

ÉPIDÉMIE DE CORONAVIRUS (COVID-19) : Quel impact pour nos gérants partenaires ?

La semaine du 24 février, les marchés financiers ont lourdement chuté un peu partout dans le monde entre -12% et -14% dans un contexte où l'épidémie de coronavirus (Covid-19) semble avoir changé de dimension.

Dans cet environnement, la volatilité a augmenté brutalement et nous avons souhaité nous tourner vers nos gérants partenaires en leur posant deux questions simples :

- ◆
- 1. Epidémie de Coronavirus (COVID-19) : quel impact sur les marchés, selon vous ?**
 - 2. Quels changements envisagés ou déjà effectués dans vos portefeuilles ?**

LES RÉPONSES DE NOS GÉRANTS-PARTENAIRES

1. ÉPIDÉMIE DE CORONAVIRUS (COVID-19), QUEL IMPACT POUR NOS GÉRANTS-PARTENAIRES?

► L'avis de **DNCA** résume assez bien l'avis de l'ensemble de nos gérants partenaires, à savoir que nous sommes selon toute vraisemblance devant un choc d'offre transitoire qui va provoquer « un trou d'air » sur la croissance mondiale sur ce premier trimestre, et un ralentissement sur l'année 2020 :

« Si l'épidémie - qui se stabilise en Chine au vu des données sanitaires - reste « sous contrôle », c'est-à-dire une propagation limitée, elle entravera tout de même une partie de l'activité

► **GEFIP** développe également l'anticipation d'un scénario « trou d'air » passager sur l'économie mondiale :

« Nous anticipons un ralentissement de l'économie mondiale au premier trimestre en raison d'un choc d'offre et d'une diminution significative du tourisme puis un rebond significatif par la suite ; soit un profil en V comme ce fut le cas lors de l'épisode du SRAS.

► **M&G** insiste aussi sur le mouvement autoalimenté par les gérants d'ETF indexés sur les grands indices mondiaux :

« Avec l'évolution du virus au niveau international, la panique s'est emparée progressivement des marchés et on constate clairement un phénomène de « price driving price », c'est-à-

► **FIDELITY** annonce qu'il est encore trop tôt pour s'attendre à une plus grande volatilité à l'avenir.

Depuis l'annonce du virus, nous avons assisté à une ruée vers les valeurs refuges comme l'or et les obligations d'État, et jusqu'à ces derniers jours, lorsque la propagation du virus à l'échelle mondiale est devenue évidente, les marchés avaient largement ignoré les craintes de croissance. Peut-

économique mondiale (choc de l'offre).

L'impact sur la croissance mondiale devrait être de -0.2/-0.3% soit une croissance mondiale attendue autour de 2.8% en 2020, soit le plus bas niveau depuis la crise de 2009...

L'impact sur la croissance sera fort au 1er trimestre mais nous considérons que les stimuli budgétaires et fiscaux (Chine, Asie du sud-est et pourquoi pas Europe) devraient permettre une accélération au 2ème et 3ème trimestre. (Toujours dans un scénario d'épidémie sous contrôle d'ici 1 mois) ».

La dislocation des marchés et la correction des titres entre 10% et 15% ramènent les indices à des niveaux de valorisation attractifs. Il ne nous semble pas que la situation actuelle implique une récession de grande ampleur de l'économie mondiale, mais plus un excès d'anxiété sans précédent autoalimenté par les ventes automatiques de fonds passifs. »

dire que la chute des marchés est elle-même responsable de commentaires plus négatifs. Si on ajoute à cela les stratégies de « stop loss » (ordres automatiques de ventes lorsqu'on atteint un point bas) qui doivent se déboucler, cela crée un mouvement de magnitude importante. »

être en réponse au ralentissement du nombre de nouveaux cas en Chine, mais il est plus probable que ce soit le résultat de facteurs plus prévisibles. Le premier étant la promesse d'un soutien accru des autorités chinoises en matière de politique monétaire et budgétaire si nécessaire, et le second, le coussin de valorisation qui existait déjà dans ces actifs avant l'épidémie de COVID-19.

- A ce stade, le scénario central de nos gérants est celui d'un choc d'offre transitoire et non pas une récession économique.

- Les marchés sont toujours convaincus que les Banques Centrales resteront à la manœuvre. A titre d'exemple, les Fed Funds américains anticipent déjà une baisse des taux directeurs de -0,5% en juin 2020.



LES RÉPONSES DE NOS GÉRANTS-PARTENAIRES

2. QUELS CHANGEMENTS ENVISAGÉS OU DÉJÀ EFFECTUÉS DANS VOS PORTEFEUILLES ?

► **DNCA** avait réduit son exposition aux actions début février et envisage d'augmenter à nouveau cette exposition dans les prochaines séances, considérant que des opportunités commencent à clairement apparaître :

« Nous avons initié une position short sur l'Eurostoxx50 de l'ordre de 10% début février afin de désensibiliser le portefeuille qui était exposé aux actions autour de 38% mi-février (contre 48% fin janvier). L'or représentait toujours 2.5% du fonds. Nous avons également un portefeuille très peu exposé aux cycliques (pas de banques, pas de valeurs pétrolières, pas

► **GEFIP** a également réussi à mettre en place des couvertures :

« L'exposition action a été réduite à 25% de l'actif, par augmentation de la valeur des positions de Put Eurostoxx

► **CARMIGNAC** considère qu'il faut plus que jamais rester sur des valeurs de croissance offrant une forte visibilité à moyen long terme :

« Veiller à ce que les actions détenues dans les portefeuilles soient des convictions importantes à moyen/long terme.

► **FIDELITY** demande aux investisseurs de ne pas sous-estimer la capacité et la volonté d'intervention des banques centrales.

« Nous continuons à surveiller attentivement la situation autour du virus tout en surveillant nos indicateurs

d'auto) mais le poids de LVMH (2.5%) nous pénalise. Nous avons également profité de la baisse des cours pour renforcer ou acheter des valeurs de croissance dont les tendances séculaires de long terme restent intactes (Deutsche Boerse, Hello Fresh, Adidas, Iberdrola, Edp, Teleperformance, l'Oreal et TeamViewer).

Le fonds est donc investi autour de 39% mais toujours avec un profil défensif (80% de valeurs de croissance)

En conclusion : il est trop tard pour vendre selon nous et des opportunités pourraient se dessiner dans les prochains jours. »

(10% de l'actif, 97% de delta) et mise en place mardi d'une couverture supplémentaire à hauteur de 10%. La poche obligataire n'a pas fait l'objet de modification. »

D'ailleurs, nous serions prêts à renforcer ces positions si nous le jugeons opportun. Ces sociétés à forte conviction restent principalement des valeurs de croissance dans le monde, y compris sur les marchés émergents, bénéficiant d'une meilleure visibilité à travers les cycles économiques »

fondamentaux économiques. Dans l'immédiat, nous envisageons de prendre des bénéfiques sur des actifs qui ont enregistré des performances relativement bonnes (comme les obligations asiatiques à haut rendement) et d'investir ces revenus en monétaire. »

• Certains de vos gérants ont réussi à protéger leur portefeuille au début de la tempête. La volatilité offrant désormais des opportunités réelles, d'autres cherchent de nouveaux points d'entrée.

• Les gérants opèrent l'exercice complexe de l'allocation, prenant en compte nombre de paramètres. Vos portefeuilles ont donc évolué pour faire face à la conjoncture. Si votre horizon de placement reste inchangé, nul besoin d'initier de quelconques mouvements.

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.



72 avenue Victor Hugo
75116 Paris

T. 01 76 62 26 20
F. 01 40 67 10 55

contact@sagis-am.com
www.sagis-am.com