

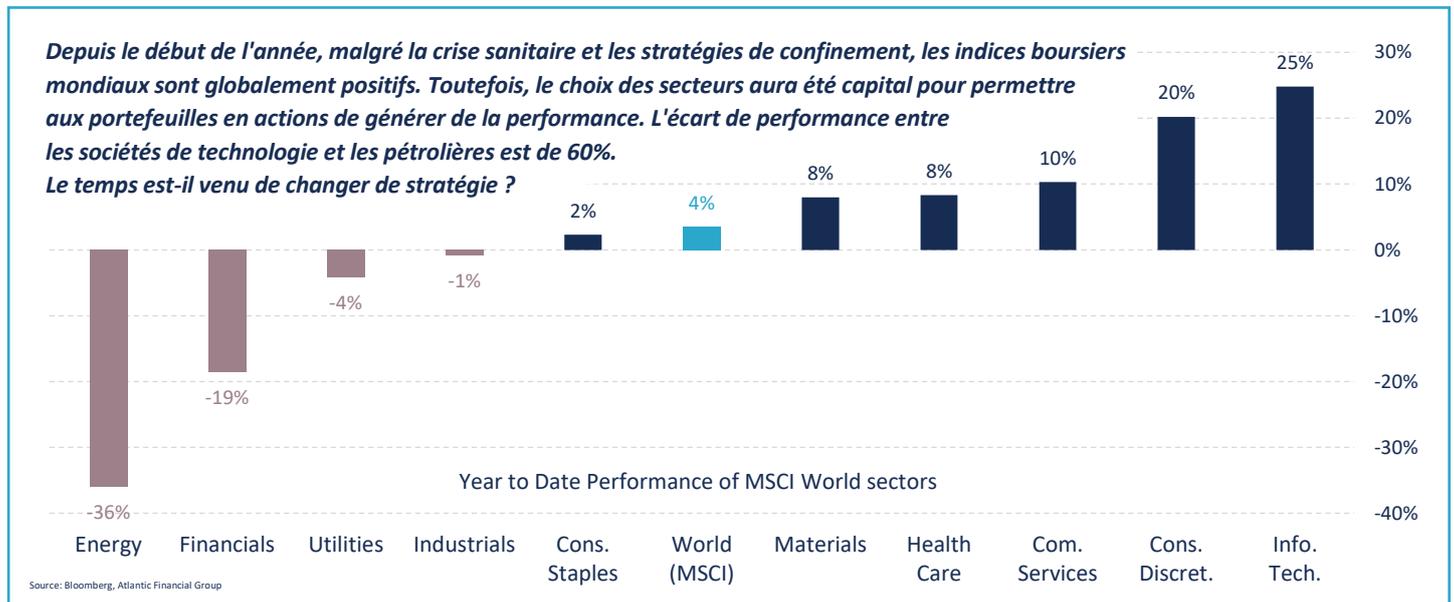


Headlines

- La crise du coronavirus accentue les divergences sectorielles, à l'image d'une reprise en K
- Investir sur l'une ou l'autre des branches a un impact colossal sur la performance des portefeuilles
- Les investisseurs se demandent désormais s'ils ne devraient pas se focaliser sur les titres à la traîne
- Ce biais comportemental, visant à acheter par bravoure ce qui perd de la valeur, induit une mauvaise allocation

Graphique de la Semaine

"Faut-il s'engager dans une rotation sectorielle ?"



Analyse des Marchés Financiers

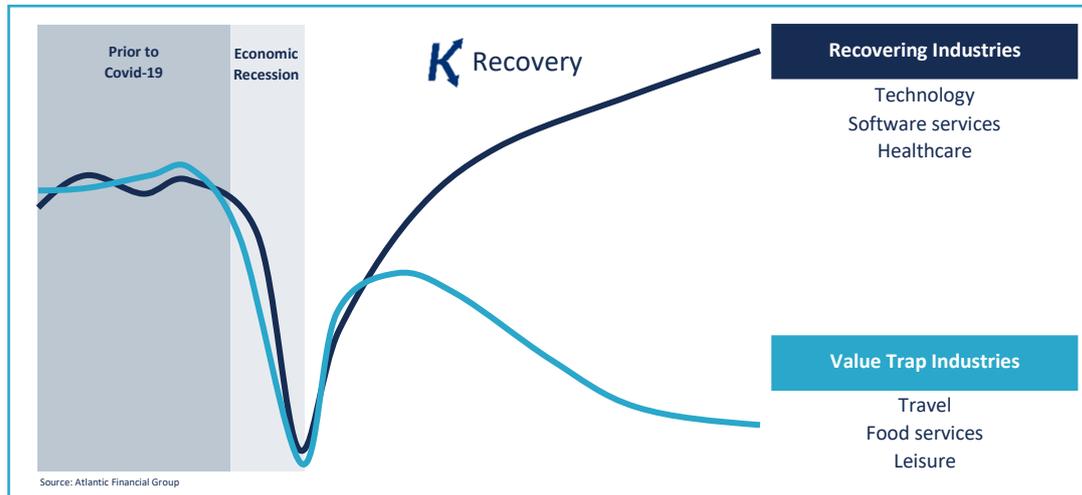
"Les implications d'une reprise en K"

La crise du coronavirus a généré un puissant choc à court terme sur la croissance économique mondiale mais elle est également en train de modifier structurellement les comportements de production et de consommation. Ainsi, au-delà de la récession, certains secteurs d'activité rebondissent fortement tandis que d'autres continuent de s'enliser. Les économistes, qui aiment autant les lettres que les modèles mathématiques, parlent désormais d'une "reprise en K" :



deux branches, pour une évolution différente de l'activité selon les secteurs (cf. graphique 2). La crise du covid-19 accélère la mutation de l'économie et accentue les divergences.

Graphique 2 – Schématisation d'une reprise économique en K



Le K a une branche qui part vers le haut et l'autre qui se dirige vers le bas. Il en va de même sur les marchés boursiers. Certains secteurs, comme la technologie ou la santé, sortent gagnants et s'envolent tandis que d'autres, comme l'énergie ou l'aéronautique, sont perdants et s'enlisent. **Dans la branche haute du K** et en tête des entreprises dont la capitalisation boursière a le plus augmenté au premier semestre 2020, se trouvent **Amazon, Microsoft, Apple ou Tesla**. Cette dernière est évaluée comme une valeur technologique et non comme un constructeur automobile. Le prix de l'action Apple, par exemple, n'a pas simplement progressé mais il a doublé sur les six derniers mois et sa capitalisation avoisine désormais 2'000 milliards de dollars, plus que le PIB de nombreux pays développés tels que l'Italie, le Brésil ou le Canada. **Dans la branche basse du K, les titres cotés sous-performent, à l'image du secteur aérien, de l'automobile et du tourisme**. Pour donner deux exemples, Airbus a chuté de 50% depuis le début de la crise et l'entreprise de réservation d'hébergement Booking.com a annoncé la suppression de 25% de ses effectifs.

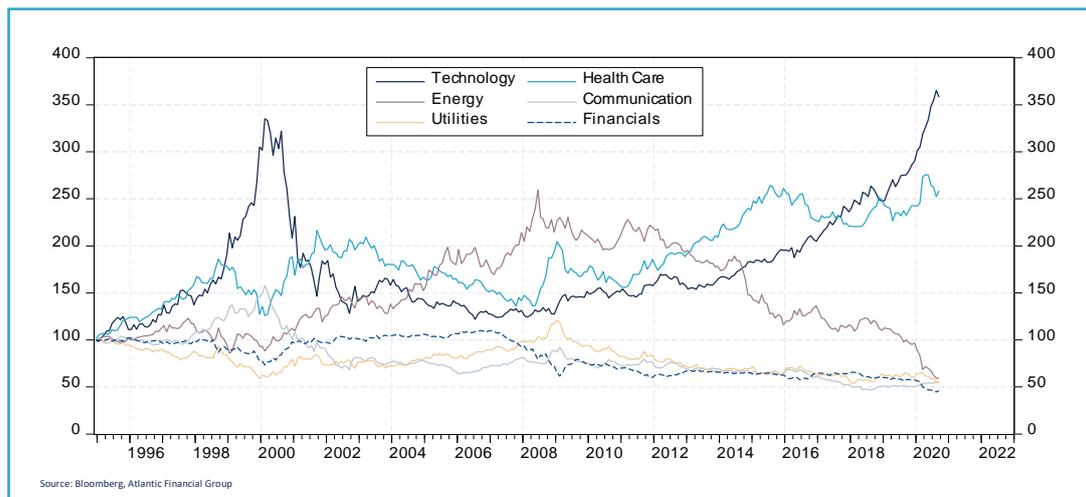
Investir sur l'une ou l'autre des branches du K a un impact colossal sur la performance des portefeuilles. Depuis le début de l'année, les secteurs de l'énergie et des financières reculent de respectivement -36% et -19% tandis que la technologie et la consommation discrétionnaire (dont fait partie Amazon) progressent de +25% et +20% (cf. Graphique de la semaine). **Logiquement, les investisseurs se demandent si ces tendances dichotomiques vont perdurer ou si, au contraire, les stratégies d'inversion de tendances (mean-reversion) doivent désormais être privilégiées.** Cette question est d'autant plus importante que l'esprit humain est ainsi fait qu'il se sentira frustré de monter le dernier dans un train en marche tandis que son égo sera flatté s'il est le premier passager d'un train qui part dans une nouvelle direction. **Ce biais comportemental, visant à vendre ce qui s'apprécie pour acheter ce qui perd de la valeur dans l'espoir d'avoir raison avant les autres, induit régulièrement une mauvaise allocation des investissements.**

La pandémie a servi d'accélérateur à la transformation de la production et de la consommation mondiale. Elle est venue accélérer les aiguilles de l'horloge du temps. **Les tendances à la digitalisation et à l'accroissement des dépenses de santé,** par exemple, étaient déjà en place avant la crise (cf. graphique 3). Elles **sont là pour durer**. Ainsi, tant d'un point de vue



de la croissance économique que des placements financiers, **les deux branches du K pourraient être amenées à s'allonger**. Tandis que les technologies de réunion virtuelle accroissent leur taux de pénétration dans les entreprises, la faiblesse du transport aérien doit être considérée comme structurelle. Il en va de même pour le commerce physique, qui voit sa part relative dans la consommation chuter au profit du e-commerce. Cela ne signifie pas que ces secteurs vont disparaître, mais ils emploieront moins de personnes. Les créations d'emplois se feront ailleurs, dans les secteurs d'avenir. Comme le décrivait déjà Schumpeter avec sa théorie de la destruction créatrice, l'activité économique ne cesse de se transformer.

Graphique 3 – Performance relative des secteurs du MSCI World



Dans un environnement de bulle financière, où les valorisations atteignent des sommets, **investir sur les titres bon marché est analytiquement justifiable mais souvent peu profitable. Une partie d'entre eux constitue des "value trap"**, des sociétés qui périclitent mais dont la dépréciation des ratios de valorisation donne l'illusion d'une bonne affaire. L'autre partie, dont la croissance organique est prometteuse progresseront moins rapidement que le marché dans son ensemble. A contrario, tant que la confiance des investisseurs est exacerbée, par des politiques monétaires accommodantes par exemple, les titres qui grimpent finiront par littéralement s'envoler jusqu'à créer une véritable bulle financière. **Les investisseurs ont donc intérêt à suivre le momentum, quitte à couvrir une partie de leur portefeuille contre un risque de chute boursière par ailleurs**, plutôt que de se positionner pour un rebond des valeurs faiblement valorisées mais qui continueront de sous-performer.

Conclusion :

Depuis le début de l'année, les performances des indices boursiers sont généralement bonnes. Cependant, les disparités entre les secteurs sont importantes et influencent la performance des portefeuilles. Alors que les valeurs informatiques, la consommation discrétionnaire, les entreprises de logistique et les mines d'or sont en forte hausse, les services des collectivités, les financières et, plus encore, les pétrolières affichent des chiffres rouges. En période de bulles financières, *the trend is your friend*. Les investisseurs continueront donc à favoriser les titres qui ont déjà fortement grimpé.



Les investissements sur cette thématique peuvent prendre différentes formes : actions, obligations, ETF, fonds ou produits structurés. Ils dépendront de votre horizon temps, de votre appétit au risque, de votre vision stratégique et de votre allocation d'actifs.

Atlantic Financial Group, au travers de ses différentes expertises (www.atlantic-financial.net), est à même d'identifier les instruments financiers que vous maîtrisez et de vous fournir des solutions adaptées à vos besoins. Que vous soyez investisseurs institutionnels, professionnels du secteur financier ou que vous disposiez d'un important patrimoine privé, notre équipe se tient à votre disposition. Vous pouvez nous contacter par email à l'adresse suivante : bruno.jacquier@atlantic-financial.net.





ATLANTIC FINANCIAL GROUP

Construisons ensemble un avenir solide et profitable pour tous

Atlantic Financial Group est un prestataire international de services financiers. Nous fonctionnons comme un one-stop-shop offrant du conseil et des services sur mesure à destination d'une clientèle exigeante d'investisseurs institutionnels, de professionnels du secteur financier et de grands patrimoines privés. Notre équipe est composée d'un grand nombre d'experts reconnus internationalement à destination exclusive de nos clients. Nos expertises se présentent ainsi :

Gestion d'actifs : mandat discrétionnaire ou conseil, mandat d'allocations d'actifs, de gestion des risques, d'optimisation des coûts, membres des comités d'investissement.

Investissements alternatifs : couvre l'ensemble des aspects de conseils et de structuration des transactions dans les domaines de l'actionnariat privé (private equity), de la dette privée (private debt), de l'immobilier et des matières premières. Nous sommes aussi compétents pour vous accompagner dans les domaines de l'art, du vin et de l'horlogerie haut de gamme.

Produits structurés : conseil, structuration et suivi de vos stratégies sur-mesure, avec accès directs aux quinze plus grands émetteurs mondiaux (US, UK, FR, CH) ; suivi de vos positions en temps réel via notre plateforme digitale dédiée.

Recherche financière : au-delà du document que vous venez de lire, nous accompagnons nos clients dans de la recherche plus spécifique en fonction de leurs besoins, et proposons des mandats pour leur fournir ses travaux de recherche (demandes ad hoc ou périodiques) complètement adaptés au format/signalétique de leur entreprise (concept de marque blanche).

Conseil en Réglementation financière : accompagnement des organisations gouvernementales, investisseurs institutionnels et professionnels du secteur financier dans leurs problématiques réglementaires, en termes de stratégie et de processus à mettre en œuvre, afin d'être toujours à jour des différentes réglementations affectant leur environnement.

Family office : ensemble de mandats couvrants les aspects liés au droit de la famille (planification, succession, donation...), aux transmissions et cession d'entreprises et d'actifs (notamment immobiliers), à la domiciliation d'entreprises ou de familles, à la structuration de financement et la mise en place de contrat d'assurances vie ou de Universal Life Insurance.

Actualités du Groupe

Engagé dans le domaine de **l'agriculture durable**, notre groupe lance un fonds européen visant le développement et la relocalisation en Europe de la production d'espèces végétales nécessaires, tant à la consommation locale qu'aux professionnels de l'alimentation, de la parfumerie et de la santé. L'objectif est de **sécuriser certaines productions stratégiques en Europe, fortement créatrices de valeur, en s'appuyant sur les technologies les plus avancées et les ressources humaines locales, dans le respect de conditions environnementales et sociales exigeantes**. Pour nos investisseurs, leurs parts de fonds seront investies dans des quantités très importantes et diversifiées de terres agricoles exploitées. Ces terres seront sélectionnées par notre comité d'investissement composés de spécialistes du secteur et exploitées au quotidien avec l'assistance opérationnelle de nos comités scientifique et ESG. **Nos fonds ont pour objectif de créer de la valeur durable, peu volatile, dans des actifs qui font du sens, et que les investisseurs seront heureux et fiers de placer en fond de portefeuille afin de les transmettre aux générations futures.**

Pour plus d'informations, veuillez nous contacter : chairman@atlantic-financial.net



Rendement des actifs financiers

Rendement total par catégorie d'actifs

Markets Performances (Local currencies)	Last Price	Momentum Indicator (RSI)	1-Week (%)	1-Month (%)	2020 Year-to-Date (%)	2019 (%)	2018 (%)
Equities							
World (MSCI)	567.0	46.26	0.2%	-0.9%	2.0%	27.3%	-8.9%
USA (S&P 500)	3,319	42.75	-0.6%	-1.9%	4.2%	31.5%	-4.4%
USA (Dow Jones)	27,657	46.90	0.0%	-0.2%	-1.4%	25.3%	-3.5%
USA (Nasdaq)	10,793	42.09	-0.5%	-3.6%	21.2%	36.7%	-2.8%
Euro Area (DJ EuroStoxx)	362.5	49.02	-0.5%	0.5%	-8.3%	27.3%	-12.1%
UK (FTSE 100)	6,007	48.66	-0.4%	-0.9%	-18.2%	17.2%	-8.8%
Switzerland (SMI)	10,539	61.39	1.0%	3.7%	2.5%	30.2%	7.0%
Japan (Nikkei)	23,360	55.02	-0.2%	1.4%	-0.1%	20.7%	-10.3%
Emerging (MSCI)	1,109	54.85	1.6%	0.5%	1.4%	18.8%	-14.3%
Brasil (IBOVESPA)	98,290	42.48	-0.1%	-3.7%	-15.0%	31.6%	15.0%
Russia (MOEX)	2,952	50.24	1.4%	-3.1%	0.8%	38.4%	19.0%
India (SENSEX)	38,846	53.98	0.0%	0.9%	-4.9%	15.7%	7.2%
China (CSI)	4,737	53.71	2.4%	-1.5%	18.0%	39.2%	-23.6%
Energy (MSCI World)	127.8	36.61	0.4%	-7.9%	-36.5%	13.9%	-12.6%
Com. Serv. (MSCI World)	87.69	40.49	-1.0%	-2.2%	7.6%	25.1%	-10.1%
Materials (MSCI World)	291.1	61.86	1.2%	2.9%	7.1%	20.8%	-15.6%
Info. Tech. (MSCI World)	382.2	43.79	-0.1%	-1.8%	22.5%	47.5%	-5.5%
Utilities (MSCI World)	137.7	41.60	-0.6%	-2.7%	-5.7%	22.3%	2.4%
Financials (MSCI World)	103.6	43.58	-0.5%	-1.4%	-19.5%	24.1%	-15.1%
Cons. Staples (MSCI World)	251.1	45.90	-0.7%	-1.1%	1.2%	22.4%	-9.9%
Health Care (MSCI World)	299.7	53.39	1.8%	-0.6%	8.3%	23.3%	2.2%
Cons. Discret. (MSCI World)	327.1	48.64	0.2%	-0.2%	17.9%	28.2%	-8.0%
Industrials (MSCI World)	256.6	60.42	1.3%	2.4%	-1.4%	27.2%	-14.0%
Bonds (FTSE)							
USA (7-10 Yr)	0.69%	47.57	-0.2%	-0.1%	10.6%	7.4%	0.8%
Euro Area (7-10 Yr)	-0.10%	58.43	0.3%	0.3%	3.0%	6.7%	1.4%
Germany (7-10 Yr)	-0.49%	52.64	0.1%	0.1%	2.4%	3.0%	2.4%
UK (7-10 Yr)	0.18%	57.14	0.0%	0.4%	5.3%	4.8%	1.5%
Switzerland (7-10 Yr)	-0.48%	56.27	0.2%	0.4%	0.0%	2.0%	1.0%
Japan (5-10 Yr)	0.02%	62.17	0.1%	0.2%	-0.1%	0.0%	0.7%
Emerging (5-10 Yr)	4.56%	46.58	-0.3%	-0.4%	2.0%	13.3%	-4.2%
USA (IG Corp.)	1.94%	50.81	0.0%	-0.1%	7.3%	14.5%	-2.5%
Euro Area (IG Corp.)	0.51%	62.47	0.1%	0.1%	0.9%	6.2%	-1.3%
Emerging (IG Corp.)	4.22%	66.97	0.0%	0.5%	4.4%	13.1%	-1.9%
USA (HY Corp.)	5.52%	59.03	0.1%	0.6%	1.4%	14.3%	-2.1%
Euro Area (HY Corp.)	4.23%	79.37	0.1%	0.9%	-1.6%	11.3%	-3.8%
Emerging (HY Corp.)	7.14%	51.75	-0.3%	0.4%	-1.0%	11.5%	-4.7%
World (Convertibles)	360.4	55.68	2.1%	0.6%	16.8%	17.3%	-4.0%
USA (Convertibles)	467.5	54.03	2.6%	0.9%	25.5%	22.8%	-1.8%
Euro Area (Convertibles)	3,944	57.45	0.3%	0.7%	1.6%	7.6%	-5.2%
Switzerland (Convertibles)	185.3	70.14	0.1%	0.5%	-0.3%	2.4%	-0.3%
Japan (Convertibles)	188.5	59.94	0.3%	0.5%	-0.3%	2.6%	-5.0%
Hedge Funds (Crédit Suisse)							
Hedge Funds Indus.	637.0	62.73	n.a.	1.7%	0.9%	9.3%	-3.2%
Distressed	792.8	45.86	n.a.	1.8%	-4.2%	1.4%	-1.6%
Event Driven	652.8	54.32	n.a.	3.2%	-2.9%	8.2%	-3.9%
Fixed Income	359.9	61.91	n.a.	1.2%	-0.3%	6.1%	1.1%
Global Macro	1,054.8	66.33	n.a.	1.9%	2.2%	10.4%	-0.1%
Long/Short	807.4	60.26	n.a.	2.7%	1.7%	12.2%	-4.6%
CTA's	304.9	45.60	n.a.	-1.5%	-1.6%	9.0%	-6.7%
Market Neutral	274.4	57.27	n.a.	-0.1%	2.1%	1.6%	-5.0%
Multi-Strategy	623.4	59.79	n.a.	0.9%	1.1%	7.3%	-1.1%
Volatility							
VIX	25.83	48.84	-3.9%	20.1%	87.4%	-45.8%	130.3%
VSTOXX	22.65	42.77	-4.5%	-2.7%	62.3%	-41.5%	76.6%
Commodities							
Commodities (CRB)	418.4	69.43	1.5%	2.5%	-0.5%	7.6%	7.1%
Gold (Troy Ounce)	1,951	52.16	0.5%	-2.6%	28.6%	18.3%	-1.6%
Oil (WTI, Barrel)	41.11	53.84	10.1%	-4.2%	-32.7%	34.5%	-24.8%
Oil (Brent, Barrel)	42.35	51.84	8.6%	-4.3%	-36.2%	24.9%	-20.4%
Currencies (vs USD)							
USD (Dollar Index)	92.926	45.14	-0.4%	0.7%	-3.6%	0.2%	4.4%
EUR	1.1840	53.60	-0.1%	-0.8%	5.6%	-2.2%	-4.5%
JPY	104.51	67.35	1.6%	1.2%	3.9%	0.9%	2.8%
GBP	1.2923	43.51	1.0%	-2.2%	-2.5%	3.9%	-5.6%
AUD	0.7289	55.37	0.1%	0.6%	3.8%	-0.4%	-9.7%
CAD	1.3198	48.83	-0.1%	-0.1%	-1.6%	5.0%	-7.8%
CHF	0.9108	50.51	-0.2%	-0.3%	6.1%	1.4%	-0.7%
CNY	6.7691	75.17	1.0%	2.3%	2.9%	-1.2%	-5.4%
MXN	21.132	62.12	0.7%	4.9%	-10.4%	3.8%	0.0%
EM (Emerging Index)	1,649.7	78.54	1.0%	2.2%	-0.9%	3.1%	-3.8%

Source: Bloomberg, Atlantic Financial Group

Performance (Negative \ Positive)

AVERTISSEMENT DE RESPONSABILITÉ

Ce document est émis par Atlantic Financial Group (ci-après "Atlantic"). Il n'est pas destiné à être distribué, publié ou utilisé dans une juridiction où une telle distribution, publication ou utilisation serait illégale, et il ne vise pas non plus toute personne ou entité à qui il serait illégal d'adresser un tel document.

Ce document est fourni à titre d'information seulement. Il ne constitue pas une offre ou une recommandation de souscription, d'achat, de vente ou de détention de valeurs mobilières ou d'instruments financiers. Il contient les opinions Atlantic, à la date d'émission. Ces opinions et l'information contenues dans le présent document ne tiennent pas compte de la situation, des objectifs ou des besoins particuliers d'une personne. Aucune déclaration n'est faite en vue d'indiquer qu'un investissement ou une stratégie est approprié(e) ou adapté(e) aux circonstances individuelles ou qu'un investissement ou une stratégie constitue une recommandation personnelle à quelque investisseur. Chaque investisseur doit prendre ses propres décisions indépendantes concernant les titres ou instruments financiers mentionnés dans le présent document. Le traitement fiscal dépend de la situation particulière de chaque client et peut faire l'objet de modifications à l'avenir. Atlantic ne fournit pas de conseils fiscaux. Par conséquent, vous devez vérifier les informations ci-dessus et tous les autres renseignements fournis dans le document ou les passer en revue avec vos conseillers fiscaux externes.

Les investissements sont soumis à un nombre varié de risques. Avant de conclure une transaction, l'investisseur devrait consulter son conseiller en placements et, au besoin, obtenir des conseils professionnels indépendants sur les risques, ainsi que sur les conséquences juridiques, réglementaires, de crédit, fiscales et comptables. Les informations et analyses contenues dans le présent document sont basées sur des sources considérées comme fiables. Toutefois, Atlantic ne garantit ni l'actualité, l'exactitude ou l'exhaustivité de l'information contenue dans ce document, et n'accepte aucune responsabilité pour toute perte ou dommage résultant de son utilisation. Toutes les informations et opinions ainsi que les prix, les évaluations de marché et les calculs indiqués peuvent être modifiés sans préavis. Le rendement passé n'est pas une garantie du rendement actuel ou futur, et l'investisseur peut recevoir un capital inférieur à celui qu'il a investi. Les investissements mentionnés dans le présent document peuvent comporter des risques difficiles à quantifier et à intégrer dans une évaluation d'investissement. En général, les produits tels que les actions, les obligations, les prêts de titres, les devises ou les instruments du marché monétaire comportent des risques, qui sont plus élevés dans le cas des produits dérivés, structurés et de capital-investissement ; ces produits sont destinés uniquement aux investisseurs qui sont capables de comprendre leur nature et leurs caractéristiques et de supporter les risques qui leur sont associés. Sur demande, Atlantic se fera un plaisir de fournir aux investisseurs des informations plus détaillées sur les risques associés à des instruments donnés.

La valeur de tout investissement dans une devise autre que la devise de base d'un portefeuille est soumise aux taux de change. Ces taux peuvent fluctuer et avoir une incidence négative sur la valeur du placement lorsqu'il est réalisé et reconverti dans la devise de base de l'investisseur. La liquidité d'un placement dépend de l'offre et de la demande. Certains produits peuvent ne pas avoir un marché secondaire bien établi ou, dans des conditions de marché extrêmes, peuvent être difficiles à évaluer, ce qui entraîne une volatilité des prix et rend difficile l'obtention d'un prix de cession de l'actif. Si des opinions d'analystes financiers sont contenues dans le présent document, ces analystes attestent que toutes les opinions exprimées reflètent fidèlement leurs points de vue personnels sur un instrument donné. Afin d'assurer leur indépendance, il est expressément interdit aux analystes financiers de détenir des titres appartenant à l'univers de recherche qu'ils couvrent. Atlantic peut détenir des positions sur les titres mentionnés dans le présent document pour et au nom de ses clients et/ou ces titres peuvent être inclus dans les portefeuilles des fonds d'investissement gérés par Atlantic.