



MESSIEURS HOTTINGUER & CIE
GESTION PRIVÉE

POINT MARCHÉ
au 12 mars 2020

Depuis le 20 février dernier, les marchés financiers ont enregistré une baisse d'une rare violence (- 33.1% sur le CAC 40, -26.05% sur le S&P 500), dans le sillage de la propagation de l'épidémie du Covid-19 au reste du monde, après avoir touché la Chine en début d'année.

Le weekend dernier une nouvelle crise « géopolitique » est venue accroître l'angoisse des investisseurs. En effet, l'OPEP et la Russie ne sont pas parvenues à un accord sur les mesures à prendre pour soutenir le marché pétrolier en cette période de crise de la demande. A la reprise des cotations, le baril plongeait de plus de 25%, un recul quasi-historique. En conséquence, le marché mondial du pétrole fait face à une des crises les plus graves de son histoire avec le spectre d'une production non restreinte.

L'onde de choc est mondiale et le risque d'une récession grandit quotidiennement au fur et à mesure que l'épidémie accélère et que les mesures de confinement, de fermeture des frontières ou autres restrictions sont annoncées par les gouvernements. La plus récente étant l'annonce de l'administration américaine de fermer ses frontières aériennes avec l'Europe pendant 30 jours.

A ce stade, voici notre analyse et les scénarii envisageables.

Trois éléments déterminants sont à scruter avec attention pour définir un rebond durable des actifs financiers :

- Des niveaux de capitulations plus bas ;
- Une intensification des mesures des gouvernements et des Banques Centrales ;
- Un plateau dans le taux de contamination hors Chine.

Les références historiques sont souvent riches d'enseignements et la période 2008/2009, crise financière qui a conduit à la faillite de Lehman Brothers, offre des repères solides quant à un choc mondial d'offre et de demande. Bien évidemment l'opacité sur l'étendue de la crise financière offre des ressemblances sur l'opacité et l'étendue de la crise sanitaire et économique.

A aujourd'hui, l'analyse des 3 points nous conduit aux conclusions suivantes :

- La capitulation des investisseurs apparaît réelle, même si une dernière vague est possible dans un scénario plus dramatique de la contagion ;
- Les annonces quotidiennes des principales banques centrales (FED, BOJ, BCE...) démontrent une volonté d'endiguer le risque financier par des nouvelles mesures de liquidité, des rachats d'actifs, une réduction des exigences réglementaires... En revanche, au niveau des gouvernements, les mesures prises sont fortes mais « individuelles » et trop domestiques. Une coordination des annonces sous la tutelle d'un G7 élargi ou d'un G20

serait de bon aloi. En 2008, cette coordination avait eu des effets rassurants forts, or la confiance est un élément indispensable dans la période actuelle ;

- Notre principale boussole est l'évolution de la contagion de ce virus. La Chine ayant été frappée la première, l'analyse des statistiques permet de construire un scénario central sur la trajectoire et la diffusion du Covid-19. Même s'il semble encore un peu tôt pour juger des tendances en Europe et aux Etats-Unis, elles suivent l'évolution chinoise, ce qui est rassurant.

A court terme, la situation est caractérisée par une grande incertitude tant sur l'évolution de l'épidémie que sur ses conséquences économiques. Les marchés valorisent une récession qui est encore loin d'être certaine, un affaiblissement notable étant hautement probable.

Dans ce contexte, après avoir initialement réduit nos expositions en début d'année, notre stratégie d'investissement se concentrera sur des sociétés avec :

- (i) des bilans solides en capacité de résister à des résultats inférieurs pendant quelques trimestres,
- (ii) des managements de qualité,
- (iii) des leaders avec des barrières à l'entrée fortes, qui devraient gagner des parts de marché à l'issue de ce choc.

Laurent DEYDIER
Directeur Général Délégué

Document à titre d'information uniquement. Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de Messieurs Hottinguer et Cie Gestion Privée en fonction des informations connues à ce jour ; elles sont susceptibles d'être modifiées sans notification préalable. Elles ne sauraient constituer un engagement de Messieurs Hottinguer et Cie Gestion Privée qui, en conséquence, ne saurait être tenu responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base de ces commentaires et/ou analyses.

Messieurs Hottinguer & Cie – Gestion Privée, Société Anonyme au capital de 2.300.000 Euros, inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le n°349 213 249, agréée en tant que société de gestion de portefeuilles par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP 90036 depuis le 22 juin 1990, située au 63, rue de la Victoire – 75009 Paris – France - Tél : 33 (0)1 40 23 25 00 – www.banque-hottinguer.com