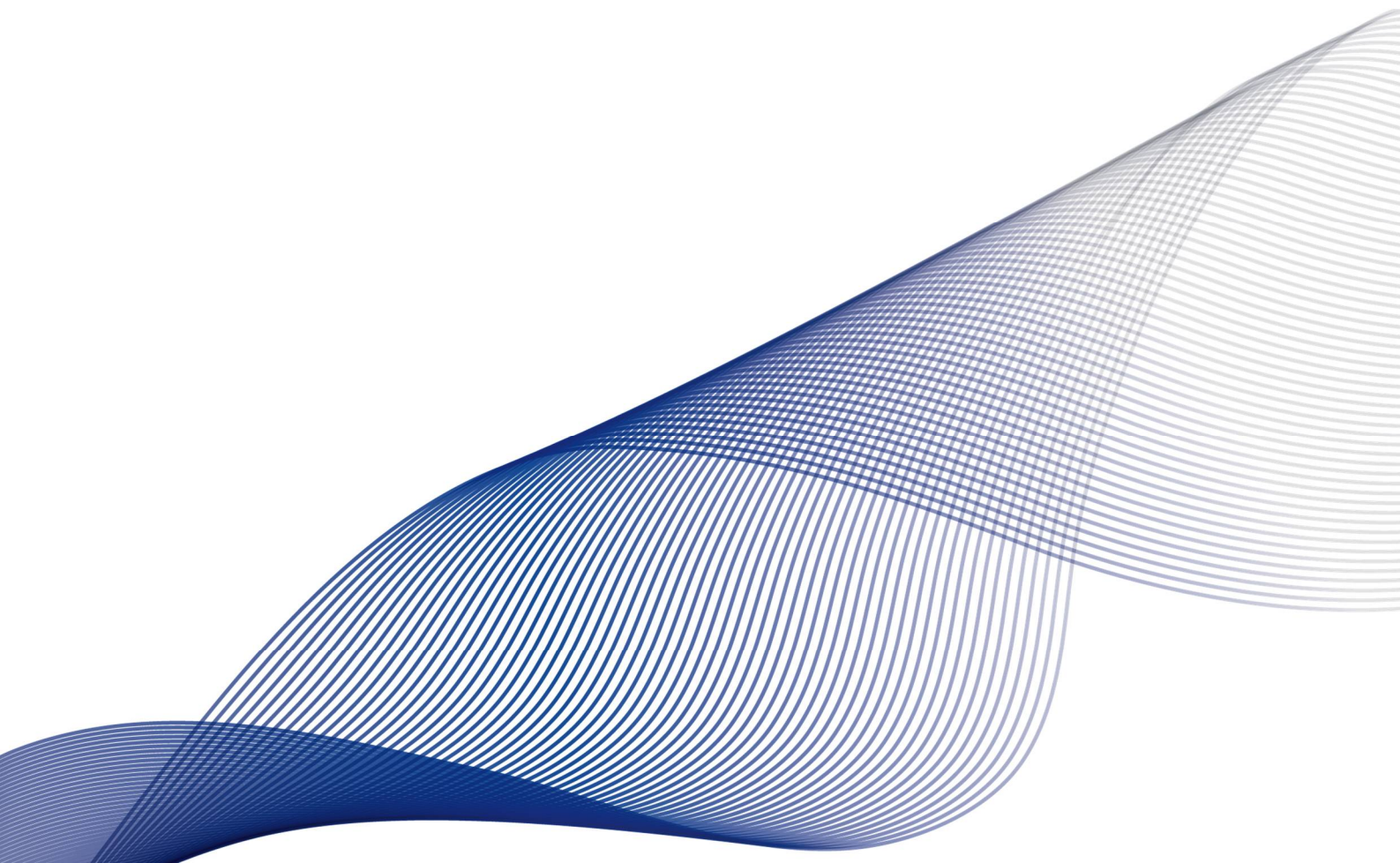




MARKET INSIGHT

JUIN 2018



L'Europe à nouveau dans l'œil du cyclone!

Le moins que l'on puisse dire est que la période actuelle n'est pas de tout repos sur le front politique. Le refus de D. Trump de proroger l'accord sur le nucléaire iranien et les rebondissements sur la tenue du sommet entre Kim Jong Un et le Président américain sont des exemples flagrants du climat géopolitique tendu que nous traversons.

Dans ce contexte, l'Europe a récemment ajouté sa pierre à un édifice déjà chancelant. Les incertitudes sur la formation d'un gouvernement durable en Italie sont peu rassurantes. Les opérateurs ne s'y sont pas trompés et l'ensemble des actifs de la péninsule italienne a subi des revers de cours importants ces dernières semaines. Rien n'indique que Rome trouvera une solution à la situation créée par le triomphe des populistes

davantage de fédéralisme fiscal et budgétaire d'autre part.

Ces évolutions sont inopportunes pour les actions européennes, qui avaient retrouvé un certain lustre, dans le sillage de la hausse de la devise américaine depuis mars. Cette dernière a profité des développements politiques européens pour se revaloriser davantage. De la même manière, la devise helvétique a retrouvé des couleurs, après un début d'année décevant.

Les mêmes causes produisant les mêmes effets, la vigueur persistante de la devise de l'Oncle Sam a, une nouvelle fois, pesé sur le comportement des marchés. Comme en avril, les actifs émergents ont été sous pression et l'or a poursuivi son repli en mai. Le métal jaune a cassé le seuil des USD 1300. Si la tension sur les rende-

« Gérer le risque doit rester la priorité de toute allocation d'actifs. »

FRANÇOIS SAVARY, CHIEF INVESTMENT OFFICER, PRIME PARTNERS

lors des dernières élections législatives.

Comme un malheur ne vient jamais seul, l'Espagne est aussi confrontée à une recrudescence des tensions politiques. Le gouvernement minoritaire de M. Rajoy est sous pression, à la suite des décisions de justice relatives au scandale de corruption du Parti Populaire. Les perspectives d'élections anticipées, qui pourraient être favorables au parti populiste Podemos, se sont accrues. La tension sur les rendements obligataires sanctionne le retour du risque politique en Espagne.

D'une manière générale, les événements en Europe du sud ont conduit certains à annoncer une nouvelle crise de la zone Euro, à l'image de celle de 2011. Il ne faut pas aller trop vite en besogne mais il faudra observer de près la situation au cours des prochains mois.

Une chose est sûre, la relance du projet d'intégration défendue par le Président Macron a du « plomb dans l'aile », au regard de l'euroscepticisme croissant d'une part et de l'absence de volonté de l'Allemagne d'accélérer le mouvement vers

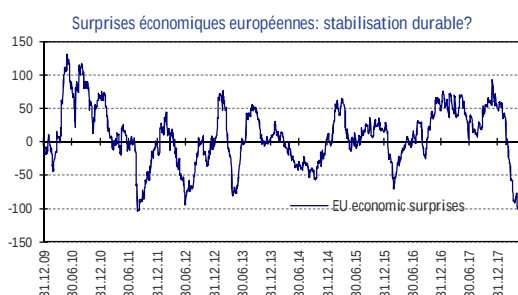
ments obligataires US peut expliquer le phénomène durant la première partie de mai, tel n'est pas le cas sur la fin du mois. En effet, les rendements sur les dettes libellées en dollar avec des maturités longues se sont détendus en raison des doutes renforcés sur l'avenir de la construction européenne.

L'impact des développements politiques au cours des dernières semaines est d'autant plus notoire que les évolutions économiques ont été limitées. Il apparaît de plus en plus probable que la conjoncture mondiale ne connaîtra pas d'accélération au cours des prochains mois. Une phase de croissance relativement solide est bien le scénario qui se dessine pour 2018.

On relèvera que les surprises économiques sur le Vieux Continent se sont stabilisées après une période de fléchissement marqué durant les quatre premiers mois de l'année. Il sera donc intéressant d'observer si les incer-

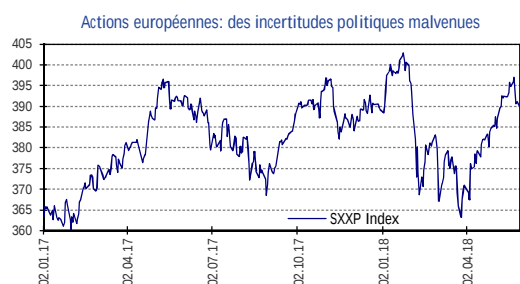


titudes politiques susmentionnés mettent en danger cette stabilisation bienvenue !



D'une manière générale, nous restons convaincus que nous sommes entrés dans la dernière phase du cycle économique et financier.

Cette conviction est renforcée par le comportement des prix des matières premières, l'énergie en particulier. Le risque de hausse de l'inflation induit pourrait provoquer un « vieillissement » prématuré du cycle économique. Les banques centrales de certains pays émergents pourraient devoir changer de cap monétaire. Il ne faut pas occulter le fait que la combinaison d'un dollar fort et d'une tension sur le prix des matières premières n'est pas optimale pour l'évolution des taux d'intérêt dans ces économies.



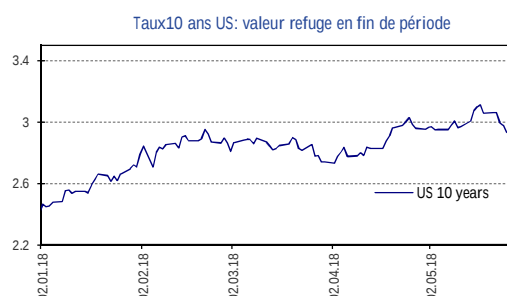
Le contexte global nous a conduit à maintenir notre allocation d'actifs inchangée. La majorité des développements récents contribuant à un renforcement des incertitudes, il ne nous est pas apparu légitime de renforcer le risque dans nos portefeuilles.

La gestion du risque reste le cœur de notre positionnement sur les marchés. Notre vue, adoptée en début d'année, selon laquelle 2018 ne ressemblerait pas à 2017 sur le plan boursier est chaque jour validée par les faits. Malgré une détente au cours des dernières semaines, la volatilité devrait connaître de nouveaux à-coups au cours des prochains mois.

Nous conservons notre recommandation de ne pas surpondérer les actions dans une allocation diversifiée. A cet égard, nous pourrions réduire

l'exposition sur les titres européens au regard des évolutions récentes.

Nous poursuivrons la diversification de notre exposition en actions par l'adjonction de poches thématiques. Nous pourrions prochainement introduire un nouveau thème dans nos allocations, en l'occurrence celui de l'éducation.



Nous demeurons défensifs sur les obligations qui sont sous-pondérées dans notre stratégie. Nous continuons à réduire le risque de crédit dans les marchés développés au profit de stratégies sur les prêts et les taux flottants, spécialement en Europe.

Notre intérêt pour les stratégies alternatives ne se dément pas. De même, nous demeurons convaincus par l'idée de renforcer tendanciellement le cash en portefeuille.



Le rebond du dollar et du Franc va dans le sens escompté. Si ces devises pourraient profiter des incertitudes politiques européennes et demeurer soutenues, nous ne remettons pas en cause notre vue à moyen terme, particulièrement pour le dollar. Nous conservons un objectif de 1,25 sur l'Euro/dollar pour la fin 2018.

En conclusion, l'année 2018 est compliquée. La conjugaison d'incertitudes politiques et économiques est de nature à maintenir un environnement plus erratique pour les marchés financiers. Gérer le risque doit rester la priorité de toute allocation !

Genève, le 30 mai 2018



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.