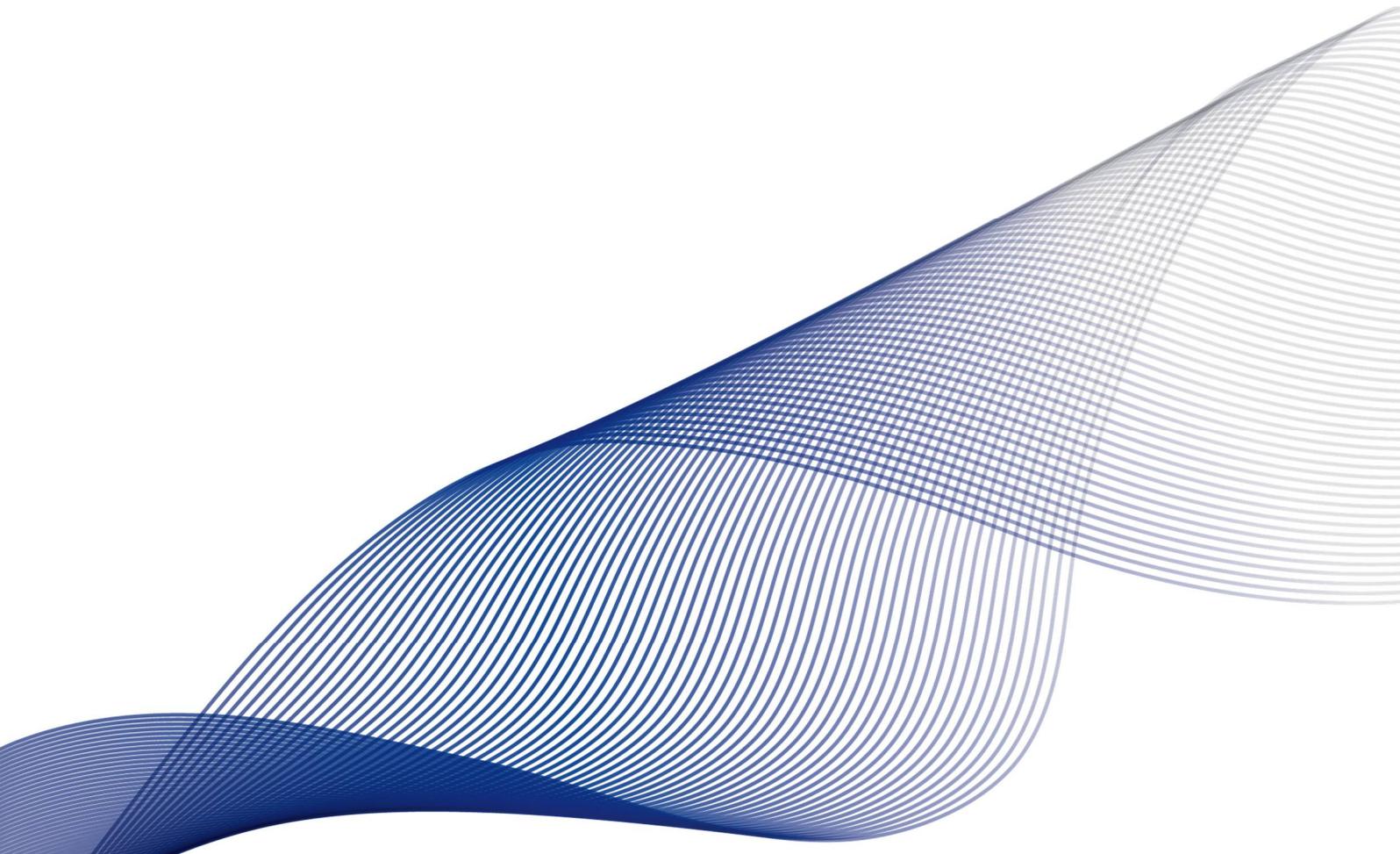


PP
Prime
Partners

— DEPUIS 1998 —

MARKET INSIGHT

FÉVRIER 2019



Le calme revient sur les marchés, il reste à savoir si cela est durable !

Le passage à une nouvelle année a-t-il ramené les investisseurs à la raison ? On peut se poser la question vu le comportement radicalement opposé des marchés au cours des deux derniers mois. Actions en hausse, reprise des obligations d'entreprises, progression des rendements des obligations américaines à 10 ans et stabilisation de la devise américaine sont autant d'exemples de ce changement d'attitude des investisseurs. Clairement, le mois de janvier aura été placé sous le signe d'un retour de l'appétence pour le risque.

Il est vrai que la correction du dernier trimestre 2018, en décembre en particulier, affichait de nombreux symptômes d'une capitulation des opérateurs, dans un contexte de doutes sur l'avenir du cycle conjoncturel mondial. En outre, l'orientation plus restrictive des politiques monétaires n'avait pas cessé de s'affirmer, à l'image de la fin du programme d'ajustement

De même, J. Powell s'est voulu moins péremptoire sur la poursuite du processus de réduction du bilan de la Fed au cours des prochains mois. Cette évolution a rassuré les investisseurs, puisqu'elle limite la probabilité de voir une erreur de politique monétaire entraîner l'économie mondiale en récession au cours des prochains trimestres.

Ce point est majeur, puisque les investisseurs semblaient convaincus du caractère inévitable de la récession, il y a quelques semaines encore. Au demeurant, les indices PMI, publiés récemment, ont démontré que si la conjoncture demeure dans une phase de fléchissement, il est « erroné » d'affirmer que les conditions justifient les craintes récessionnistes. La détente marquée des « spread de crédit » est la meilleure preuve de reflux de ces dernières au cours des dernières semaines.

« Les excès à la baisse de la fin de 2018 offraient une fenêtre d'entrée, même temporaire, sur les actions. »

FRANÇOIS SAVARY, CHIEF INVESTMENT OFFICER, PRIME PARTNERS

quantitatif par la Banque Centrale Européenne et de la décision de la Réserve Fédérale de relever ses taux directeurs pour la huitième fois dans ce cycle.

Dès lors, se pose la question de savoir si nous assistons à un rallye temporaire ou si la reprise des actifs risqués, les actions en tête, repose sur des éléments positifs de nature tangible ?

On notera d'abord que le ton des banquiers centraux s'est modifié.

Désormais, les messages se font plus prudents et, en conséquence plus conciliants, sur le caractère inéluctable d'une poursuite de la normalisation monétaire dans l'immédiat.

Ainsi, M. Draghi s'est montré plus circonspect sur les perspectives économiques européennes, menacées par des risques plus importants.

Nous avons toujours défendu l'idée qu'une récession ne menace pas l'économie mondiale à court terme. Le fait que les investisseurs aient trouvé des raisons de se laisser convaincre par cet argument ne peut que nous satisfaire ! Ce qui ne veut pas dire que nous devons écarter un tel risque du revers de la main. Dès lors, nous maintenons notre recommandation stratégique de maintenir une attention particulière sur la gestion du risque total des portefeuilles.

En effet, nous sommes dans la dernière phase du cycle économique et financier et les risques (géo)politiques ne doivent pas nous inciter à relâcher notre vigilance.

A cet égard, la question des tensions commerciales reste déterminante non seulement en raison de son impact sur le sentiment des opérateurs mais aussi du fait de son impact immédiat sur la croissance économique et les résultats des



sociétés. Dans ce contexte, les publications de ces derniers le confirment largement depuis quelques semaines.

"L'explosion" de la volatilité offrait des opportunités sur les actions



Comme annoncé, nous avons procédé à des ajustements de notre allocation dès le début de l'année, en renforçant notre exposition sur les actions. Nous avons considéré que les excès à la baisse de la fin de 2018 nous offraient une fenêtre d'entrée, même temporaire, sur ces actifs.

Nous n'avons pas modifié sensiblement nos paris régionaux et nous demeurons surpondérés sur les marchés émergents et japonais. Cependant, parce que les actions américaines avaient particulièrement souffert en décembre, nous avons réduit notre sous-exposition à ces dernières. Ce choix a été motivé par le fait qu'il apparaît peu vraisemblable d'assister à un rebond des bourses sans une participation des titres US et par le fait que nous avons fait le choix de renforcer notre exposition au secteur de la technologie (largement représenté dans les indices américains). Nous avons ainsi souhaité donner une orientation moins défensive à nos choix sectoriels.

La baisse des rendements améliore la prime de risque des actions



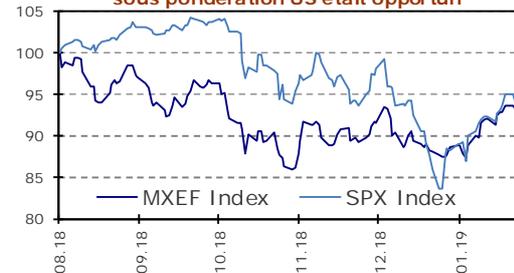
Le renforcement du risque actions a été réalisé au travers de produits indiciels mais également au travers de gestions de conviction. Celles-ci nous apparaissent spécialement appropriées dans le contexte de notre scénario de fin de cycle, qui devrait permettre aux gestionnaires axés sur la sélection de valeurs de se distinguer.

L'accroissement de notre poche en actifs risqués doit être comprise dans le contexte général de

notre stratégie globale, qui demeure axée sur la gestion des risques.

Dès lors, nous ne nous départissons pas de notre politique qui vise à privilégier les actions au détriment des obligations et de maintenir une bonne pondération en actifs décorrélatés.

Après la chute de décembre, réduire la sous pondération US était opportun



Ce qui nous conduit à la question de la performance. La bonne tenue des marchés au cours des dernières semaines a permis à notre stratégie d'investissement de dégager des rendements très satisfaisants, d'autant plus que l'ensemble des produits en portefeuilles a progressé, les actions en particulier.

A cet égard, nos choix thématiques ont retrouvé des couleurs, alors que le renforcement de notre exposition en or fin 2018 s'est révélé une option judicieuse.

Fin des craintes sur une bulle de crédit depuis janvier ?



En conclusion, ce début d'année nous offre des conditions de marché nettement plus calmes que celles du dernier trimestre 2018. Nous restons toutefois convaincus qu'un nouveau régime de volatilité s'est installé de manière durable.

Nous avons considéré opportun de saisir des opportunités, tout en demeurant conscients que la gestion des risques ne doit certainement pas être abandonnée.

Alors que la saison des bénéfices s'est engagée, nous faisons le choix de l'attente, afin de disposer d'une visibilité accrue sur la croissance bénéficiaire des entreprises. Nous prenons acte d'un développement important sur ce front : les



analystes ont mis un terme à la forte révision des perspectives de croissance. Une indication que l'on pourrait avoir vu le pire sur cet indicateur important pour le comportement des marchés.

Nous resterons opportunistes au cours des prochaines semaines, dans un contexte où nous ne perdons pas de vue que la bonne performance de nos allocations en janvier ne doit pas nous inciter à extrapoler les rendements futurs de manière déraisonnable !

Genève, le 31 janvier 2019



PP Prime Partners

— DEPUIS 1998 —

Prime Partners SA
Rue des Alpes 15
P.O. Box 1987
1211 Geneva 1

www.prime-partners.com

CONTACTS

François Savary

Chief Investment Officer

Jérôme Schupp

Analyste Actions

Julien Serbit

Portfolio Manager

T. 41 22 595 09 97

fsavary@prime-partners.com

jserbit@prime-partners.com

INFORMATION IMPORTANTE

Ce contenu n'est fourni par Prime Partners SA ou / et l'une de ses entités (ci-après "PP") qu'à titre indicatif, n'est destiné qu'à une utilisation interne et ne saurait en aucun cas constituer une offre, un conseil ou une recommandation d'acheter ou de vendre une valeur mobilière ou d'effectuer une quelconque transaction, ni par ailleurs un conseil d'une autre nature, particulièrement à l'attention d'un destinataire n'étant pas un investisseur qualifié, accrédité, éligible ou / et professionnel. Il est destiné à une utilisation exclusive par son destinataire et ne saurait, pour une quelconque autre raison, être transféré, imprimé, téléchargé, utilisé ou reproduit. PP accorde la plus grande attention à la préparation et à l'actualisation des informations de ce contenu, obtenues de sources considérées comme fiables, mais sans en garantir toutefois la pertinence, l'exactitude, l'exhaustivité. C'est pourquoi PP, ainsi que ses administrateurs, directeurs, employés, agents et actionnaires, n'assument aucune responsabilité pour les pertes et dommages de quelque nature que ce soit résultant de l'utilisation des informations de ce contenu. Ce contenu est prévu exclusivement pour un destinataire comprenant et assumant tous les risques implicites et explicites en découlant. Toutes les décisions prises par le destinataire en matière d'investissement relèvent de sa seule responsabilité et s'appuient exclusivement sur sa propre évaluation indépendante (et de celle de ses conseillers professionnels) de sa situation financière, de ses objectifs de placement, des risques spécifiques, des critères d'éligibilité, des conséquences juridiques, fiscales, comptables, ainsi que sur sa propre interprétation des informations. PP n'assume aucune responsabilité quant à l'adéquation ou l'inadéquation des informations, opinions, valeurs mobilières, produits mentionnés dans ce contenu. Les performances passées d'une valeur mobilière ne garantissent pas les performances futures. Le contenu a été préparé par un département de PP qui n'est pas une unité organisationnelle responsable de l'analyse financière. PP est soumise à des exigences réglementaires et prudentielles distinctes et certaines valeurs mobilières et produits d'investissement ne peuvent pas être offerts dans toutes les juridictions ou à tous types de destinataires. Le destinataire doit donc se conformer aux réglementations locales. Il n'y a aucune intention de la part de PP d'offrir des valeurs mobilières ou des produits d'investissement dans les pays ou juridictions où une telle offre serait illégale en vertu du droit interne applicable.