil de reprise en V car beaucoup de mesures ont été prises avec des plans de relances budgétaires massifs et des baisses de taux directeurs des Banques Centrales toutes aussi massives.
- Toujours très peu d'inflation au moins à court terme, ce qui permet aux plans de relance de se déployer.
- Recherche de points d'achats car selon ce gérant, nous ne sommes pas en 2008.
- Si l'on compare les rendements actions avec les rendements obligataires, une prime de 9% apparaît, ce qui annonce dans 90% des cas une performance à deux chiffres pour les actions.

## NOTRE AVIS

- *Gérant consistant dans la durée sachant utiliser un nombre important de leviers dans son process de gestion : stock et bond picking, diversification internationale, et couvertures dynamiques.*





**PERFORMANCES**

**EXERCICE 2019**

+11,30% contre +9,55% pour la moyenne S.TEMPO.

**PERFORMANCES**

**DÉBUT 2020 AU 13/03/2020**

**-18,72%** contre -12,24% pour la moyenne S.TEMPO.

**EXPLICATIONS 2019 DU GÉRANT**

- En 2019 tous les actifs ont remonté après leur chute généralisée en 2018.
- La performance de +11,30% en 2019 aurait pu être encore supérieure sans la position vendeuse perdante sur les taux 10 ans allemands. La hausse s'est d'ailleurs produite principalement au cours du deuxième semestre lorsque les taux ont légèrement remonté.
- La hausse des indices n'a pas été provoquée par une hausse des bénéfices mais par des hausses de PER (cours / bénéfices). Pour cette raison, prise de

bénéfices avec réduction du poids des actions de 47% à 42%.

**PERSPECTIVES 2020 SELON LE GÉRANT**

- Très forte augmentation de l'indice de volatilité VIX. C'est historiquement une forte opportunité d'achat mais cette fois on assiste à une baisse des prix et des fondamentaux en même temps, donc il faut attendre.
- Les taux obligataires aux US et en Allemagne baissent très vite ce qui traduit une recherche d'actifs refuges.
- Non loin des points d'achat, il faudra regarder également le rendement des actions qui devrait remonter très significativement.

**NOTRE AVIS**

- *Gérant historiquement plus performant mais plus volatile que ses concurrents.*
- *Il ne sera pas très résistant dans la baisse mais pourra potentiellement rebondir plus fortement que les autres.*



**PERFORMANCES**

**EXERCICE 2019**

+6,07% contre +9,55% pour la moyenne S TEMPO.

**PERFORMANCES**

**DÉBUT 2020 AU 13/03/2020**

**-7,64%** contre -12,24% pour la moyenne S TEMPO.

**EXPLICATIONS DU GÉRANT**

- Exposition actions drastiquement diminuée : de 36% à 22% car la visibilité est très faible. Il y a probablement beaucoup plus de contaminés qu'on ne le croit car peu de personnes se font tester.
- La crise devrait durer, donc il n'est pas à l'ordre du jour de se réexposer.
- Côté obligataire, l'idée est de rester à l'écart des indices jugés dangereux et de faire du bond picking en assurant une grande diversification géographique et en ne sélectionnant que peu de crédits.

**PERSPECTIVES 2020 SELON LE GÉRANT**

- Perspective en V peu probable, la crise va certainement durer en raison d'un choc d'offre et de demande.
- Période agitée durant laquelle le stock picking reste actif avec également des couvertures dynamiques.
- Les réductions d'exposition se font par prises de bénéfices et par vente de contrats à terme.
- Le gérant achète également du Yen comme valeur refuge pour se couvrir.

**NOTRE AVIS**

- *Gérant particulièrement efficace dans ce type de marché caractérisé par un choc violent de volatilité.*
- *Il pourrait être à la traîne en cas de rebond du marché, mais en attendant, il joue un rôle protecteur précieux dans cette baisse historique des marchés.*

---

Dans le cadre du Règlement Général sur la Protection des Données (RGPD),  
si vous ne souhaitez plus recevoir nos communications, vous pouvez vous désabonner  
par l'écriture d'un email à [rgpd@sagis-am.com](mailto:rgpd@sagis-am.com).

---



72 avenue Victor Hugo  
75116 Paris

01 76 62 26 20

[contact@sagis-am.com](mailto:contact@sagis-am.com)  
[www.sagis-am.com](http://www.sagis-am.com)