

# PROMEPAR

ASSET MANAGEMENT

Signataire des :



## Au cœur des marchés

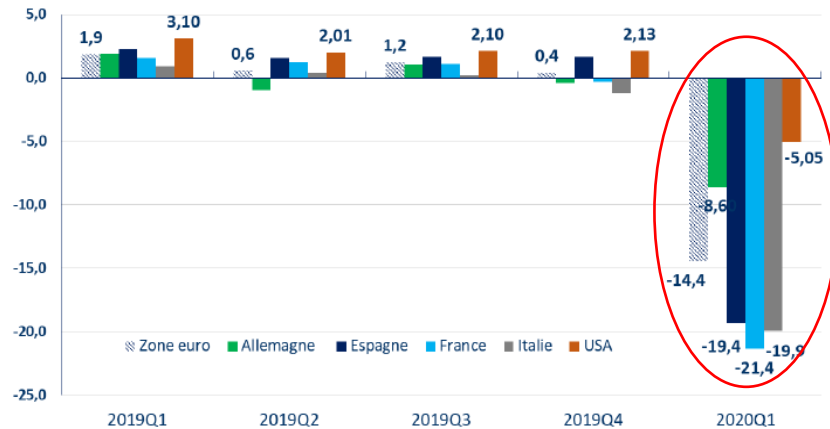
Stratégie d'investissement pour le compte STE SPM BDF

Juin 20



# Covid-19 : un choc économique très violent...

Croissance trimestrielle annualisée



**France: le PIB pourrait chuter de 20% au deuxième trimestre, prévient l'Insee**

**LesEchos investir**

**L'Union européenne affronte la pire crise économique de son histoire**

La Commission européenne a présenté, mercredi, ses prévisions économiques de printemps. Sans aucun rapport avec celles de l'automne dernier, elles anticipent désormais une chute du PIB de 7,7 % dans la zone euro.

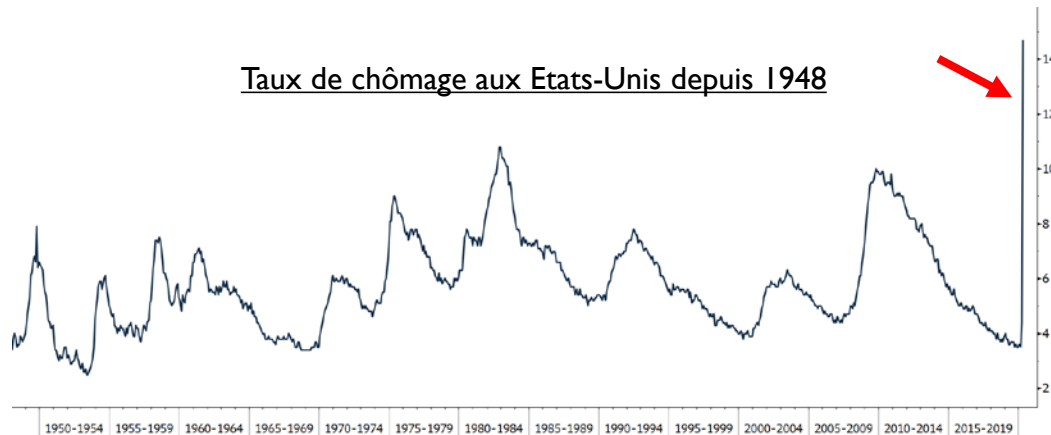
**LesEchos**

**Le Japon est entré en récession**

C'est une première depuis 2015. L'économie de l'archipel était déjà mal en point avant le début de la pandémie de Covid-19.

**LE FIGARO**

Taux de chômage aux Etats-Unis depuis 1948



**Le taux de chômage aux Etats-Unis n'a jamais été aussi élevé depuis la Grande Dépression**

En deux mois, la crise sanitaire et économique a détruit plus de 33 millions d'emplois, faisant passer le taux de chômage à un niveau digne de la crise des années 1930.

**Le Monde**

**Coronavirus : un choc durable sur la productivité des pays émergents**

Les pertes de potentiel de production et de productivité dues au Covid-19 seront conséquentes pour les pays émergents et en développement, selon les premières estimations de la Banque mondiale.

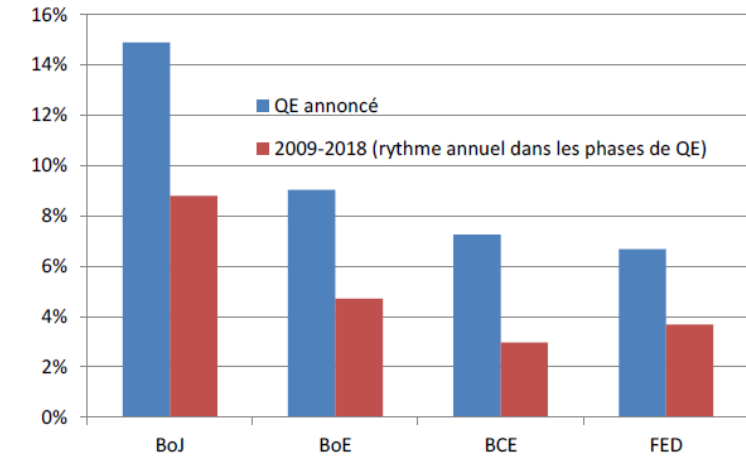
**LesEchos**

Les informations contenues dans ce document vous sont communiquées à titre purement indicatif et ne sauraient donc être considérées comme un conseil en investissement, une recommandation de conclure une opération ou une offre de souscription. Les points de vue et stratégies décrits peuvent ne pas être adéquats pour tous les investisseurs. Les équipes de PROMEPAR Asset Management sont à votre disposition afin de vous permettre d'obtenir une recommandation personnalisée. Les performances indiquées dans les tableaux ci-dessus sont exprimées dans la devise de l'indice utilisé. Source : Bloomberg

# Les Banques Centrales ont frappé fort...

- ❑ Contrairement à la crise de 2008/2009, où les autorités avaient mis du temps avant d'identifier l'origine de la crise, l'ampleur du phénomène et les réponses à y apporter, le covid-19 a déclenché des **réponses rapides et extrêmement fortes de la part des Banques Centrales un peu partout dans le monde.**
- ❑ **Aux baisses de taux directeurs s'ajoutent de gigantesques programmes d'achats d'actifs et de financements représentant plusieurs points de PIB** (cf. graphique ci-contre). A titre d'exemple, depuis fin février, la FED a injecté 3.000 milliards de dollars dans les circuits financiers ! (cf. graphique en bas à gauche)
- ❑ La quantité d'actifs financiers accumulés ces dernières semaines par les Banques Centrales se traduit par un **gonflement spectaculaire de leurs bilans**. Exprimés en pourcentage de leur PIB national, ceux-ci représentent désormais 33% aux Etats-Unis, 46% en zone euro... et 116% au Japon ! (cf. graphique en bas à droite)
- ❑ **Nul doute que les Banques Centrales sont prêtes à prendre des mesures encore plus fortes si nécessaire.** Jusqu'à finir un jour par distribuer directement de l'argent aux ménages et/ou aux entreprises (concept de la « monnaie hélicoptère ») ???...

QE récemment annoncé par les banques centrales vs rythme moyen du QE de 2009 à 2018 (en % du PIB)

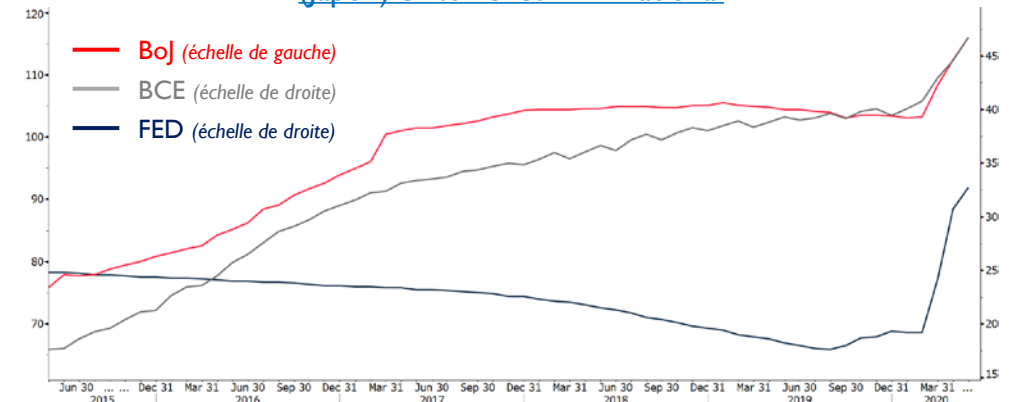


Source: Datastream, Les Cahiers Verts

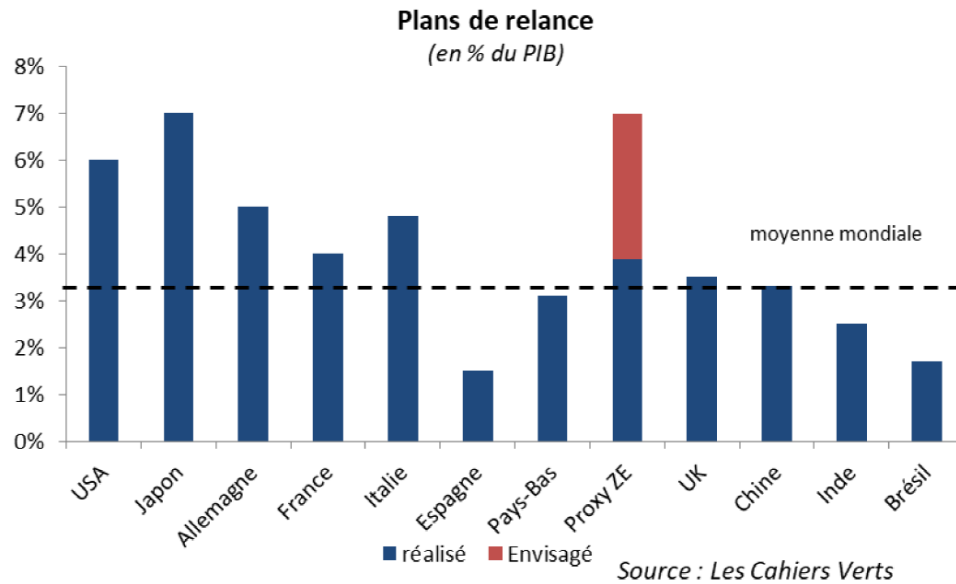
Evolution depuis 5 ans de la taille du bilan de la BCE, de la FED et de la BoJ (Japon) en milliers de milliards d'euros



Evolution depuis 5 ans de la taille du bilan de la BCE, de la FED et de la BoJ (Japon) en % de leur PIB national



Les informations contenues dans ce document vous sont communiquées à titre purement indicatif et ne sauraient donc être considérées comme un conseil en investissement, une recommandation de conclure une opération ou une offre de souscription. Les points de vue et stratégies décrits peuvent ne pas être adéquats pour tous les investisseurs. Les équipes de PROMEPAR Asset Management sont à votre disposition afin de vous permettre d'obtenir une recommandation personnalisée. Les performances indiquées dans les tableaux ci-dessus sont exprimées dans la devise de l'indice utilisé. Source : Les Cahiers Verts de l'Economie, Bloomberg



**Le Japon va déployer un plan de soutien de 1.100 milliards de dollars**

**LesEchos investir**

**Berlin adopte un plan de relance à 130 milliards d'euros**

**Le Monde**

**L'Inde dégage un plan de relance de 250 milliards d'euros**

**LE FIGARO**

**La Commission européenne propose un plan de relance de 750 milliards, empruntés en commun**

**Le Monde**

**Coronavirus : Macron et Merkel proposent un plan de relance de 500 milliards d'euros**

**LesEchos**

**Virus : plan de relance de 26 milliards d'euros en Corée du Sud**

**LE FIGARO**

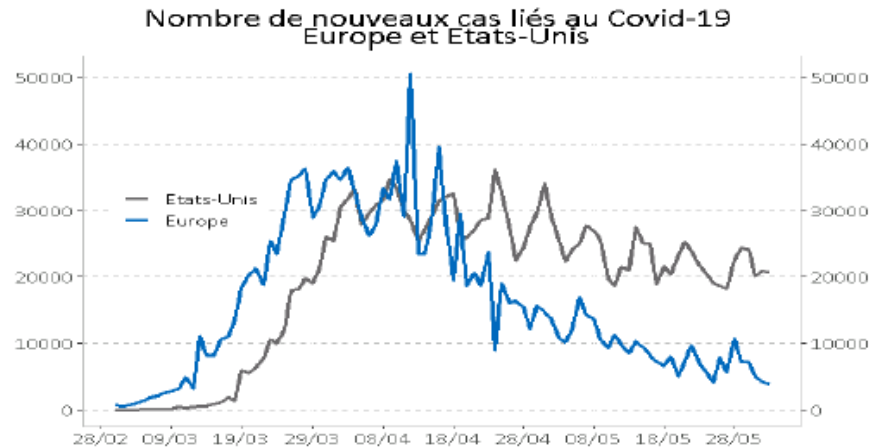
**La Russie prévoit un plan de relance de 65 milliards d'euros**

**LE FIGARO**



# La situation sanitaire s'améliore et permet le déconfinement des économies...

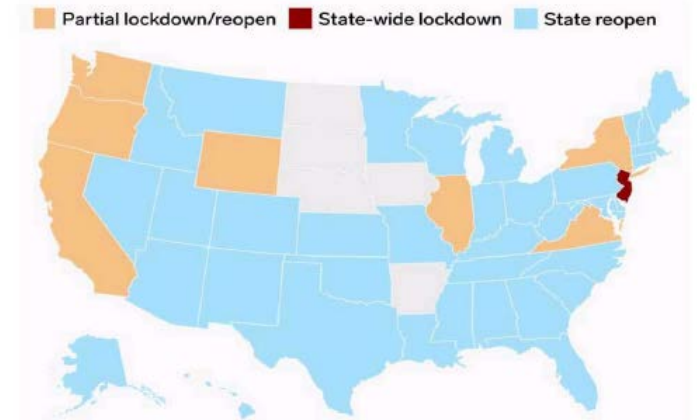
## Des signaux encourageants en Europe et aux Etats-Unis



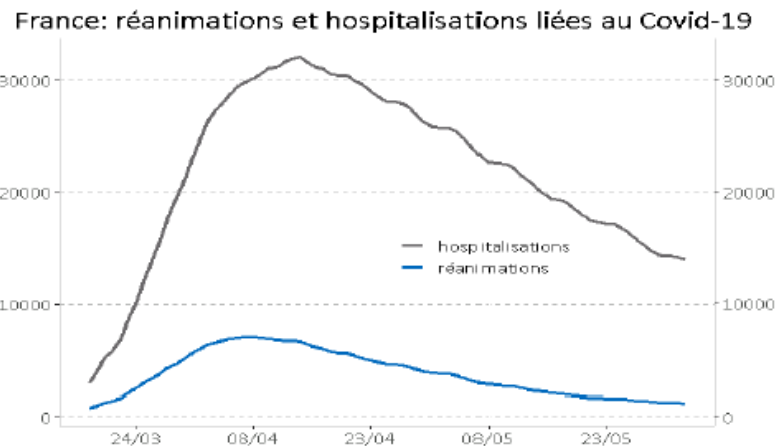
## De plus en plus de pays sortent du confinement



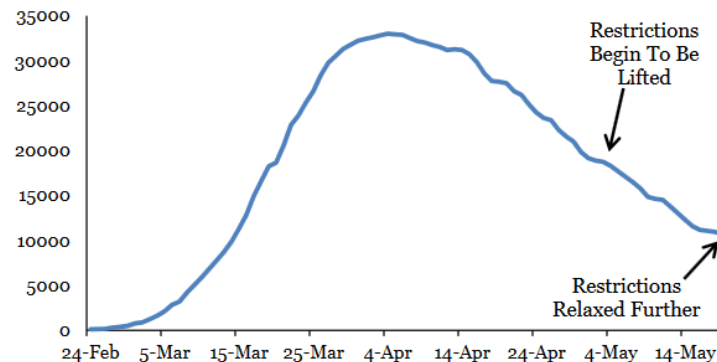
## Etats-Unis: Etats ayant déconfiné en tout ou partie au 3 juin



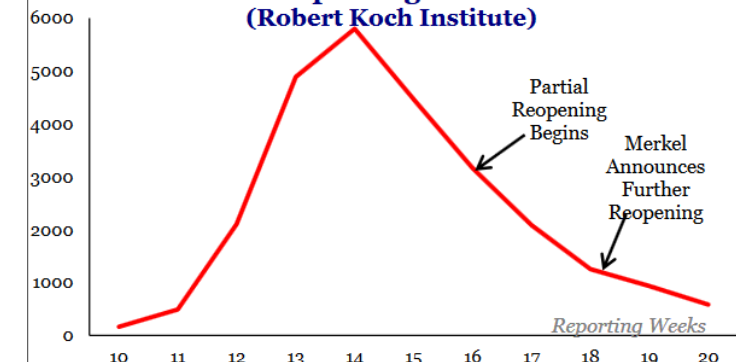
## Pas de recrudescence observable de l'épidémie dans les pays qui ont levé les mesures sanitaires (ex.: Italie, Allemagne et France)



## Covid Hospitalizations In Italy (Italian Dept. of Civil Protection)



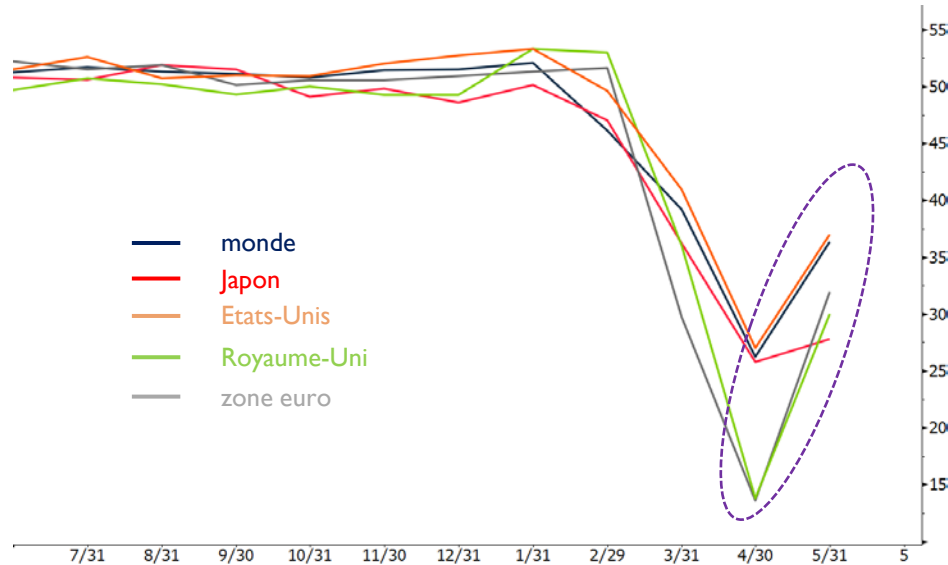
## Covid Hospitalizations In Germany By Reporting Week (Robert Koch Institute)



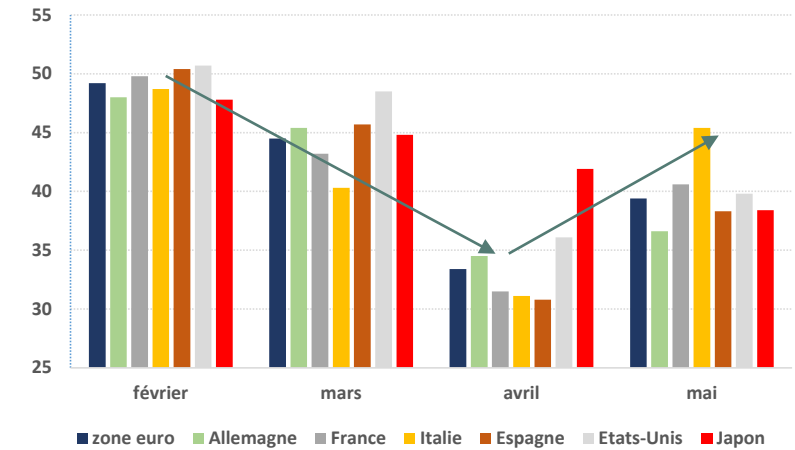
Les informations contenues dans ce document vous sont communiquées à titre purement indicatif et ne sauraient donc être considérées comme un conseil en investissement, une recommandation de conclure une opération ou une offre de souscription. Les points de vue et stratégies décrits peuvent ne pas être adéquats pour tous les investisseurs. Les équipes de PROMEPAR Asset Management sont à votre disposition afin de vous permettre d'obtenir une recommandation personnalisée. Les performances indiquées dans les tableaux ci-dessus sont exprimées dans la devise de l'indice utilisé. Source : Les Cahiers Verts de l'Economie, Business Insider, Johns Hopkins University, Strategas, Robert Koch Institute, Italian Dept. Of Civil Protection

# ...ce qui se ressent dans les indicateurs avancés...

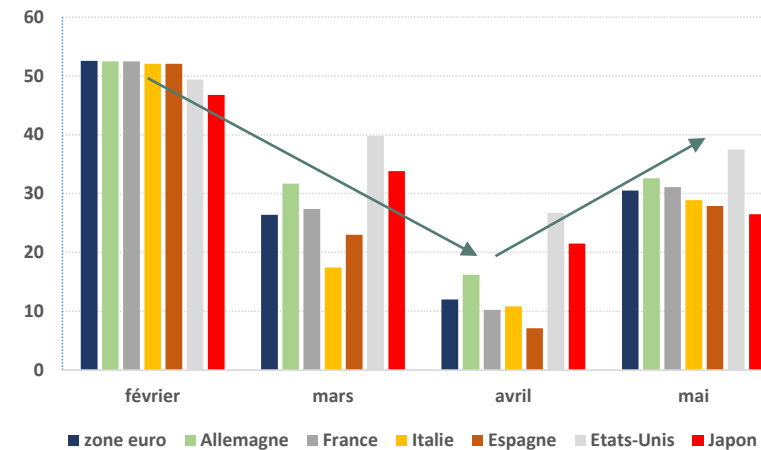
Evolution des indicateurs avancés 'composite' par zones géographiques depuis 12 mois



Indicateurs avancés du secteur manufacturier



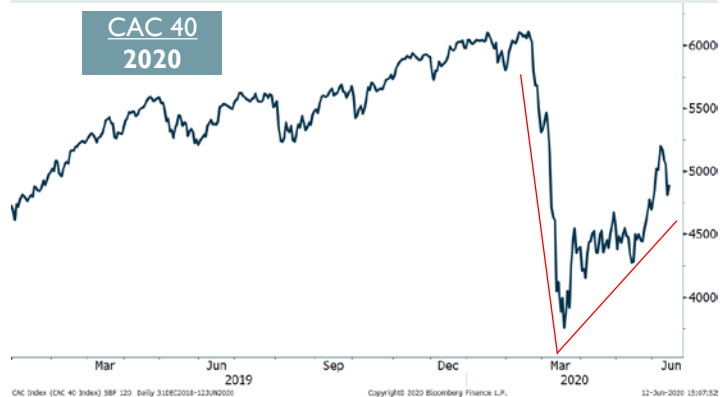
Indicateurs avancés du secteur des services



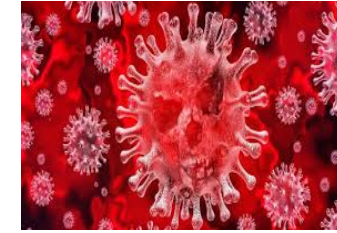
Les informations contenues dans ce document vous sont communiquées à titre purement indicatif et ne sauraient donc être considérées comme un conseil en investissement, une recommandation de conclure une opération ou une offre de souscription. Les points de vue et stratégies décrits peuvent ne pas être adéquats pour tous les investisseurs. Les équipes de PROMEPAR Asset Management sont à votre disposition afin de vous permettre d'obtenir une recommandation personnalisée. Les performances indiquées dans les tableaux ci-dessus sont exprimées dans la devise de l'indice utilisé. Source : Bloomberg

# A quelle reprise boursière s'attendre ?

Les phases de rebond ne se construisent pas toutes de la même manière. Ainsi, lors des corrections boursières de 1998 et 2018, le CAC 40 a rebondi en 'V', c'est-à-dire aussi rapidement qu'il avait baissé. En 2011, c'était davantage un 'W' : après un point bas en septembre, l'indice a repris un peu de hauteur avant de rechuter en fin d'année puis de repartir pour de bon. Enfin, en 1987, 2002-2003 et 2008-2009, la phase de consolidation s'est étalée sur plusieurs mois avant que la tendance haussière ne se dessine à nouveau.



Les informations contenues dans ce document vous sont communiquées à titre purement indicatif et ne sauraient donc être considérées comme un conseil en investissement, une recommandation de conclure une opération ou une offre de souscription. Les points de vue et stratégies décrits peuvent ne pas être adéquats pour tous les investisseurs. Les équipes de PROMEPAR Asset Management sont à votre disposition afin de vous permettre d'obtenir une recommandation personnalisée. Source : Bloomberg



- + **Plans de soutien massifs des Etats** avec des mesures budgétaires et/ou fiscales destinées aux ménages et aux entreprises, ce qui permet d'espérer un **choc certes brutal mais temporaire sur l'activité mondiale en 2020**
- + **Appui sans faille de la part des Banques Centrales** un peu partout dans le monde avec, selon les zones, des **baisses de taux directeurs**, des **programmes d'achats d'actifs gigantesques** mais aussi des enveloppes mises à disposition des banques pour **prêter aux entreprises** à des conditions très favorables
- + **Déconfinement qui se généralise + signaux encourageants dans la lutte contre la pandémie** (diminution de nombre de nouveaux cas en Europe, aux Etats-Unis et en Asie / pas de « 2<sup>ème</sup> vague » observable pour l'instant dans les pays qui ont levé les mesures sanitaires)
- + **Environnement de taux très bas** qui rend l'investissement dans les actifs risqués difficile à exclure des portefeuilles (effet « TINA »)

- **Caractère inédit de cette crise** : pas de réel précédent permettant de réaliser des prévisions sur l'évolution de la pandémie (risque de 2<sup>ème</sup> vague ?)
- **Des dégâts causés par les mesures de confinement sur des pans entiers de l'économie** (transport aérien, hôtellerie, restauration, commerce de détail, construction, etc.) qui pourraient mettre des mois (années ?) pour être complètement effacés + **augmentation du nombre de faillites**
- **Nouvelles tensions possibles entre les Etats-Unis et la Chine** liées à la gestion déficiente de l'épidémie par Pékin
- **Risque de décorrélation extrême entre des indices en forte hausse et des bénéfices par action revus largement en baisse**
- Jetant de l'huile sur le feu, **les agences de rating dégradent massivement les notations** de nombreux émetteurs, ce qui pourrait peser sur le crédit.

## NOTRE VISION

L'économie mondiale, confrontée à une crise inédite et d'une ampleur considérable, pourrait reculer de plus de 3% en 2020 ! Mais les Etats et les Banques Centrales ont sorti l'artillerie lourde pour limiter les conséquences économiques de la pandémie. Surtout, les données sanitaires sont encourageantes et de plus en plus de pays lèvent les mesures de confinement, ce qui permet de desserrer l'étreinte sur l'activité. Les indicateurs de conjoncture instantanés sont désastreux, mais les indicateurs avancés et les données à « haute fréquence » délivrent un message plus positif. Notre scénario principal demeure donc celui d'une reprise progressive à partir du 2<sup>ème</sup> semestre. Les investisseurs se projettent sur la fin d'année voire sur 2021, avec des perspectives plus favorables, et l'aversion au risque recule nettement. Dans ce contexte, les actifs risqués (actions, crédit, dette émergente, etc.) ne doivent pas être négligés, d'autant que la faiblesse des taux – une situation vouée à perdurer – et les liquidités déversées massivement par les Banques Centrales créent un énorme appel d'air.



- ❑ Valorisation du portefeuille au 22 juin 2020 : 1 500 182 euros
  
- ❑ Nous donnons la **priorité aux investissements en actions par rapport autres actifs** (taux et placements monétaires) qui ne rapportent plus rien : niveau d'investissement en actions de 92%
  
- ❑ Sur le compartiment des actions, nous travaillons sur la structure de nos portefeuilles avec un équilibre entre :
  - des valeurs avec des avantages spécifiques ou positionnées sur des thèmes porteurs (digitalisation, santé, environnement, ...).
  - des sociétés de qualité, mal appréciées par les investisseurs car dépendantes du cycle économique et de situations spéciales.

# Exemple de valeurs en portefeuille

## Sociétés leaders et thèmes porteurs

|                                                                                                                                       |                                                                                                                    |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <u>La croissance avec les leaders</u><br>            | <u>La santé</u><br> MERCK ROCHE |
| <u>La digitalisation et la technologie</u><br> INTEL | <u>Le « greendéal »</u><br>(rénovation, efficacité énergétique, rail, énergies renouvelables)<br>ALSTOM EIFFAGE    |

## Les sociétés et thèmes à suivre

|                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                          |
|-------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <u>Energie</u><br><br>TOTAL               | <u>Les valeurs industrielles</u><br>   | <u>Les valeurs de consommation et loisirs</u><br><br>PEUGEOT                                                             |
| <u>La technologie</u><br><br>NOKIA SOITEC | <u>Les services aux entreprises</u><br><br>VEOLIA                                                                                                                                                          | <u>Le rendement pérenne</u><br><br> |

Les informations contenues dans ce document vous sont communiquées à titre purement indicatif et ne sauraient donc être considérées comme un conseil en investissement, une recommandation de conclure une opération ou une offre de souscription. Les points de vue et stratégies décrits peuvent ne pas être adéquats pour tous les investisseurs. Les équipes de PROMEPAR Asset Management sont à votre disposition afin de vous permettre d'obtenir une recommandation personnalisée. Les performances indiquées dans les tableaux ci-dessus sont exprimées dans la devise de l'indice utilisé.

## COMMUNICATION A CARACTERE PROMOTIONNEL

Cette communication, à caractère promotionnel, vous est fournie personnellement et à titre purement informatif. Les points de vue et stratégies décrits peuvent ne pas être adéquats pour tous les investisseurs. Les équipes de PROMEPAR Asset Management sont à votre disposition afin de vous permettre d'obtenir une recommandation personnalisée. Tout investissement dans l'un des OPC mentionnés dans ce document doit se faire sur la base du document d'informations clés pour l'investisseur et du prospectus actuellement en vigueur. Ces documents sont disponibles sur simple demande auprès de PROMEPAR Asset Management.

## OPINIONS ET ESTIMATIONS

Les opinions et estimations données dans ce document constituent notre jugement et sont susceptibles de changer sans préavis, de même que les éventuelles assertions quant aux tendances des marchés financiers, qui sont fondées sur les conditions de ces marchés à la date de rédaction du document. Nous pensons que l'information fournie dans ses pages est fiable, mais elle ne doit pas être considérée comme exhaustive. Ces données, graphiques ou extraits ont été calculés ou effectués sur la base d'informations publiques que nous estimons fiables mais qui toutefois n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante de notre part. Votre attention est appelée sur le fait que toute prévision a ses propres limites et que par conséquent aucun engagement n'est pris par Promepar Asset Management quant à la réalisation de ces prévisions.

## PERFORMANCES PASSEES

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les rendements et les valeurs principales des investissements dans l'un quelconque des OPC éventuellement mentionnés peuvent fluctuer, à la hausse comme à la baisse, et donc augmenter ou diminuer leurs valeurs liquidatives.

## GARANTIE - PROTECTION

Les OPC gérés par PROMEPAR Asset Management n'offrent aucune garantie ou protection du capital investi. Les références à des objectifs de performance absolue, de décorrélation, ou d'affranchissement des marchés d'actions, d'approche patrimoniale ou prudente ne doivent pas être comprises comme offrant une garantie ou protection du capital investi.

## CONFIDENTIALITE

Ce document est strictement confidentiel établi à l'intention exclusive de ses destinataires. Toute utilisation ou diffusion non autorisée, de tout ou partie et de quelque manière que ce soit, est interdite et passable de sanction. PROMEPAR Asset Management décline toute responsabilité en cas d'altération, déformation ou falsification dont ce document pourrait faire l'objet.