LA LETTRE
GESTION CONSEILLÉE

LETTRE TRIMESTRIELLE N°36 – JUILLET 2020

PAR THIERRY DHERBECOURT
SPÉCIALISTE CONSEILS EN ALLOCATION
ET SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT - AMUNDI

CONJONCTURE ET MARCHÉS FINANCIERS

« Il faut accepter les **déceptions** passagères, mais conserver **l'espoir** pour l'éternité »
- Martin Luther King

Mieux comprendre l'actualité des marchés financiers pour mieux vous accompagner dans vos décisions d'investissement.

Découvrez chaque trimestre dans votre Lettre Gestion Conseillée les vues de nos experts en gestion ainsi que les SICAV et Fonds Communs de Placement proposés dans vos allocations [Nom de la Gestion Conseillée de la Caisse régionale]

RETROUVEZ TOUTE LA DOCUMENTATION JURIDIQUE DES FONDS

www.ca-sicavetfcp.fr/gc

LOGO

Les crises se suivent mais ne se ressemblent pas

Chacune amène son lot de bouleversements sur l'économie mondiale, les entreprises et les investisseurs. Il en sera sans doute de même pour celle liée au Coronavirus. La gestion de la crise sanitaire est passée par une politique de confinement visant à limiter la pandémie, avec **des impacts importants sur l'économie et donc sur la croissance mondiale**. Dans ce contexte inédit, **les autorités (gouvernements et banques centrales) sont intervenues massivement** afin de stabiliser puis tenter de relancer les économies des différents pays.

A ce stade, force est de constater que **les réponses budgétaires et monétaires sont considérables et coordonnées**, avec des mesures budgétaires exceptionnelles annoncées à travers le monde et qui se sont renforcées au fur et à mesure de la réévaluation de l'impact économique de la crise. Dans les zones développées, **ces plans de relance représentent parfois plus de 10 % du PIB**. Le soutien massif des banques centrales permet de financer ces plans d'ampleur, d'éviter les tensions sur les marchés interbancaires et d'assurer le financement des entreprises.

Après une **première phase de correction très sévère au 1er trimestre**, notamment sur l'ensemble des marchés actions, nous avons ainsi pu assister à un **redressement spectaculaire de l'ensemble des marchés financiers depuis les points bas enregistrés mi-mars**, aussi bien sur les obligations souveraines et d'entreprises privées que sur les marchés actions mondiaux, avec toutefois des différences notables selon les zones géographiques.

Si les marchés actions ont repris le chemin de la hausse aux Etats-Unis, notamment grâce aux valeurs technologiques, les autres places financières (qu'elles soient européennes, japonaises ou émergentes) affichent encore tout de même une baisse plus ou moins significative depuis le début de l'année, malgré le fort rebond des indices depuis mars.

Les marchés mondiaux ont en effet bénéficié d'une combinaison de facteurs encourageants. D'une part, les réouvertures de l'activité économique, post confinement, renforcent **l'espoir d'une reprise plus rapide que prévu**, avec en toile de fond l'évolution plutôt encourageante des courbes épidémiologiques. D'autre part, **les nouvelles politiques positives en provenance d'Europe** (proposition de plan d'investissement franco-allemand, plan budgétaire ambitieux de la BCE, etc.) laissent penser que la zone pourrait trouver une voie de reprise commune. Ce redressement des différentes classes d'actifs a notamment été soutenu par l'intervention et l'injection massive de liquidités par les banques centrales.

Une légère reprise, à suivre avec prudence…

Nous pensons qu'**à court terme, les marchés devraient graduellement continuer à se rétablir**, grâce aux intenses plans d'aide mis en place par les gouvernements et les banquiers centraux. La reprise progressive de l'activité devrait mécaniquement permettre d'améliorer les indicateurs de confiance, bien que ces derniers restent encore en zone de contraction pour la majorité des pays.

Toutefois, **les marchés nous semblent un peu en avance** par rapport à la reprise réelle de l'activité économique à ce jour. **Nous restons donc prudents et attentifs aux évolutions à venir**, qui nous permettront de mieux évaluer la courbe de reprise ainsi que les impacts à moyen terme de cette crise.

Dans cet environnement, il est recommandé de bien **diversifier les portefeuilles en intégrant notamment l'Investissement Responsable**, qui permet d'avoir une vision plus complète des risques et opportunités des entreprises en visant à terme un développement économique plus durable.

Vues arrêtées au 28 juin 2020

POUR ALLER PLUS LOIN

ESG : détecter les "meilleurs élèves" de chaque secteur d'activité

Piliers de l'investissement responsable, les critères ESG permettent d'**évaluer le comportement des entreprises** dans trois dimensions : l'Environnement, le Social et la Gouvernance.

Amundi a développé sa propre méthodologie d'analyse ESG. Chaque entreprise est ainsi notée sur de multiples critères :

16 critères génériques, communs à l'ensemble des secteurs

> Stratégie environnementale, respect des droits de l'homme…

21 critères spécifiques, propres au secteur

> Ex : l'accès aux médicaments pour l'industrie pharmaceutique, la voiture verte pour l'automobile...

Au final, **l'entreprise se voit attribuer une note**, sur une échelle allant de A à G (A étant la meilleure note et G la moins bonne).

Environnement

Emissions de CO2, consommation d'énergie, gestion de l'eau, pollution...

Social

Conditions de travail, non-discrimination, sécurité, dialogue social...

Gouvernance

Indépendance du Conseil, audit, rémunération des dirigeants...

INTERVIEW DE FABRICE DE SOUSA ET BERTRAND DE DINECHIN
GÉRANTS DU FONDS HYMNOS - AMUNDI

« Hymnos intéresse une clientèle qui souhaite donner du sens à son épargne »

Pouvez-vous nous présenter Hymnos ?

FdS : Hymnos est le tout premier fonds éthique et d'Investissement Responsable d'Amundi ! Il a été lancé en 1989, à la demande d'une clientèle très engagée, et à l'époque très restreinte. Aujourd'hui, de plus en plus d'investisseurs veulent donner du sens à leur épargne, et Hymnos intéresse une clientèle plus large.

Concernant l'allocation, nous nous concentrons sur l'Europe : Hymnos investit environ pour **moitié en actions européennes et moitié en obligations (notamment d'Etat) de la zone Euro.**

Vous dites que le fonds est « éthique » et « responsable ». Comment le prouver ?

FdS : Effectivement, on entend beaucoup parler d'Investissement Responsable, sans forcément savoir ce qu'il y a derrière… En réalité, **notre démarche est extrêmement concrète** ! Avant de réaliser l'analyse financière classique (bilan, ratios…) nous permettant de sélectionner les entreprises dans lesquelles nous investissons, **nous appliquons au préalable deux filtres d'Investissement Responsable**.

Tout d'abord, **un filtre éthique** : nous excluons toutes les entreprises qui réalisent plus de 5 % de leur chiffre d'affaires dans les secteurs de l'alcool, du tabac, de la pornographie, de l'armement et des jeux de hasard.

Puis, **une sélection dite « Best In Class »** : nous conservons uniquement les entreprises les mieux notées dans leur secteur d'activité.

Il faut savoir que cette analyse « extra-financière » est réalisée par une équipe d'analystes ESG, qui passent en revue **près de 9 000 entreprises chaque année**. Chaque société est ainsi notée sur la base de multiples critères, dont certains sont spécifiques à son secteur. Par exemple, dans l'automobile, on va regarder si l'entreprise cherche à réduire l'empreinte carbone des véhicules.

Un autre volet de notre responsabilité, moins connu, est **notre politique d'engagement**. Nous entretenons un dialogue régulier avec les entreprises, afin de les influencer et de les **accompagner vers de meilleures pratiques**. Et nous exerçons nos droits de vote lors des Assemblées Générales des entreprises.

Un fonds éthique et responsable peut-il être performant ?

FdS : C'est une question intéressante car on pense souvent que soit une entreprise est responsable, soit elle est performante. Or, non seulement les deux sont compatibles, mais il a même été prouvé que **les fonds responsables tendaient à être plus performants que les fonds classiques***.

Avant, on regardait uniquement les critères financiers (la valorisation de l'entreprise, sa liquidité, sa rentabilité...). Aujourd'hui, on se rend compte qu'**en ajoutant des critères « extra-financiers », on a une meilleure connaissance de l'entreprise, notamment de ses risques et de ses opportunités** ! Par exemple, en analysant la gouvernance de l'entreprise (rémunération des dirigeants, droits des actionnaires, structure du conseil d'administration…), on peut détecter d'éventuels risques de controverse… et ainsi éviter d'investir dans une entreprise qui pourrait bientôt se faire chahuter sur les marchés. Par exemple, Volkswagen était mal notée sur le pilier de la Gouvernance bien avant l'apparition du scandale du « Diesel Gate ».

En résumé, **cette analyse à 360° nous permet une meilleure gestion du risque** afin de viser une performance durable et respectueuse de l'intérêt général.

Dans le contexte actuel très incertain, quelle est votre stratégie d'investissement ?

BdD : La crise actuelle nous incite à la prudence, avec une **exposition réduite aux actifs les plus risqués**.

Côté actions, **nous investissons progressivement dans des secteurs plus cycliques** (industrie, finance), afin de bénéficier du rebond attendu de l'activité post-confinement et du rattrapage que cela peut occasionner pour certaines valeurs largement décotées depuis le début de l'année. Côté obligations d'Etat, nous conservons notre biais sur les dettes espagnole et portugaise.

Par ailleurs, l'intervention des Banques centrales et l'annonce du plan de relance européen ont permis de **réduire le coût d'emprunt des pays périphériques**, ce qui a ainsi contribué positivement à la performance globale du fonds.

XXXXXX GESTION CONSEILLÉE | INFORMATIONS PRATIQUES

* Source : Friede, Busch, & Bassen (2015) "ESG and financial performance"

Avant toute souscription, l'investisseur potentiel doit consulter la documentation réglementaire des OPC agréés par l'Autorité des Marchés Financiers dont le Document d'Information Clé pour l'Investisseur (« DICI ») en vigueur, disponible sur le site www.amundi.com ou sur simple demande au siège social de la société de gestion. L'investisseur est soumis à un risque de perte en capital (voir le détail des Risques dans le DICI et le prospectus). Les OPC n'offrent aucune garantie de performance. Les performances passées ne préjugent en rien des résultats futurs. Ce document n'est pas destiné à l'usage des résidents des États-Unis d'Amérique et des « U.S. Persons », telle que l'expression est définie par la « Regulation S » de la Securities and Exchange Commission en vertu du U.S. Securities Act de 1933 et dans le Prospectus de l'OPC. Amundi Asset Management, Société par actions simplifiée au capital de 1 086 262 605 € - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 - Siège social : 90, boulevard Pasteur - 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris - amundi.com - Crédit photo : unsplash/Zulmaury Saavedra - Informations réputées exactes au 28 juin 2020.
+ mentions légales Caisse régionale