

INVESTMENT INSIGHTS

NUMÉRO MENSUEL #63

1er Avril, 2020



CONFINÉS MAIS CONNECTÉS

EDITORIAL

Page 2

- La distanciation sociale représente aussi une opportunité de repenser études et travail
- L'intelligence artificielle (IA), les «chatbots» et la réalité étendue transforment l'apprentissage en ligne
- Employés et employeurs – mais aussi l'environnement – ont beaucoup à gagner du télétravail

STRATÉGIE GLOBALE

Page 3

- Le coronavirus, véritable « cygne noir » pour les marchés financiers
- La cavalerie du « quoi qu'il en coûte » est lancée, mais l'incertitude demeure élevée
- Une certaine prudence s'impose, avec un accent sur la qualité, la liquidité et la simplicité

ALLOCATION D'ACTIFS

Page 4

- Actions – Réduction progressive courant mars, en privilégiant toujours les grandes capitalisations de qualité
- Obligations – Vente de la dette émergente en m.l., approche sélective sur le crédit, duration contenue
- Devises – Exposition non-couverte limitée, mais toujours à l'aise avec le CHF, le JPY et l'USD

Point De Vue

Confinés Mais Connectés

- La distanciation sociale représente aussi une opportunité de repenser études et travail
- L'IA, les chatbots et la réalité étendue transforment l'apprentissage en ligne
- Employés et employeurs – mais aussi l'environnement – ont beaucoup à gagner du télétravail

En cette période difficile, nous espérons que cette édition de notre mensuel vous trouvera, ainsi que vos proches, en bonne santé. Avec plus d'un tiers de la population mondiale en confinement, pour tenter de ralentir la propagation du virus, nos instincts grégaires sont mis à rude épreuve. Dans notre malheur, le Covid-19 a «heureusement» frappé à une époque où les outils technologiques peuvent aider à atténuer le sentiment d'isolement. Pour autant, cette crise sanitaire oblige notre société à repenser – peut-être durablement – sa façon d'interagir, d'étudier et de travailler.

Le terme «e-learning» remonte déjà à 1998 et la formation/éducation en ligne s'est largement développée depuis, tant au sein des entreprises que dans le monde académique. Mais, avec le milliard d'enfants qui ont vu leurs écoles fermer soudainement et leurs enseignants contraints de recourir à des méthodes d'instruction à distance, elle fait aujourd'hui l'objet d'une expérience d'une ampleur inédite. Et ce, au moment où plusieurs tendances sont sur le point de révolutionner ses fondements mêmes.

L'intelligence artificielle (IA), notamment, promet des programmes plus personnalisés – donc plus efficaces. Citons Duolingo, une plateforme d'apprentissage des langues basée sur l'IA qui compte déjà plus de 300 millions d'utilisateurs. Non seulement elle suscite l'intérêt des étudiants en reproduisant les caractéristiques d'un jeu vidéo, mais elle calibre aussi le rythme optimal de révision du vocabulaire pour une mémorisation durable. Les chatbots commencent aussi à jouer un rôle clé dans l'éducation en ligne, simplifiant les interactions entre étudiants et ordinateurs. Et puis il y a la réalité étendue, qu'elle soit virtuelle,

augmentée ou mixte, qui permet des expériences d'apprentissage différentes et immersives.

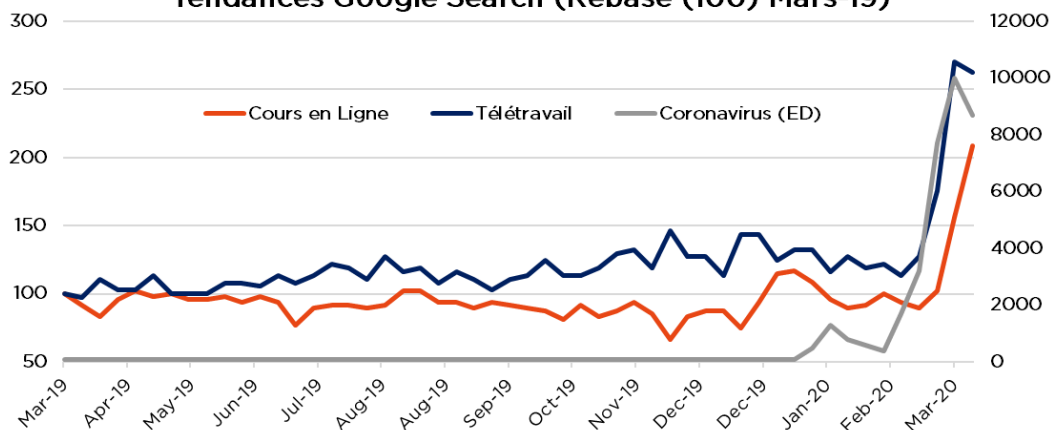
Le travail à distance n'est pas non plus une nouveauté, mais son rythme d'adoption devrait également accélérer avec cette crise. Depuis un certain temps, les salariés réclament des horaires plus flexibles, louant les nombreux avantages du télétravail : moins de stress et meilleure qualité de vie, sans parler des économies sur le transport, la garde d'enfants, les vêtements et même la nourriture.

Nombre d'employeurs ont cependant été réticents à adopter ce modèle. En l'imposant, cette situation sans précédent pourrait contribuer à les convaincre des nombreux avantages qui peuvent en être retirés : accès à un réservoir de talents élargi, meilleur moral (donc aussi productivité) des employés, plus grande fidélité, économies de coûts (sur les loyers, le mobilier et les fournitures de bureau, les factures de services publics, etc.) – sans oublier une réduction des émissions de gaz à effet de serre (estimée par certains à 54 millions de tonnes par an).

Mais si le point positif de cette pandémie pourrait être une amélioration des environnements d'études et de travail, bénéficiant aux entreprises innovantes, il y aura sans nul doute aussi des perdants. L'autre risque est que certains soient laissés sur la touche. Car tous – pays, travailleurs, écoles ou familles – n'ont pas les mêmes moyens, ni le même accès à la technologie. Quoi qu'il en soit, il faudra tirer toutes les leçons de cette crise afin de s'y préparer au mieux la prochaine fois. Evolution et adaptation ne sont-ils pas le propre de l'humanité?

Graphique du Mois

Tendances Google Search (Rebasé (100) Mars-19)



Please see appendix at the end of this document for information on sources, important disclosures, and disclaimers

Stratégie Globale

À La Recherche De La Lumière Au Bout Du Tunnel

- Le coronavirus, véritable « cygne noir » pour les marchés financiers
- La cavalerie du « quoi qu'il en coûte » est lancée, mais l'incertitude demeure élevée
- Une certaine prudence s'impose, avec un accent sur la qualité, la liquidité et la simplicité

Quelle évolution depuis le mois passé! La propagation du coronavirus hors de la Chine, qui en a fait une pandémie mondiale, a véritablement agi comme un « cygne noir » pour l'économie, les systèmes de santé et les marchés financiers.

Pour l'heure, la priorité absolue des autorités est de sauver un maximum de vies en tentant d'aplanir la courbe des nouvelles infections. Partant, des mesures drastiques de confinement ont été mises en place, ouvrant la voie à un effondrement conjoncturel temporaire.

Les chiffres sont vertigineux : le PIB devrait chuter de 20% dans plusieurs pays du G7 au 2^e trimestre, tandis que des billions de dollars de richesse se sont déjà évaporés sur les marchés financiers. En conséquence, les banques centrales ont abaissé leurs taux à zéro et relancé des programmes massifs d'assouplissement quantitatif, déterminées «quoi qu'il en coûte» à fournir des liquidités, assurer une activité «normale» sur les marchés et éviter un resserrement du crédit qui pourrait déclencher une spirale déflationniste.

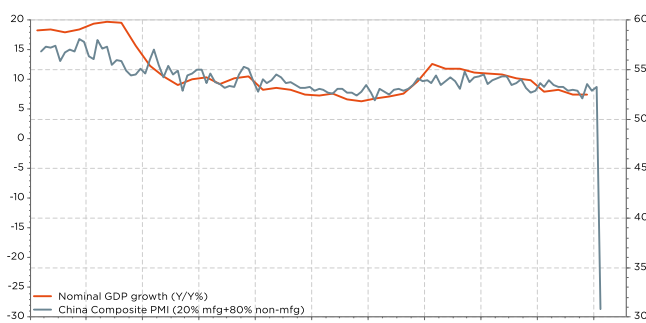
Dans l'ensemble, leur tâche actuelle consiste à apaiser les craintes liées à la pandémie et limiter autant que possible les retombées sur l'économie une fois la crise sanitaire maîtrisée. Malheureusement, la politique monétaire ne peut à elle seule guérir la maladie ni compenser les graves dommages économiques. Sur ce dernier plan, la relance budgétaire est cruciale et des plans de sauvetage étatiques ont effectivement commencé à émerger - les leçons de 2008 ayant été tirées quant à l'importance d'agir rapidement et fermement. Ainsi, il ne fait aucun doute que nombre de pays afficheront des déficits publics inédits en temps de paix. Mais ce souci n'est pas d'actualité, d'autant que les banques centrales

entendent soutenir cet «effort de guerre».

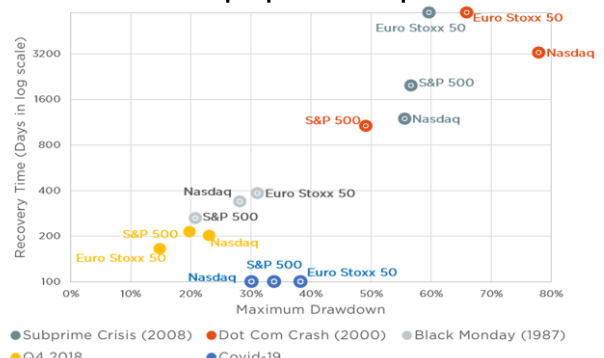
S'il est évidemment trop tôt pour crier victoire, ces mesures permettront au moins à l'économie de gagner du temps et de nous rapprocher, le plus sûrement possible, de l'autre côté du pont.

Au cours du mois de mars, voyant rapidement se confirmer notre scénario du pire en matière de coronavirus, nous avons opéré plusieurs changements pour diminuer le risque au sein des portefeuilles. Plus précisément, nous avons progressivement réduit notre allocation aux actions, tout en conservant une préférence relative pour les marchés plus résilients et diversifiés tels que la Suisse et les États-Unis. En termes de secteurs/styles, nous continuons à privilégier les grandes capitalisations de qualité, avec un biais de croissance défensif. S'agissant du segment obligataire, nous avons décidé de couper notre exposition à la dette émergente en monnaies locales, compte tenu de la détérioration marquée du contexte économique. En outre, vu la liquidité généralement défaillante, les récentes dislocations de marché et la réduction en cours des effets de levier, nous avons revu notre position tactique sur les investissements alternatifs. L'or constitue désormais une part plus importante de nos portefeuilles : nous restons positifs, même si ses vertus de couverture n'ont pas pleinement fonctionné récemment. Il devrait bénéficier à l'avenir des taux réels bien plus bas et de la monétisation de la dette. Enfin, nous conservons une exposition non-couverte aux devises limitée, tout en continuant à privilégier l'USD, le JPY et le CHF. Nous évitons par contre les monnaies émergentes, dont le portage n'est plus suffisant pour compenser le risque d'une ultérieure dépréciation.

Croissance nominale du PIB chinois et PMI composite

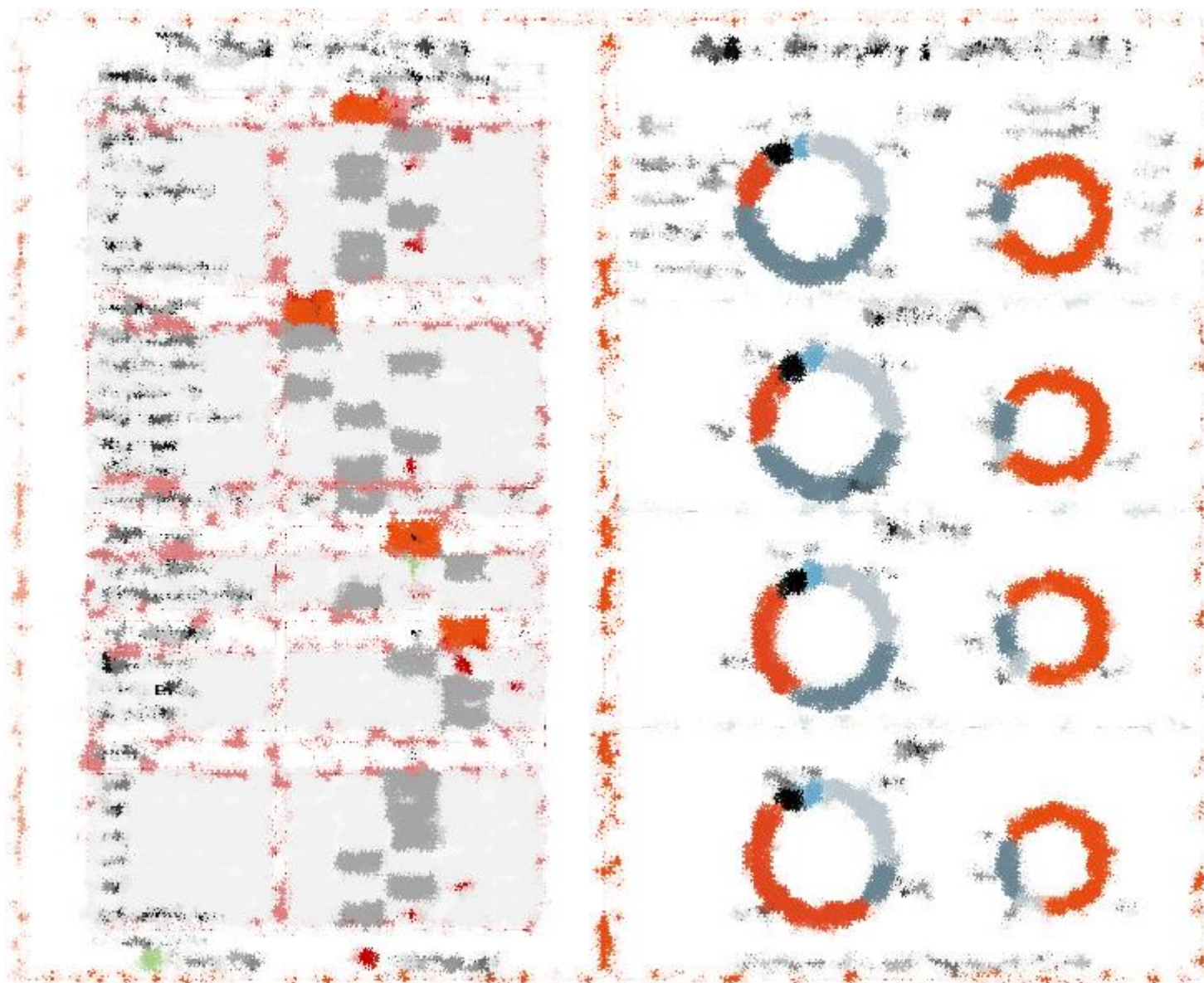


Baisse maximale des marchés et temps pour récupérer



Please see appendix at the end of this document for information on sources, important disclosures and disclaimers

Allocation d'Actifs



- Actions – Réduction progressive en mars, privilégiant toujours les grandes capitalisations de qualité
- Obligations – Vente de la dette émergente en m.l., approche sélective sur le crédit, durée contenue
- Devises – Exposition non-couverte limitée, mais toujours à l'aise avec le CHF, le JPY et l'USD

Contacts

DECALIA Asset Management SA

31, rue du Rhône
Case postale 3182
CH – 1204 Genève

Tél. +41 22 989 89 89
Fax +41 22 310 44 27
info@decaliagroup.com

Copyright © 2020 by Decalia Asset Management SA. All rights reserved. This report may not be displayed, reproduced, distributed, transmitted, or used to create derivative works in any form, in whole or in portion, by any means, without written permission from Decalia Asset Management SA. This material is intended for informational purposes only and should not be construed as an offer or solicitation for the purchase or sale of any financial instrument, or as a contractual document. The information provided herein is not intended to constitute legal, tax, or accounting advice and may not be suitable for all investors. The market valuations, terms, and calculations contained herein are estimates only and are subject to change without notice. The information provided is believed to be reliable; however Decalia Asset Management SA does not guarantee its completeness or accuracy. Past performance is not an indication of future results.

Sources externes : Refinitiv Datastream, Bloomberg, FactSet, Google

Rédaction terminée le 31 mars 2020