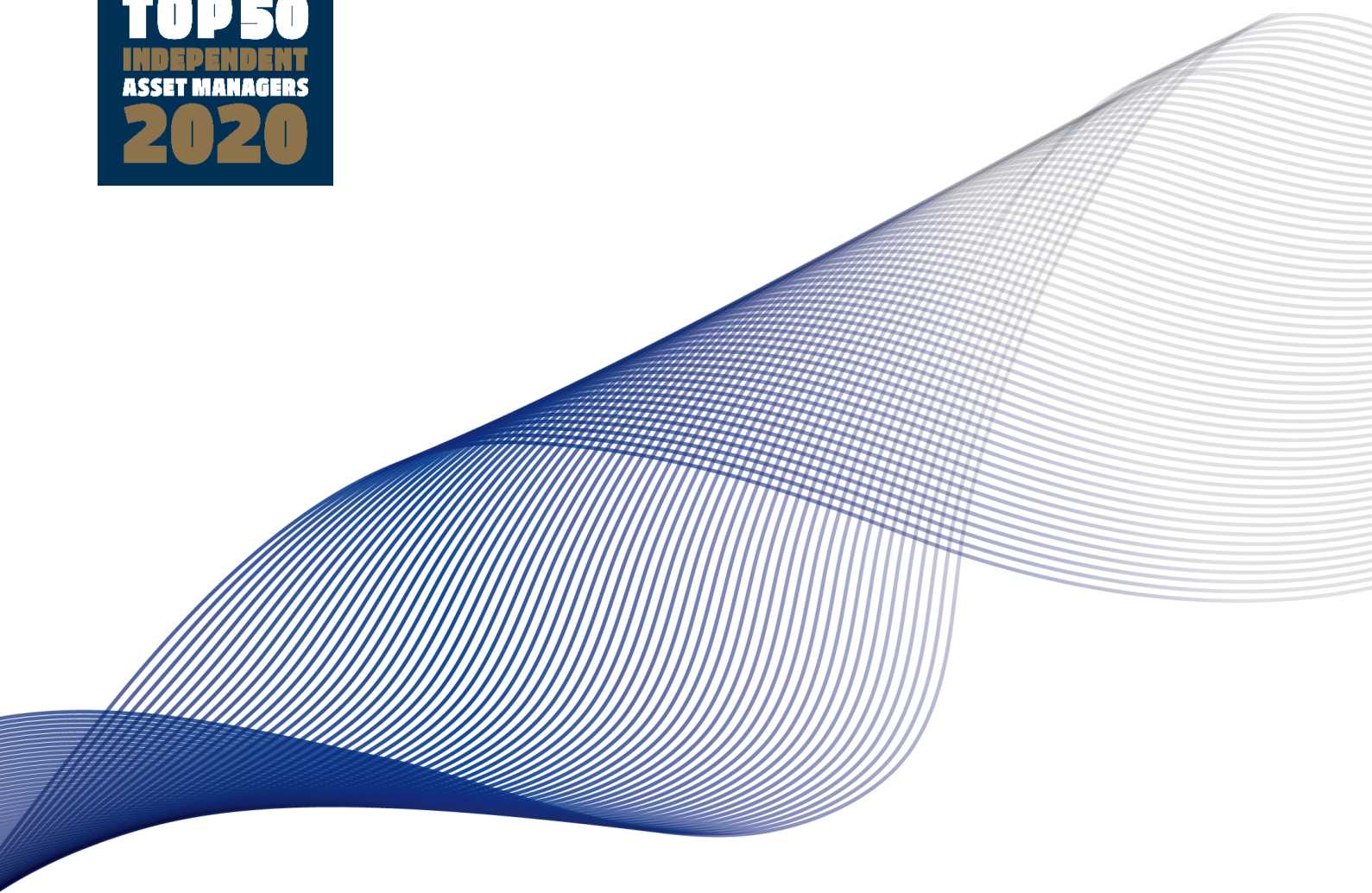




MARKET INSIGHT

DECEMBRE 2020





L'euphorie gagne les marchés qui pensent déjà à l'après-covid-19 !

Les bourses ont connu un mois de novembre historique en termes de performance, celle-ci affichant une hausse à deux chiffres (environ 13%) au cours des dernières semaines. La phase de consolidation des marchés de septembre-d'octobre semble un mauvais souvenir !

L'origine de ce retour en grâce des actions est double : il y a d'abord la victoire de Joe Biden dans la course à la présidence américaine, qui a été nette et sans appel ; il y a ensuite, pour ne pas dire surtout, les développements sur la possible mise sur le marché de vaccins contre la covid-19 au cours des prochains mois.

Ce dernier point est crucial, car il a favorisé une attitude « agressive » des opérateurs de marché, enclins à regarder au-delà de la seconde vague de la pandémie qui sévit actuellement. Ce sont

meilleure que ce que les « esprits chagrins » annonçaient à hue et à dia.

Tenir cette ligne, en se fondant sur la réalité des chiffres économiques et en évitant les écueils de l'excès de sensibilité face à une situation confuse, n'a pas nécessairement été aisé au quotidien.

A posteriori, nous n'avons pas fait tout juste au cours de cette année si particulière ; cependant, notre compréhension rapide que les autorités politiques et monétaires mettraient tout en œuvre pour assurer un cycle de superliquidité aura été un choix fondateur de notre stratégie ; il nous aura permis d'assurer un rebond significatif de la performance des portefeuilles à partir du printemps.

« Nous avons défendu l'idée que la reprise économique serait meilleure que ce que les « esprits chagrins » annonçaient. »

FRANÇOIS SAVARY, CHIEF INVESTMENT OFFICER, PRIME PARTNERS

bien les perspectives d'une reprise pérenne de la conjoncture mondiale à moyen terme (6-12 mois) qui ont motivé les investisseurs à se « ruer » sur les actifs risqués.

Dans ce contexte, la surperformance des titres de valeur par rapport à ceux dits de croissance est la meilleure preuve de ce regain d'optimisme à l'égard de la reprise économique. S'il s'est un peu calmé à la fin du mois, le rattrapage des valeurs cycliques est, à n'en pas douter, un trait majeur de la poussée récente des bourses.

Il est vrai que les indicateurs avancés de la conjoncture (PMI), spécialement en Chine et aux USA, avaient déjà de quoi nourrir les espoirs sur la conjoncture à moyen terme. Les bonnes nouvelles sur le front des vaccins contre la covid-19 ont joué le rôle d'accélérateur sur le sentiment positif des opérateurs de marché.

Depuis plusieurs mois, nous avons défendu l'idée que la reprise économique serait

De même, notre scénario sur le maintien de mouvements erratiques du sentiment de marché nous aura permis d'éviter une volatilité trop forte de nos allocations au cours des derniers trimestres.

On pourra toujours regretter de ne pas avoir été plus agressif mais nous restons convaincus que la gestion des risques le justifiait.

Un fameux adage veut que « l'on soit toujours plus intelligent après » ; gérer une allocation d'actifs vous le rappelle quotidiennement. A cet égard, l'année 2020 aura été tout à fait édifiante.

Alors que les Fêtes de fin d'année approchent à grands pas, nous tirons satisfaction de deux éléments.

Il y a d'abord la performance positive de nos allocations à la fin novembre, ce qui démontre que nous avons su trouver notre route dans ce contexte si particulier.





Ensuite, l'atteinte de l'objectif susmentionné ne s'est pas réalisé au détriment de la gestion de la volatilité des portefeuilles, qui s'est réduite au fil des mois de 2020. En d'autres termes, nous n'avons jamais perdu de vue que la recherche de la performance ne peut pas se faire en oubliant le risque encouru dans la gestion de vos avoirs.

Comme nous vous l'avons énoncé au fil des mois, nous avons ajusté par touches successives la stratégie de placement au gré de évolutions concrètes, avec comme axe central notre volonté de renforcer les actions au détriment de la poche obligataire. A cet égard, le mois de novembre n'a pas fait exception.

Les développements politiques aux Etats-Unis et les annonces relatives aux vaccins contre la covid-19 nous ont conduit à renforcer notre exposition aux bourses (création d'une position en titres nippons et augmentation de certaines expositions existantes) au détriment des positions obligataires.

Un contexte de reprise de la conjoncture mondiale à moyen terme nous semble légitimer une poursuite de notre démarche de réallocation, engagée au cours des derniers trimestres.

Vous aurez compris que gérer les risques demeure une priorité. Alors que les bourses ont connu un mois particulièrement faste, les interrogations sur l'évaluation sont légitimes. Les actions ne sont pas bon marché, nous ne le nions pas !

Dès lors, il nous a paru logique de réduire notre pondération aux dettes d'entreprises afin de ne pas cumuler des risques de manière excessive. Ce mouvement est d'autant plus adéquat que nous n'avons pas caché notre volonté de nous exposer d'avantage aux actions plus cycliques, au cours des derniers mois. A cet égard, notre investissement sur le retour de l'état stratège en Europe, introduit en octobre, est une source de satisfaction depuis son lancement.

L'excellent comportement des obligations convertibles, que nous avons privilégié en 2020, soutient la performance de nos portefeuilles.

Nous n'oublions pas pour autant que ce type de placement comporte un risque actions non négligeable lorsque l'on gère la volatilité des comptes.

Sur le front des changes, nous prenons acte - avec satisfaction - de la baisse de la devise

américaine, qui s'est amplifiée au cours des dernières semaines. Parce que nous restons convaincus que les fondamentaux ne sont pas favorables au billet vert pour les prochains mois, nous recommandons toujours de limiter son exposition au dollar.

A cet égard, nous avons introduit, avec succès, un investissement jouant la baisse de la devise de l'Oncle Sam dans certaines de nos stratégies au début du mois de novembre.

L'or est source de bien des interrogations, au regard de son comportement décevant depuis les hauts enregistrés en août. Le mouvement de baisse doit certainement être mis en relation avec le sentiment plus positif des investisseurs sur la conjoncture économique et financière.

Nous avons maintenu nos positions sur le métal jaune, car nous restons persuadés que celui-ci connaît une phase de consolidation logique.

De plus, les éléments fondamentaux demeurent positifs pour les prix de l'or ; qu'il s'agisse de la dépréciation du dollar, du bas niveau des taux d'intérêt réels ou du risque d'augmentation de l'inflation à moyen terme, voilà des éléments qui militent en faveur de la patience sur les investissements aurifères.

En conclusion, si le mois de novembre nous aura quelque peu surpris par l'ampleur de la hausse des bourses, nous avons participé à ce mouvement, grâce aux décisions que nous avons mises en œuvre précédemment.

En outre, les annonces relatives aux différents vaccins contre la covid-19 nous ont conduit à renforcer notre exposition aux marchés actions, parce qu'il ne faut pas minorer l'importance de telles évolutions.

Ce dernier mouvement est d'autant plus fondé que les changements induits par la crise sanitaire militent en faveur d'une exposition accrue aux actions dans les portefeuilles à long terme.

A contrario, les conditions fondamentales nous semblent toujours aussi défavorables aux obligations, dans un contexte où plus de 17 trillions de dettes offrent aujourd'hui des rendements négatifs.

Nous n'avons eu de cesse de rappeler, dans cette publication mensuelle, que les conditions propices à des mouvements erratiques des prix des actifs (volatilité) sont réunies.



Le cycle de superliquidité dans lequel nous sommes engagés, les incertitudes sur les fronts politiques, économiques et financiers ou encore le maintien d'un sentiment épidermique sont autant de facteurs qui incitent à considérer que les marchés actions ne monteront pas au ciel de manière linéaire.

Cependant, la crise de la covid-19 nous aura aussi appris que tant que l'éclaircie est possible, sur le front économique en particulier, il faut savoir résister aux Cassandre et à leur vision (toujours) trop pessimiste du monde.

Conserver une capacité à dresser des scénarios de moyen terme tout en naviguant parmi les excès de court terme reste le travail le plus difficile de l'allocation d'actifs. Alors que le dernier mois de l'année est là, nous restons totalement concentrés sur ce défi.

Genève, le 30 novembre 2020



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.