

CORONAVIRUS

«Il est encore trop tôt pour racheter»

La forte correction boursière provoquée par la pandémie de coronavirus a porté un coup violent au secteur des fonds. Les gestionnaires voient beaucoup d'opportunités se dessiner, mais seule une minorité d'entre eux se sont déjà décidés à racheter à tour de bras. «Il faut attendre le recul de l'épidémie pour voir les marchés se reprendre durablement.»

PETER VAN MALDEGEM

Cela fait un peu plus d'un mois que le coronavirus a contaminé les marchés boursiers. Aujourd'hui, les marchés occidentaux affichent un recul de plus de 30%. Vu la propagation de l'onde de choc à l'ensemble de la planète, les fonds les plus diversifiés accusent également le coup, même si leurs pertes sont inversement proportionnelles à leur taux de diversification.

1. Votre fonds d'actions

On observe des différences importantes selon les catégories de fonds. Ceux qui étaient exclusivement investis en actions européennes ont perdu en moyenne 29,5% (chiffres au 23 mars) depuis le début de l'année, contre un recul de 22% – exprimés en euros – pour les fonds d'actions américaines. Paradoxalement, les fonds d'actions chinoises – l'épicentre de la pandémie – s'en sortent mieux, avec une perte de «seulement» 11,5%. Les fonds d'actions internationales

«Une des conséquences de cette vague de ventes, c'est que nous pouvons aujourd'hui acheter d'excellentes actions à prix bradé.»

COMGEST

démontrent l'intérêt d'une bonne diversification en temps de crise. Ces fonds, qui investissent dans plusieurs régions, ont reculé de 20,4%.

La question clé que se posent de nombreux investisseurs est de savoir si la chute va se poursuivre et combien de temps il faudra aux marchés pour récupérer leurs pertes. Les réponses des gestionnaires divergent.

La société de gestion de fonds française Comgest – lauréate à plusieurs reprises de l'Award du meilleur gestionnaire de fonds d'actions – se dit prudente, mais commence à entrevoir des opportunités. «Une des conséquences de cette vague de ventes, c'est que nous pouvons aujourd'hui acheter d'excellentes actions à prix bradé», peut-on entendre. Comgest a prouvé ces derniers mois qu'il était possible de limiter les pertes. «Notre préférence pour les entreprises de croissance bien gérées nous a permis de faire beaucoup mieux que nos indices de référence depuis le début de l'année.»

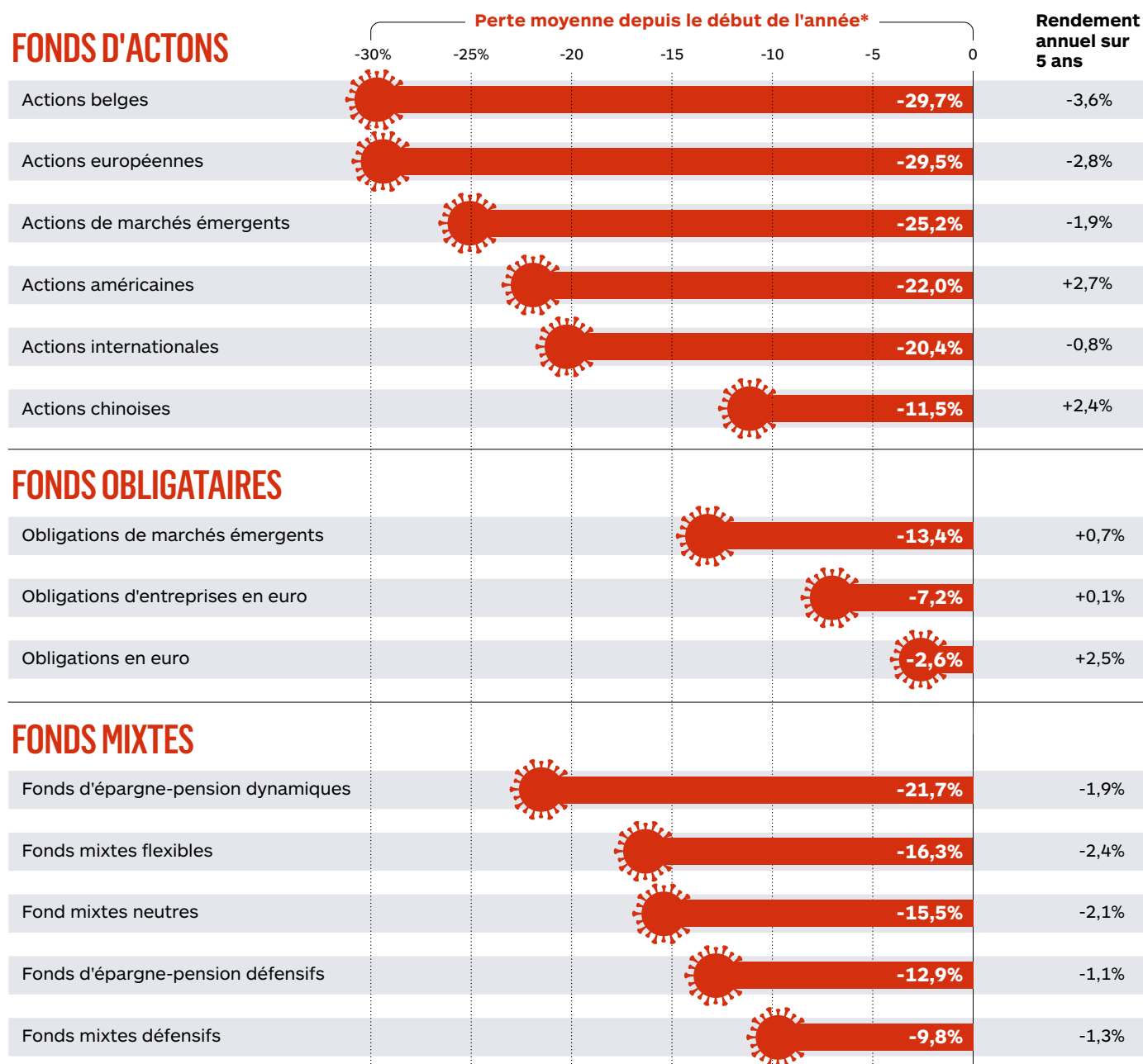
Même son de cloche chez NN Investment Partners, où l'on explique que les niveaux actuels peuvent être

considérés comme intéressants à l'achat pour les investisseurs contrariants. Mais pour NN IP, il est trop tôt pour parler de reprise durable. «Il faudra pour cela que la propagation du virus commence à fléchir.»

Cet avis est partagé par Jan Boudewijns, responsable des investissements en actions de marchés émergents chez Candriam. «Si on regarde ce qui s'est passé en Chine, on voit que les marchés d'actions ont commencé à remonter dès que le nombre de nouvelles contaminations a amorcé une baisse. Les investisseurs suivent avec attention ce qui se passe en dehors de la Chine et attendent que la courbe du nombre de personnes contaminées et de décès commence à s'aplanir. Nous n'en sommes pas encore là dans de nombreux pays européens et nord-américains. Le deuxième facteur important est l'impact de la crise sur l'économie et les bénéfices des entreprises, ainsi que la rapidité et l'ampleur des mesures prises par les autorités (monétaires) pour soutenir les entreprises», explique Jan Boudewijns.

Chez JP Morgan Asset Management, la prudence est également de

L'IMPACT DE LA CRISE DU CORONAVIRUS SUR VOTRE FONDS



mise. «Nous ne connaissons pas encore l'ampleur de la pandémie et la manière dont les pays vont réagir. C'est pourquoi nous restons vigilants face aux risques économiques. La crise du coronavirus est plus grave que celle provoquée par la guerre commerciale qui a touché les marchés émergents en 2019, mais elle devrait être passagère. Elle pourrait être jugulée d'ici la fin de l'année», estime le gestionnaire.

On peut donc conclure que les gestionnaires espèrent que les mesures prises par les autorités

pourront enrayer la forte baisse. Mais aussi qu'il ne faut pas s'attendre à une reprise immédiate et durable dans le segment des fonds d'actions.

2. Votre fonds mixte

De par leur nature, les fonds mixtes ont été clairement moins impactés depuis le début de l'année. Les fonds mixtes défensifs – qui n'investissent pas plus de 35% en actions – ont perdu en moyenne 9,8% depuis le début de l'année. Les fonds neutres – entre 35 et 60% d'actions – ont abandonné

«Pimco Dynamic Multi Asset s'est très bien comporté, avec des pertes limitées depuis le début de l'année.»

**KNUT
HUYS
DEUTSCHE
BANK**

15,5%. Les fonds flexibles – qui sont libres d'investir entre 0 et 100% en actions – ont reculé de 16,3%. Dans cette catégorie, les différences de rendement entre les fonds sont beaucoup plus importantes étant donné la grande liberté dont jouissent les gestionnaires.

«Nous avons plusieurs fonds mixtes flexibles dans notre offre, et ils ont relativement bien résisté», explique Knut Huys, de Deutsche Bank. *Pimco Dynamic Multi Asset s'est exceptionnellement bien comporté, avec des pertes*

P fonds portefeuille

très limitées depuis le début de l'année. Le fonds avait déjà basculé vers des actions défensives à cause des valorisations élevées, avec une préférence marquée pour les actions américaines et chinoises, les régions les plus avancées, actuelles et futures, dans le domaine technologique». Knut Huys cite aussi le fonds Nordea Stable Return, qui investit dans des actions stables et des stratégies décorrélées du marché (cours de change, etc.) et NN (L) First Class Multi Asset, qui a réduit son pourcentage d'actions.

Un autre fonds ayant bien résisté est Ethna-Aktiv, du gestionnaire Ethenea. *«L'approche multi-actifs que nous appliquons a démontré toute sa pertinence à l'occasion de la crise du coronavirus»*, explique Michael Blümke, le gestionnaire du fonds. Il estime que les valorisations actuelles tiennent déjà compte d'une forte récession. *«Malgré les interventions des banques centrales et des pouvoirs publics, nous devons nous attendre à de nombreuses faillites parmi les entreprises. C'est pourquoi nous excluons le scénario d'une reprise rapide. À court terme, les opportunités pour les fonds mixtes ne se situent pas, selon nous, sur les marchés d'actions, mais dans la gestion des échéances et des devises au sein des portefeuilles obligataires. En quatre mois, nous avons fortement réduit notre exposition aux actions»*, explique le gestionnaire. Il se montre aussi méfiant envers l'euro. *«Nous avons augmenté nos positions en dollar américain et en franc suisse. Nous sommes plus que jamais convaincus que les difficultés structurelles de l'euro se traduiront par une nouvelle baisse pendant la crise»*, explique Michael Blümke.

Carmignac Patrimoine a également réussi à limiter les pertes. *«Nous n'avons jamais partagé l'optimisme ambiant qui annonçait une reprise vigoureuse de l'économie en 2020. C'est pourquoi nous nous étions positionnés dans des actions de qualité dans des secteurs non cycliques. Notre exposition aux actions est aujourd'hui proche de son point le plus bas, tandis que nous avons augmenté nos liquidités»*, explique

Le télétravail est devenu la norme pour les gestionnaires de fonds

Selon une enquête menée par la rédaction, de nombreux fonds sont désormais gérés à partir du domicile des gestionnaires. «Candriam a investi dans des systèmes de communication permettant de travailler efficacement à la maison», explique Jan Boudewijns. La majorité des gestionnaires de M&G Investments font eux aussi du télétravail. Chez Ethenea, il a fallu s'organiser pour rendre le télétravail possible. «Nous avons toujours privilégié le travail en équipe. Nous avons dû nous adapter pour pallier l'éparpillement des équipes et garantir une bonne communication entre les personnes. Chez nous, le brainstorming en équipe est capital et nous prenons la plupart de nos décisions de manière collégiale», explique le gestionnaire.

Didier Saint-Georges, membre du comité d'investissement du gestionnaire de patrimoine Carmignac.

Le gestionnaire se montre cependant prudent pour les semaines et mois à venir. *«Nous allons sans aucun doute nous retrouver rapidement en récession profonde. La principale question est de savoir si les banques centrales et les pouvoirs publics pourront prendre assez de mesures pour empêcher une crise majeure. En Europe, on pourrait dire que tout le monde l'a compris, mais ce n'est pas le cas aux États-Unis. Au cours des prochaines semaines, les marchés seront encore sous l'emprise des statistiques venant des États-Unis. C'est pourquoi je ne crois pas que la sortie de crise soit pour demain»*, estime-t-il.

Le gestionnaire Flossbach von Storch a pu, lui aussi, limiter les dégâts avec son fonds flexible Multiple Opportunities II. *«Déjà avant la correction, nous n'étions pas très investis en actions. Nous avons même réduit de moitié notre exposition aux actions, qui sont passées de 60 à 30% du portefeuille. Nous appliquons également notre stratégie de manière très rigoureuse: nous investissons dans des entreprises de qualité, fortes et robustes, pour protéger les avoirs de nos clients»*, explique Thomas Lehr, stratège chez Flossbach von Storch.

Thomas Lehr voit lui aussi des opportunités se dessiner. *«Nos pensées vont aux victimes de la crise, mais en tant qu'investisseur, nous ne prenons bien entendu pas nos décisions en fonction de nos émotions. Nous ne savons pas quand les marchés repartiront. Mais nous savons déjà que la réaction des banques centrales et des gouvernements sera à la hauteur de la crise: du jamais vu. Et c'est là que se situent les opportunités. Dans quelque temps, lorsque nous reparlerons de cette crise, nous comprendrons qu'il n'y avait qu'une seule réponse valable: acheter»*, estime-t-il.

D'autres fonds s'en sortent moins bien. R-Co Valor, géré par la maison française Rothschild Gestion, est un

«Nous ne nous attendons pas à une reprise rapide de l'économie.»

**MICHAEL
BLÜMKE**
GESTIONNAIRE
CHEZ ETHNA
AKTIV

L'IMPACT DU CORONAVIRUS SUR LES FONDS MIXTES FLEXIBLES (SÉLECTION)⁽¹⁾

		Nombre de couronnes ⁽²⁾	Rendement sur 1 an	Rendement annuel sur 5 ans
Pimco Dynamic Multi-Asset Fund	IE00BZ6SF527	/ ⁽³⁾	-1,7%	/ ⁽³⁾
Nordea Stable Return	LU0227384020	■	-6,3%	-0,1%
NN (L) First Class Multi Asset	LU0809674541	■	-8,4%	-1,9%
Carmignac Portfolio Patrimoine ⁽⁴⁾	LU1299305190	0	-8,5%	-3,8%
Ethna-Aktiv ⁽⁴⁾	LU0431139764	■	-8,5%	-1,8%
Morgan Stanley Global Balanced Risk Control Fund of Fund	LU0694238501	■■■	-10,2%	-1,1%
Flossbach Multiple Opportunities II	LU1038809395	■■■■	-10,8%	1,9%
BL Global Flexible	LU0211340665	■■■	-11,1%	1,3%
Vector Flexible	LU0558384458	■■■	-12,4%	-0,9%
AXA WF Global Optimal Income	LU0465917044	■■■	-16,4%	-1,1%
M&G Dynamic Allocation ⁽⁵⁾	LU1582988058	■	-22,6%	-3,3%
R-Co Valor	FR0011253624	■■■	-25,8%	0,0%

(1) Source: VWD, basé sur la valeur d'inventaire disponible au 23 mars 2020. Les rendements peuvent rapidement fluctuer dans climat boursier actuellement volatil.
(2) La méthodologie des couronnes de l'Echo évalue les fonds en fonction de leurs performances et du risque au cours des 5 dernières années. Le rating le plus élevé est 3 couronnes, le plus bas est 0 couronne. Plus d'infos sur www.lecho.be/couronnes
(3) Le fonds a été créé en 2016 et n'existe donc pas encore depuis 5 ans.
(4) L'exposition nette aux actions se situe toujours entre 0 et 50%.
(5) L'exposition nette aux actions se situe toujours entre 20 et 60%.

fonds flexible qui détient traditionnellement un pourcentage d'actions important. Le gestionnaire a profité de la récente correction pour renforcer ce pourcentage. «Avant la crise, notre exposition nette était de 70%, mais nous l'avons augmentée récemment à 87%, notamment en rachetant des positions 'short' sur le S&P500. Les niveaux de valorisation sont intéressants, en particulier sur le long terme, qui est notre horizon de placement privilégié», explique le gestionnaire. Le fonds détient également 13% sous forme de cash. «Nous pourrions l'utiliser pour renforcer encore notre position lorsque nous verrons plus clair sur l'impact de la crise sur les marchés», poursuit-il.

Autre fonds en perte: M&G Dynamic Allocation, qui affiche un recul de 22,6% depuis le début de l'année. Le gestionnaire prévoit une reprise rapide des marchés. «Nous nous attendons à une reprise en V – rapide et importante – de l'économie d'ici trois à six mois», estime le gestionnaire. Pour se protéger des fluctuations du marché, il a encore davantage diversifié son portefeuille par rapport à fin 2019. «Ces dernières

semaines, nous avons investi dans des actifs que nous considérons comme très bon marché. Nous avons modérément augmenté le poids des actions dans les portefeuilles», poursuit-il. Le gestionnaire ne conseille pas de se diversifier via les obligations souveraines de pays développés, car elles ont baissé suite à la forte hausse du taux à long terme. M&G a cependant augmenté sensiblement ses positions en obligations d'entreprises européennes.

3. Votre fonds d'épargne-pension

Les fonds d'épargne-pension n'ont pas échappé à la correction boursière. Depuis le début de l'année, les fonds dynamiques ont perdu près de 20%. «Nous avons un dicton dans l'univers de l'investissement qui s'applique malheureusement aujourd'hui: il faut laisser passer l'orage», explique Johan Van Geeteruyen, de DPAM, qui gère le fonds d'épargne-pension Argenta. «La plupart des marchés d'actions ont déjà perdu 30% et il n'est pas exclu qu'ils continuent à baisser», explique le gestionnaire. Mais il ne faut pas

paniquer. «Le virus disparaîtra à courte échéance et les banques centrales soutiennent le système financier. Il faut donc rester calme et attendre», conseille le gestionnaire.

Bart Van Poucke, gestionnaire du fonds d'épargne-pension de BNP Paribas Fortis, ne dit pas autre chose. «Les mesures de soutien prises par les différents gouvernements semblent suffisantes pour relancer l'économie», estime-t-il. Malgré un optimisme mesuré, le gestionnaire n'est pas encore prêt à racheter à tour de bras. «Nous sommes prêts à renforcer nos positions en actions, mais pour l'instant, les convoyeurs attendent'», explique-t-il.

Ceux qui investissent dans un fonds d'épargne-pension ne peuvent de toute façon pas retirer leur argent avant leur 60^e anniversaire, sauf moyennant le paiement d'une surtaxe importante. Il n'y a par ailleurs pas de date limite pour retirer ses capitaux. Ceux qui sont aujourd'hui âgés de 65 ans peuvent décider de laisser leur argent dans le fonds jusqu'à ce que les actifs aient retrouvé des couleurs.

«Nous sommes prêts à renforcer nos positions en actions, mais pour l'instant, les convoyeurs attendent'»

**BART VAN
POUCKE**
BNP PARIBAS
FORTIS