



Alexandre Hezez

- ▶ Cela serait une erreur de penser que la baisse des marchés du mois de septembre est exclusivement due à la reprise de la pandémie de coronavirus dans de nombreuses zones géographiques. Le risque sanitaire est un facteur important mais en cette partie d'année, il existe de nombreux facteurs d'incertitude dans l'attente de nouveaux catalyseurs qu'ils soient au niveau politique (élection présidentielle, Brexit), géopolitique (tensions en Méditerranée, Chine), budgétaire (impasse à Washington vis-à-vis de l'adoption d'un plan de relance, le plan de relance Européen suspendu au chantage de Budapest et Varsovie et évidemment au niveau monétaire ou les banques centrales doivent naviguer entre risque d'inflation à long terme et de déflation à court terme), macroéconomique (la reprise a été plus forte que prévu depuis le déconfinement, mais son rythme ralentit désormais) et microéconomique ou les annonces de résultats des entreprises pour le 3^{ème} trimestre est à haut risque.
Bref, les embuches s'accumulent et elles doivent être surmontées marche par marche ! Plusieurs facteurs d'incertitude à ce stade mettront plusieurs semaines à se dissiper mais nul doute que certaines réponses ne devraient pas tarder.
- ▶ **Au niveau de la gestion Actions :**
- ▶ Nous avons conservé un positionnement prudent en ce qui concerne les positions actions et nous nous situons maintenant dans une échelle d'investissement entre 13% et 20%. Nous avons ajusté les couvertures sur S&P, Eurostoxx et Cac40 en fonction du risque et des stratégies mises en place.
- ▶ **Au niveau des thématiques.**
- ▶ Une nouvelle thématique a été mise en place dans le portefeuille « Work from home ». En effet le télétravail et la désurbanisation qui s'accroissent avec le Covid devrait amener une tendance long terme sur la construction de maisons individuelles. Aux Etats-Unis selon les données du BLS, environ 44% des emplois peuvent être réalisés en Environnement de télétravail, ce qui signifie qu'environ 55 millions de ménages pourraient déménager n'importe où grâce au télétravail. Si seulement 5% d'entre eux choisissent de sortir des limites normales de leur environnement usuel (à 50 km du travail), c'est une demande supplémentaire d'environ 3 millions de résidences. Si telle est le cas, ce sera plutôt des constructions de maison individuelles (on n'imagine pas les cols blancs partir à 100 km dans des immeubles !) Il est construit maintenant environ 900 000 maisons individuelles/an pour répondre à la demande. Cela devrait augmenter à 1,5 million/an et prendre environ 5 ans et plus à ce rythme pour satisfaire la demande existante dans ce scénario. Toute une chaîne d'approvisionnement doit être ramenée aux niveaux de volume des années 2000, du bois, du bois d'œuvre, des panneaux OSB, de la main-d'œuvre, des hypothèques, etc. Cela prendra du temps mais sera très positif pour les tendances économiques globales. Donc, c'est un cycle, mais qui pourrait durer beaucoup, beaucoup plus longtemps que le marché ne le projette actuellement. L'action des banques centrales va faire baisser les taux immobiliers qui sont déjà à un plus bas historique ! Cela favorisera le mouvement. Cela permet de proposer une thématique durable en s'affranchissant des valeurs technologiques déjà très consensuelles.
- ▶ **Au niveau des obligations.**
- ▶ Nous avons diminué quelque peu nos positions en crédit de manière tactique via la vente d'ETF tout en restant fortement investi sur cette stratégie.
- ▶ Nous préférons pour l'instant rester patients tout en étant attentifs à la lecture de catalyseur qui nous permettrait d'augmenter significativement notre positionnement sur les actions. Les premiers rendez-vous seront les résultats des entreprises au 3^{ème} trimestre. Ce sont les premiers résultats qui prennent en compte le déconfinement. Ils avaient, pour le trimestre précédent, montré de bonnes surprises alors que des baisses importantes étaient prévues. L'enjeu sera d'évaluer la résilience des entreprises dans la reprise.

Document non contractuel produit uniquement à titre d'information. Il ne doit pas être considéré comme une offre de vente ou de souscription. Avant d'investir, vous devez vous procurer et lire attentivement le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) disponible auprès de Richelieu Gestion et sur le site www.richelieugestion.com. Richelieu Gestion décline toute responsabilité en cas de pertes, directes ou indirectes, causées par l'utilisation des informations fournies dans ce document. La valeur des parts des fonds peut aussi bien diminuer qu'augmenter. Les chiffres cités ont traités aux années écoulées et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs. Conformément à l'article 321-116 du règlement général de l'AMF, vous pouvez recevoir sur simple demande des précisions sur les rémunérations relatives à la commercialisation des fonds.