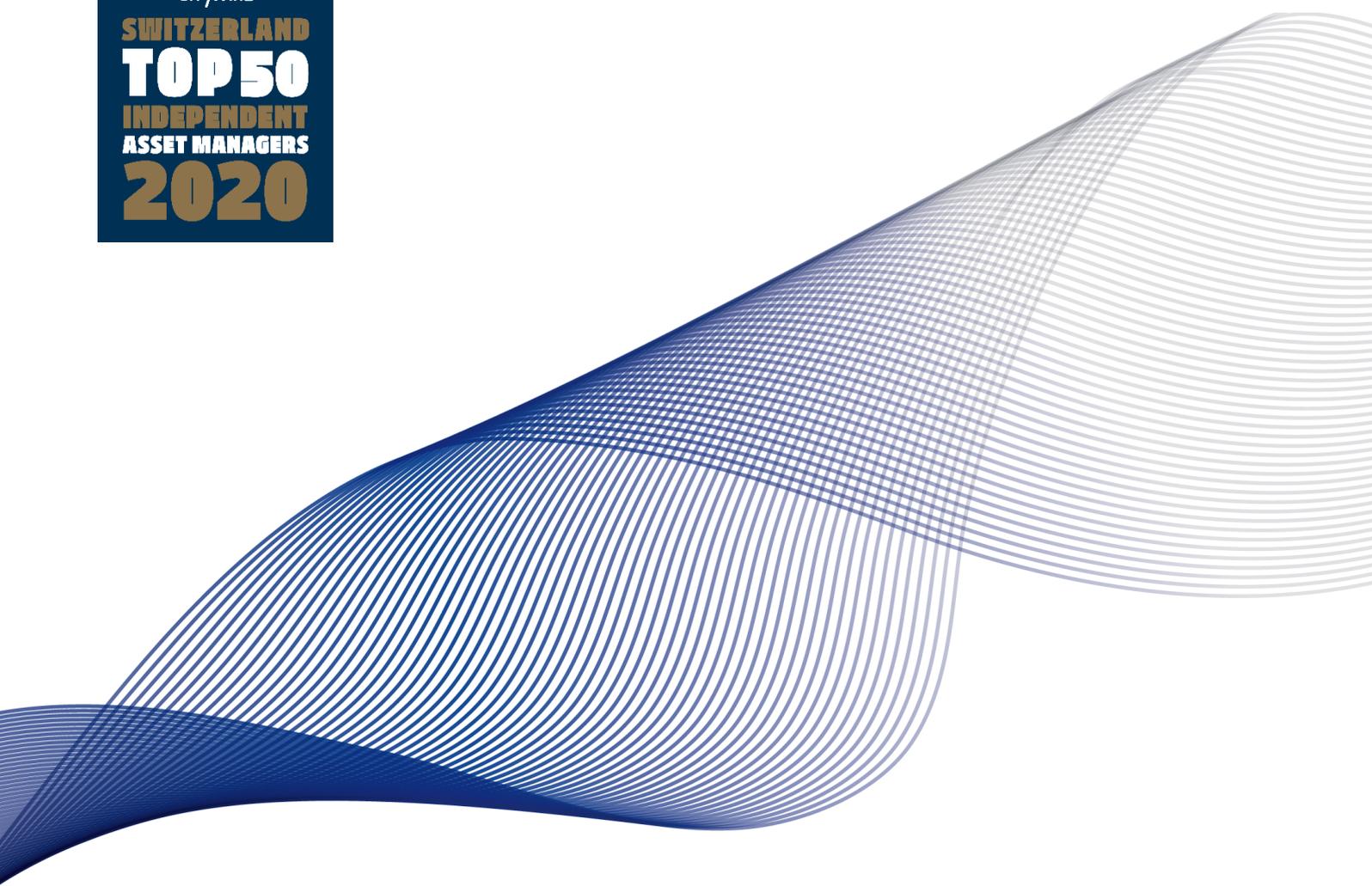


# Prime Partners

— DEPUIS 1998 —

## MARKET INSIGHT

MAI 2020





## Il faut savoir raison garder dans un contexte d'incertitudes persistantes !

Après un repli inégalé depuis plusieurs décennies le mois précédent, avril aura permis aux bourses, le S&P 500 en particulier, de connaître la hausse la plus marquée depuis 1991.

Ces mouvements erratiques sont révélateurs d'un contexte incertain et propice aux interrogations pour les investisseurs internationaux, qui doivent gérer une crise historique à biens des égards.

Lorsque la panique gagne les marchés, comme cela fût le cas en février et mars, il est souvent commun d'y céder soi-même ou de tomber dans l'inertie en refusant de sortir de son cadre de pensée traditionnel. Nous avons refusé ces deux écueils au cours des derniers mois, sans que cela soit nécessairement facile.

Aux prédictions les plus pessimistes, nous avons opposé une approche pragmatique et fondée sur deux axes.

de retour à la normale et une reprise de la croissance mondiale.

Cette séquence a été déterminante pour la conduite de notre action sur les portefeuilles, avec en point de mire la possibilité de voir la reprise économique se concrétiser dès le second semestre 2020.

Nous avons également porté une attention toute particulière aux décisions prises par les grands argentiers et les gouvernements. Force est de constater que les mesures annoncées ont été à la hauteur, voire même supérieures, à nos attentes.

Le caractère résolu des interventions nous a convaincu de maintenir le cap général de notre politique de placement, tout en ajustant le tir sur certains éléments particuliers de celle-ci.

Les derniers mois nous ont conduit à réévaluer

« Il n'est pas temps de se reposer sur ses lauriers. »

**FRANÇOIS SAVARY, CHIEF INVESTMENT OFFICER, PRIME PARTNERS**

D'abord, nous avons considéré que plutôt que de dissenter pendant de longues heures sur les hypothèses les plus noires, il fallait se fonder sur la seule expérience concrète dont nous disposions dans la gestion du covid-19, celle de la Chine.

Ensuite, parce que nous avons rapidement compris que la menace pour les marchés avait son origine dans un risque de liquidité et de solvabilité (crédit), nous avons fait le « pari » d'une intervention sans précédent des autorités monétaires et des gouvernements pour permettre à l'économie de passer le cap d'une récession au caractère unique.

L'observation de la réalité chinoise nous a permis de définir une séquence de réflexion en trois phases : le contrôle de la pandémie, la mise en œuvre de mesures

chacun des véhicules d'investissement de nos portefeuilles, afin de déterminer leur pertinence dans le cadre de notre scénario pour le moyen terme.

Au gré des développements sur le front du covid-19 et de la confirmation que notre séquence de réflexion était fondée, nous avons renforcé certains pans de notre allocation (augmentation de la poche de dettes d'entreprises de bonne qualité, renforcement de l'exposition en obligations convertibles ou accroissement de nos positions en or, par exemple); a contrario, nous avons réduit nos positions sur les actions japonaises, diminué nos expositions aux produits ETF en actifs risqués au profit de gestions plus discrétionnaires ou encore éliminé certains produits dont la performance a été décevante au cours des derniers mois.

Cette attitude active s'est inscrite dans le cadre global de





notre conviction que la panique de mars était excessive.

Demeurer « serein » nous a ainsi permis de voir la performance de nos allocations se redresser de manière significative au cours du mois d'avril.

Sans vouloir nous enorgueillir de ce fait, nous pouvons néanmoins faire valoir que nous avons évité le pire travers en matière de gestion d'actifs : encaisser des pertes définitives (et lourdes).

L'épreuve du covid-19 est éprouvante pour chacun d'entre nous mais elle ne doit nous conduire à perdre de vue notre objectif ultime ; en ce qui nous concerne, offrir à nos clients le conseil le plus adéquat et maintenir la logique de notre politique de placement ont constitué des points d'ancrage essentiels au cours de ces mois difficiles.

Alors que nous entrons dans la seconde phase de notre séquence, soit celle du déconfinement, après les succès rencontrés dans le contrôle de la pandémie, il n'est pas temps de se reposer sur ses lauriers. En effet, la période à venir n'est de loin pas exempte d'incertitudes !

Comme nous le mentionnons depuis plusieurs trimestres dans ce commentaire mensuel, la gestion du risque est aussi importante que la recherche de rendement, en matière de gestion de patrimoine. A cet égard, la forte remontée des cours boursiers au cours du mois d'avril nous a conduit à protéger une partie de notre exposition en fin de période.

Cette décision ne doit pas être perçue comme une remise en cause de notre idée qu'une reprise de la conjoncture mondiale devrait se matérialiser en deuxième partie d'année. Il s'agit bien d'un choix purement tactique, qui s'inscrit dans notre vision d'une probable consolidation des gains récents, qui peuvent apparaître comme trop rapides. Là encore, il ne faut pas en déduire que nous adhérons à l'hypothèse de certains sur un possible nouveau test des points bas enregistrés en mars sur les marchés boursiers.

Avons-nous définitivement remis au placard notre volonté de renforcer les actions au cours des prochains mois, ce que nous affirmions le mois dernier dans cette publication ? Absolument pas !

Notre état d'esprit reste dominé par la volonté de saisir des opportunités et de nous exposer

d'avantage aux actifs risqués quand cela nous semblera justifié.

Il est actuellement de bon ton de s'épancher sur les « changements fondamentaux » que la crise induira sur nos comportements. J'ai toujours eu les plus grandes réticences à céder aux envolées lyriques du type : « ce ne sera plus pareil ». Comme dit le fameux adage : « Qui vivra verra ».

Nous pouvons tous tirer des plans sur la comète et il est vrai que réfléchir à l'avenir n'est jamais une mauvaise chose. Il faut cependant aussi savoir être concret, surtout en matière d'investissement.

A cet égard, il est évident que la crise actuelle provoquera des conséquences importantes sur le long terme tant sur le plan économique, politique que social. Nous devons y songer et tenter de nous forger des opinions.

Cela ne doit pourtant pas nous conduire à occulter la gestion de l'immédiat ; dans le cas qui nous concerne, notre défi demeure de vous fournir les conseils qui nous semblent les plus pertinents dans la gestion de vos avoirs.

Nous restons d'avis que le segment obligataire du crédit est attrayant et que des opportunités de placement demeurent dans une optique à douze mois. Sécuriser des rendements qui ont fortement augmenté, suite à la hausse des « spreads » depuis février, reste une option intéressante. Il est néanmoins important de ne pas s'exposer aux débiteurs les plus risqués !

En ce qui concerne les actions, au-delà de notre recommandation de privilégier les véhicules de placement discrétionnaires offrant une gestion de qualité au détriment des ETF, il est important de ne pas accumuler trop de risque par une sélection de valeurs trop agressive.

Ainsi, nous privilégions toujours la croissance visible et les valeurs cycliques dotées d'un bilan solide. La crise actuelle favorisera, à n'en pas douter, une nouvelle différenciation entre les survivants et les « zombies ». Dès lors, les mois à venir ne doivent pas s'inscrire dans des interrogations sans fin sur la croissance des bénéfiques mais bien sur la capacité de survie des entreprises. Ce point est essentiel dans la constitution d'un portefeuille diversifié en actions.

Sur le front de l'exposition régionale sur les bourses, nous avons renforcé le poids des Etats-Unis dans nos allocations, en partie en raison de notre décision de vendre nos investissements



sur le Japon. En effet, le marché américain reste le meilleur support pour s'exposer à la chaîne de valeur technologique qui devrait sortir gagnante de la crise actuelle. De même, nous avons conservé notre pondération sur les actions des pays émergents, l'Asie en particulier.

La récente faiblesse de la devise américaine nous conforte dans notre idée que le billet vert devrait se déprécier au cours des prochains mois. Nous recommandons toujours de réduire le poids du dollar dans une allocation monétaire diversifiée.

Si l'or a pris de la hauteur au cours des derniers mois, les conditions d'une progression complémentaire du métal jaune nous semblent remplies. La recherche d'actifs refuge et le maintien de taux réels bas devraient favoriser une hausse des cours de l'once à horizon 18-24 mois.

En conclusion, la période difficile que nous traversons nous oblige à démontrer que nous sommes en mesure de prendre des décisions de manière aussi sereine que possible.

Loin de nous l'idée d'affirmer que nous avons tout fait juste au cours des derniers mois et encore moins de dire que nous avons les clés de l'avenir !

En revanche, comme au cours des vingt deux dernières années, Prime Partners reste convaincu que nous devons vous démontrer notre capacité à faire face aux événements et à réagir en conséquence.

Une fois encore, la situation internationale et ses effets sur les marchés nous imposent de nous remettre en question et d'ajuster nos vues. Ce défi nous le relevons depuis 1998, afin de vous conseiller au plus près de vos intérêts.

Nous continuerons à le faire dans les mois à venir avec une détermination intacte.

Genève, le 2 mai 2020



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

[www.prime-partners.com](http://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](mailto:fsavary@prime-partners.com)

[jserbit@prime-partners.com](mailto: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.