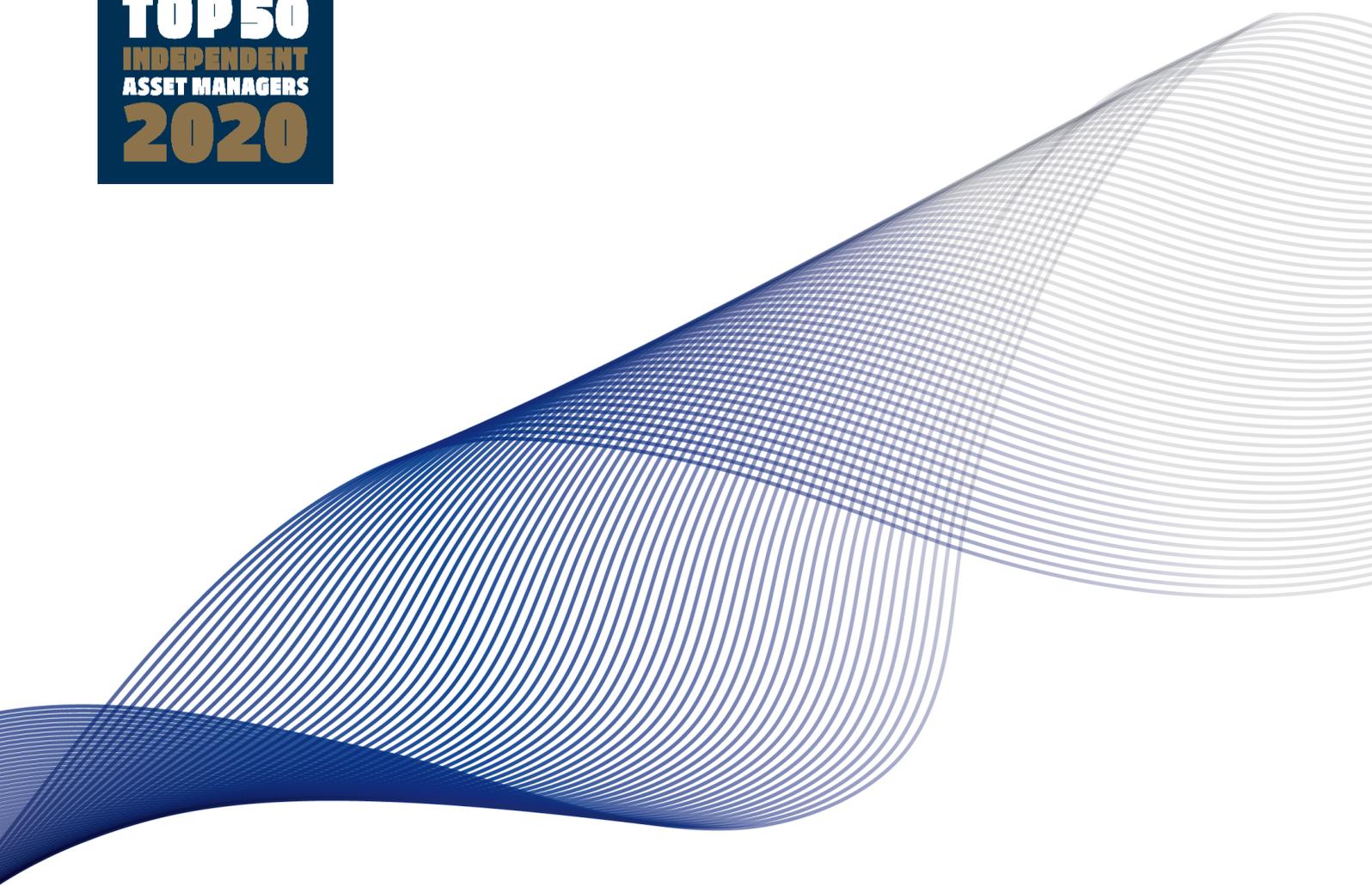


# Prime Partners

— DEPUIS 1998 —

## MARKET INSIGHT

NOVEMBRE 2020





## Attendre n'aura servi à rien et le sentiment de déjà-vu ne peut pas pas être occulté.

Rédiger un commentaire mensuel soumet le rédacteur à de nombreuses contraintes ; la soumission aux échéances politiques est ainsi l'un des facteurs à gérer, surtout lorsque l'événement considéré se produit en début de période.

Dès lors, la tenue des élections américaines nous avait conduit à reporter quelque peu la rédaction de cette note, dans l'espoir que nous y verrions plus clair le lendemain du jour J. Force est de constater que tel n'est pas le cas au moment où nous rédigeons ces lignes.

Nous verrons bien au cours des prochains jours comment le paysage politique américain se dessine pour les quatre années à venir et si le processus de désignation du gagnant finit dans les mains de la Cour Suprême. Sans minorer l'importance de ce fait, particulièrement à court terme, cette absence de résultat net ne fait qu'ajouter une incertitude supplémentaire

En outre, l'absence de décision sur un nouveau plan de relance fiscale aux USA et l'approche des élections présidentielles ont joué un rôle dans la consolidation des marchés boursiers au cours de la seconde moitié du mois d'octobre.

Est-ce à dire que nous avons assisté à un changement fondamental qui doit nous inciter à revoir les orientations de notre politique de placement ?

Le premier élément de réponse se trouve sur le front économique. Ainsi, la question essentielle est de savoir si nous devons revoir notre scénario central d'une reprise en racine carrée pour les prochains trimestres, au regard des évolutions sur la pandémie ? Certes, l'Europe verra son activité souffrir au cours du dernier trimestre de 2020 et elle affichera une croissance négative ; cependant, nous ne pensons pas que la tendance à la reprise à moyen terme soit remise en cause, au regard de la bonne tenue des

« Il n'est pas facile de garder la tête froide. »

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

au paysage global dans lequel nous évoluons depuis plusieurs mois.

Une nouvelle fois, le mois d'octobre nous aura gratifié d'une volatilité importante sur les marchés actions, à l'image de la tension sur l'indice VIX ; si ce dernier n'a pas retrouvé les hauts de mars 2020, il faut néanmoins relever que sa hausse a été subite et marquée, au-delà de ce que nous avons connu au cours du mois de septembre, par exemple.

La faute est très largement imputable aux évolutions sur le front de la covid-19, en Europe et aux Etats-Unis en particulier.

L'accélération de la seconde vague de la pandémie, les mesures de confinement partiel en Europe et les risques induits pour la reprise de la conjoncture mondiale ont pesé sur le sentiment des opérateurs.

indices avancés de l'activité manufacturière. En outre, si les services, fortement liés à la consommation, ne peuvent pas échapper aux mesures gouvernementales mises en œuvre, l'impact sera nettement moins fort qu'au premier semestre.

Ce constat « positif » sur les développements conjoncturels est encore plus justifié pour les autres grands acteurs économiques (USA, Japon, Chine) en raison d'un contrôle bien meilleur de la pandémie dans le cas de la Chine ou du Japon, voire de l'absence de mesures globales de confinement en ce qui concerne les USA.

D'une manière générale, si le retour à une croissance pérenne à moyen terme sera plus erratique au cours des prochains mois, il ne devrait pas être remis en cause au niveau mondial.





En un mot comme en cent, nous ne pensons pas que les faits économiques justifient de remettre en cause nos options de placement, qu'il s'agisse de notre appréciation négative à l'égard du dollar, de notre conviction sur l'attrait de l'or ou encore de notre vision modérément positive sur les actions pour les prochains mois.

La question des actions nous conduit à l'observation des faits sur la saison des bénéfices pour le troisième trimestre 2020, désormais bien avancée.

Force est de constater que, conformément à nos attentes, la tendance à l'amélioration des résultats qui se dessinait s'est confirmée avec les publications récentes. Un retour à une croissance positive des bénéfices au cours des prochains trimestres (sur une base de variation annuelle) semble bien se mettre en place, un facteur de soutien non-négligeable pour les bourses à moyen terme.

Certes, l'évaluation de ces dernières est loin d'être bon marché, ce qui peut expliquer les mouvements récents de consolidation, nourris par des niveaux de cherté (P/E) devenus trop marqués. A relever qu'à l'image de la baisse d'octobre, l'ampleur des replis peut être forte lorsque la question de l'évaluation regagne l'esprit des investisseurs.

Cependant, dans un contexte de « superliquidité » qui ne se dément pas et au regard de perspectives bénéficiaires qui s'améliorent, nous ne pensons pas que la recherche de points d'entrée sur les actions par les acteurs de marchés se démentira au cours des prochains mois. Une autre manière de dire que nous ne sommes pas arrivés au terme de la phase où les opérateurs boursiers sont indéniablement mus par la « peur » de rater la hausse tendancielle des marchés.

En revanche, il faut être conscient, comme nous le disons depuis plusieurs mois, que la persistance de phases de tension sur la volatilité est inévitable puisque les incertitudes sont nombreuses ; de quoi alimenter, à l'avenir, des périodes de consolidation, car la capacité des bourses à connaître une expansion significative des multiples est limitée.

Dès lors, nous ne remettons pas en cause notre choix de privilégier les actions par rapport aux obligations dans une allocation diversifiée. Cet axe de notre stratégie prévaut depuis plusieurs mois.

Néanmoins, ce choix s'inscrit dans un cadre général où nous ne sommes pas surpondérés en actions dans nos portefeuilles; comme nous l'avons fait au cours des phases récentes de repli, nous sommes enclins à saisir des opportunités mais de manière raisonnable et sur des niveaux attrayants.

A cet égard, afin de naviguer au mieux dans un contexte erratique sur les bourses, nous privilégions toujours le moyen terme; pour ce faire l'approche thématique, que nous avons largement privilégiée depuis quelques années, reste totalement d'actualité.

Ainsi, conformément à ce que nous annonçons le mois dernier, nous avons introduit un investissement sur le thème du retour de l'état dans son rôle d'acteur/stratège économique et de la mise en œuvre du « Green deal » en Europe.

Ce faisant, nous avons réduit quelque peu notre dépendance au thème de la technologie dans les portefeuilles, ce qui s'est avéré plutôt judicieux puisque les valeurs leaders des derniers mois ont connu un mois d'octobre plus compliqué.

En conclusion, alors que la question des élections américaines pourrait ne pas être résolue avant quelques jours, voire même se terminer devant les juges de la Cour Suprême, il n'est pas facile de garder la tête froide.

Pour l'heure, nous ne voulons pas prendre de pari sur l'issue finale de l'élection présidentielle. Nous considérerons les faits au gré de leur survenance.

En l'état, un regard sur les incertitudes et les fondamentaux nous incite à maintenir le cap de nos orientations.

Plus que jamais, nous devons rester vigilants et aborder chaque situation avec un esprit ouvert. Nous ne souhaitons pas altérer le cours de notre politique de placement pour l'instant. Si nous devons changer d'opinion en raison de la question présidentielle aux Etats-Unis, nous ne manquerions pas de vous le faire savoir.

Genève, le 4 novembre 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.