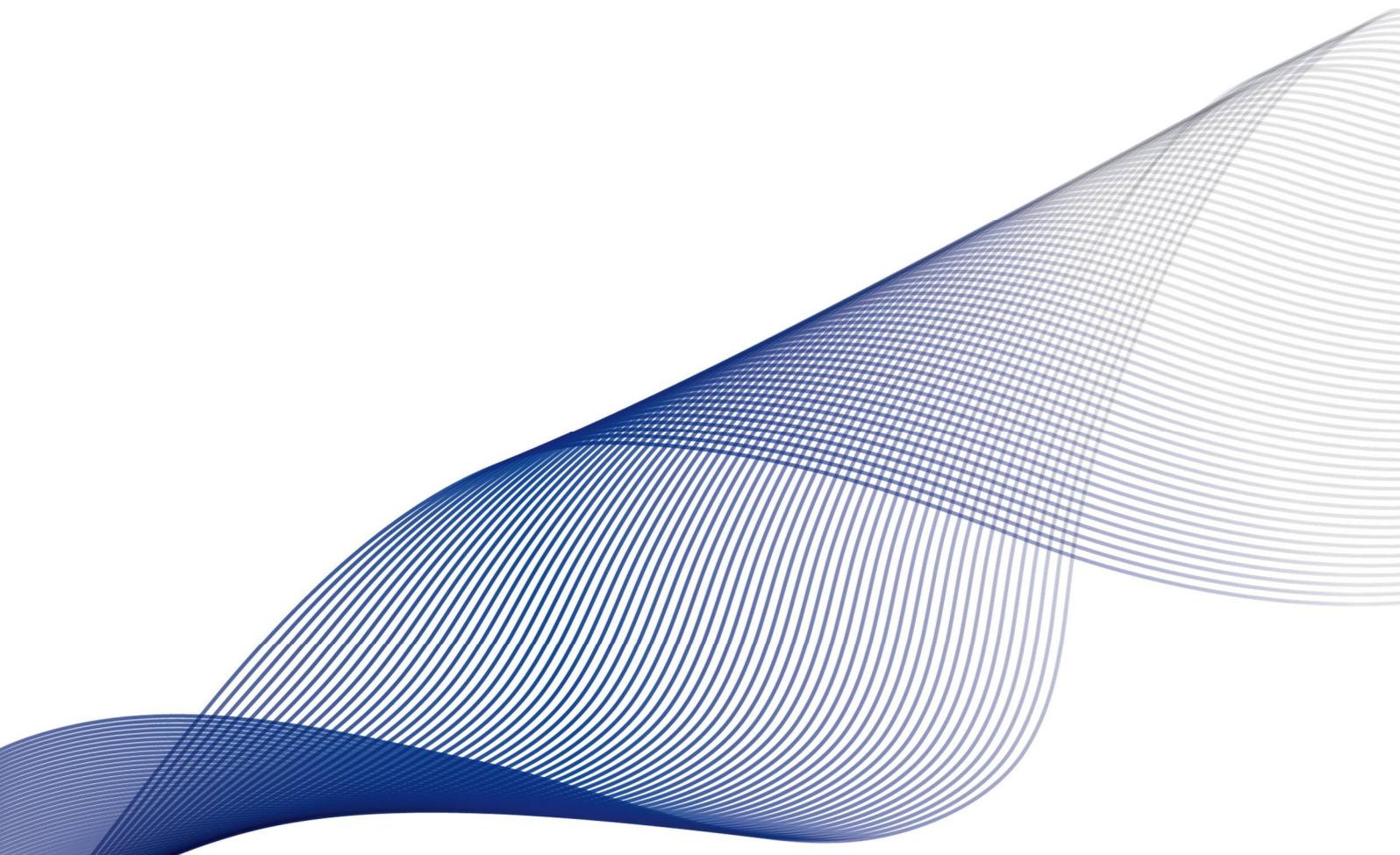




MARKET INSIGHT

JUILLET 2018



Un été 2018 sous la menace des nuages!

On entend parfois dire que les météorologues ont de meilleures capacités prédictives que les économistes, ce qui relativise, pour ne pas dire plus, l'intérêt d'écouter ces derniers.... A l'aube de l'été on souhaiterait que la météorologie puisse nous venir en aide afin d'y voir plus clair sur les perspectives conjoncturelles et financières, en raison du climat délétère qui se développe sur la scène internationale.

A posteriori, le début de l'année 2018 semblait reposer sur des vœux pieux plutôt que sur une réalité tangible, au regard de l'entrée en fanfare des actifs risqués dans la nouvelle année. Dubitatifs sur la hausse de janvier, nous avons pris l'option de rester sur une position défensive dans l'attente d'une correction qui a fini par se matérialiser.

Notre volonté de gérer le risque global de nos

Il est vrai que les perspectives économiques pourraient souffrir d'une vraie guerre commerciale, d'autant plus que les investisseurs ont déjà dû se faire à l'idée que leurs attentes d'accélération de la croissance mondiale en 2018 étaient exagérées. Ce qui n'est pas sans conséquence pour les perspectives de croissance bénéficiaire.

Le nuage commercial pourrait se renforcer au cours de l'été, sans une volonté des parties de trouver des compromis. Malheureusement, on connaît désormais la méthode Trump ! Force est de constater qu'il ne faut pas partir du principe que les propos ne seront pas suivis d'actes quand il s'agit de jauger les actions possibles du Président des Etats-Unis.

Comme les problèmes ne viennent jamais seuls, le nuage européen n'est pas à occulter. Comme nous nous y attendions, les espoirs de Monsieur

« Notre exposition en actions serait beaucoup plus faible si nous craignons une catastrophe sur les marchés. »

FRANÇOIS SAVARY, CHIEF INVESTMENT OFFICER, PRIME PARTNERS

portefeuilles nous a conduit à ajuster nos allocations en renforçant les stratégies alternatives, en réduisant notre exposition aux dettes d'entreprises et en accroissant le cash dans les comptes depuis quelques mois. La pondération en actions reste proche de ce que nous considérons comme un poids neutre dans notre stratégie de placement, malgré une réduction au cours des dernières semaines. Cet ajustement est l'expression d'un incomfort face à certains développements, particulièrement sur le front commercial.

Faut-il parler d'une guerre commerciale ? S'il ne faut pas aller trop vite en besogne, il faut reconnaître que l'escalade des mesures-rétorsions initiée par l'administration US est loin d'être rassurante. Ce facteur n'est pas étranger au comportement erratique des marchés depuis quelques semaines.



Macron de relancer la construction européenne se heurtent à un mur, celui du populisme qui redistribue les cartes du jeu, même en Allemagne. Ce n'est pas l'accord franco-allemand a minima sur un budget européen qui peut réduire le sentiment légitime des investisseurs que l'Europe est à nouveau sujette à des tensions politiques destructrices. Comment sortir le Vieux

Continent de l'ornière ? Une lancinante question à laquelle nous nous sommes habitués depuis des années. L'été pourrait accroître le risque d'orages inopportuns, sous la forme d'une pression supplémentaire de l'administration Trump, désireuse de revoir le financement de l'OTAN. Incapable de gérer ses tensions internes, l'Europe pourrait ainsi sortir de l'été 2018 avec un coup de canif dans une alliance transatlantique, ce qui n'est pas de nature à rassurer les investisseurs.

Il y a un front sur lequel on peut se sentir rassuré a priori, c'est



celui des politiques monétaires. Les réunions de la Fed et de la BCE en juin ont permis de clarifier la feuille de route pour les 18 prochains mois. Pas de réelle surprise dans le processus de resserrement des politiques monétaires que nous anticipions. Cet élément positif doit pourtant être relativisé, car on sait que les grands argentiers sont avant tout engagés dans un travail de communication pour gérer au mieux les anticipations des investisseurs. Le pendant de ce constat est la flexibilité dont ils savent faire preuve au gré de l'évolution des conditions économiques et financières. A cet égard, les incertitudes susmentionnées pourraient affecter la capacité des banquiers centraux à concrétiser leur plan d'actions. Même sur ce front, les incertitudes persistent!

On le voit, l'entrée récente dans l'été a peut-être amené le soleil dans les cieux, il ne faut pas pour autant en déduire qu'il en ira de même sur les marchés financiers. L'avancée dans le cycle économique et financier a déjà conduit les opérateurs à se détourner des investissements en dettes d'entreprises, qui n'ont plus la cote après un rallye important au cours des dernières années. Les pays émergents font l'objet de désengagements importants de la part des investisseurs depuis quelques mois. Certains s'inquiètent de la faible base des progressions sur les indices actions, principalement tirés par les valeurs de momentum, les titres technologiques en particulier. Enfin, la mise en place d'un nouveau régime de volatilité sur les bourses se confirme au fil des mois. L'environnement global a clairement changé au premier semestre et il serait illogique de ne pas en tenir compte.

Toute cela nous conduit à entrer dans la période estivale avec un positionnement relativement défensif.

Notre volonté de privilégier la gestion du risque ne se dément pas, d'autant plus si l'on considère les conditions décrites ci-dessus. Ainsi, le cash et les placements alternatifs constituent une part non négligeable de nos positions, tandis que les actions ne sont pas surpondérées. Les obligations restent largement sous-pondérées et nous conservons un fort biais tactique dans la gestion de nos investissements à revenus fixes.

Au cours des vingt quatre derniers mois, nous avons réorienté notre stratégie sur les actions vers une approche thématique, ce faisant, nous avons réduit l'importance des choix régionaux dans notre politique de placement, même si nous recommandons toujours de privilégier les actions nipponnes et émergentes. Dans ce contexte,

nous avons récemment introduit un thème sur l'éducation.

Cet investissement vient en complément logique à ceux déjà engagés sur la robotique, la digitalisation, l'infrastructure US ou encore la biotechnologie.

Les paragraphes précédents peuvent paraître alarmistes, nous les considérons plutôt comme réalistes.

A cet égard, notre exposition en actions serait nettement plus faible si nous craignons une « catastrophe » sur les marchés au cours des prochaines semaines.

Nous avons dit dès la fin de l'année dernière que nous ne pensions pas surpondérer les actions en 2018, au regard de notre scénario conjoncturel.

Les ajustements de notre politique de placement au cours du premier semestre se sont inscrits dans cette logique. Notre prudence légitime n'a pas de raison d'être remise en cause au regard du contexte international incertain. En outre, la gestion des risques restera une priorité pour le second semestre 2018, ce qui pourrait nous conduire à réduire notre pondération en actions au cours des prochaines trimestres. Un tel choix dépendra très largement des développements conjoncturels, que le risque de guerre commerciale pourrait péjorer! Nous n'en sommes pas encore là.

Genève, le 27 juin 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.