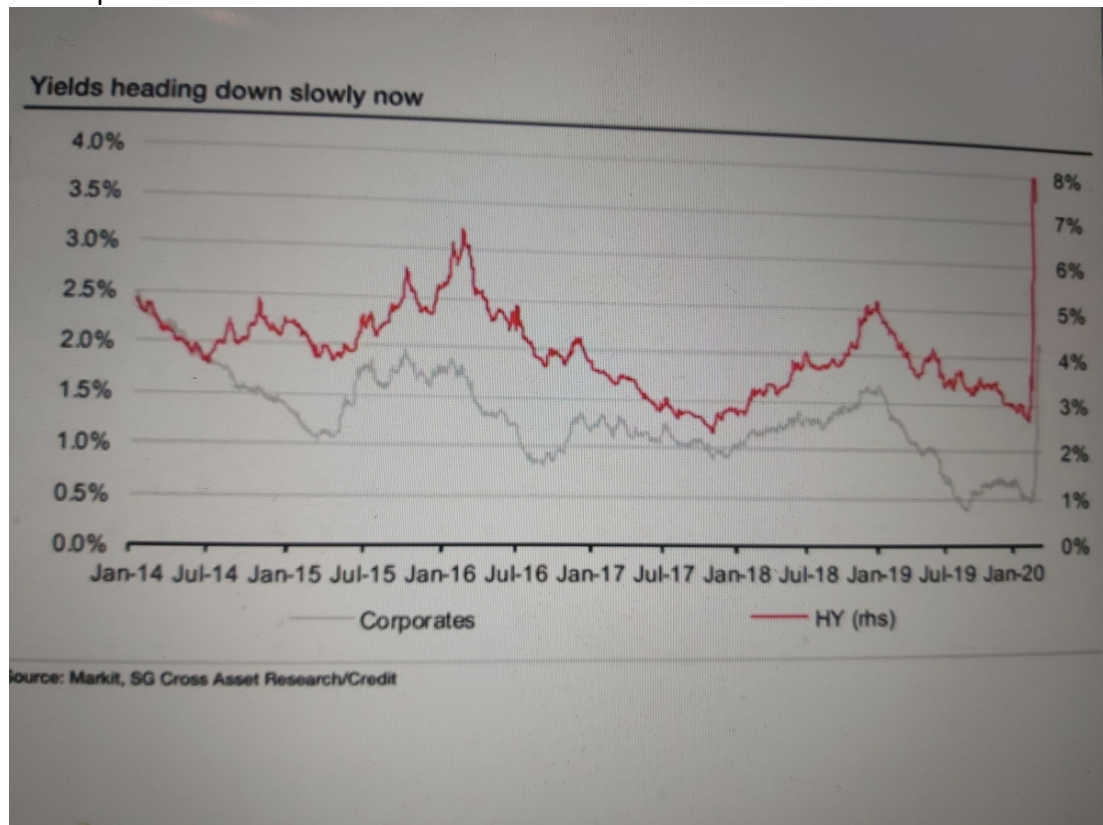


Retour sur les obligations les moins risquées

Ne relâchons pas notre soutien aux personnels hospitaliers et donnons-nous RDV tous les soirs à 20 heures précises à nos fenêtres pour un "clapping" en hommage à leur dévouement !

Pour cette quatrième newsletter hebdomadaire depuis le début de la crise, nous commençons à y voir un peu plus clair sur certains secteurs :

* **Les obligations** : Nous avons vécu un crash obligataire le 20 mars avec 34 milliards de \$ de sorties en une seule journée ! Toutefois, il faut distinguer celles avec une bonne cotation (*Investment grade*) et celles avec des risques plus élevés. (*High Yield*). Le graphique suivant vous montre que ces 2 catégories avec des risques différents ont été emportées :



Pourquoi ?

Tout simplement parce que les vendeurs à découvert devaient rembourser leurs créances immédiatement et ont préféré vendre les titres qui avaient le moins perdu

pour s'assurer cette liquidité. Cela a été préjudiciable aux bonnes obligations alors qu'elles n'ont quasiment pas de risque de faire défaut.

En conséquence, nous vous conseillons un retour de positionnement sur *l'Investment grade* et notamment sur les obligations émises par les banques. Nous pensons qu'il y a une opportunité sur la dette financière des secteurs bancaires bien capitalisés. Elles ont encaissé une baisse de 15 à 20 % alors qu'elles n'ont pas de problème de solvabilité et que depuis la crise de 2008, nous savons pertinemment que les Etats ne laisseront plus une banque faire défaut. Il y a donc de la *recovery* (reprise possible) sur ce secteur ainsi que sur les secteurs de la santé, la téléphonie et l'alimentation. La semaine passée, ce sont 40 milliards d'obligations *Investment Grade* qui ont été mises sur le marché. La demande a été 5 fois supérieure. L'appétit revient sur ce marché et c'est pour cela que c'est maintenant le moment de se positionner. L'objectif de gain annuel est évalué à 5 % net avec une prise de risque minimum. Nous tenons à votre disposition les fonds qui misent sur ces reprises. L'investissement sur le *High Yield* est trop dangereux à ce jour.

* **L'immobilier** : Certains professionnels nous assurent que l'immobilier direct et indirect ne sera pas touché. C'est difficile à croire, d'autant plus que le patron de la FNAIM a manifesté son inquiétude et déclaré que le marché de l'immobilier est à l'arrêt. Par ailleurs, les banques vont resserrer l'obtention des prêts bancaires compte tenu d'une nouvelle prime de risque liée à la crise de 2020. Elles demanderont des apports plus conséquents et une part de revenu plus conséquente par rapport au montant du crédit. L'offre et la demande seront déséquilibrées. Les commerçants, les restaurateurs, beaucoup de chefs d'entreprises, les nouveaux chômeurs pourront ils emprunter ? Nous connaissons la réponse. En ce qui concerne l'offre, nous ne voyons pas pourquoi elle diminuerait. Nous restons à l'écart de la classe d'actif préférée des français d'autant plus que la fiscalité est confiscatoire. En ce qui concerne la pierre papier et notamment les SCPI, un recul de 10 % permettrait de rentrer sans avoir le frottement des frais d'entrée du même ordre. Nous vous préviendrons si le cas venait à se présenter. Pour ceux qui sont déjà investis en SCPI, nous conseillons de ne pas bouger puisque rentrer à nouveau occasionnerait des frais trop importants.

* **Les actions** : Nous vous avons conseillé de rentrer à hauteur d'un tiers à 3754,84 points le 18 mars à un CAC 40 à 3754, 84 points. Il a clôturé ce mardi 7 avril à 4 438, 27 points soit une remontée de 18 % en 3 semaines. Les principaux risques sur les marchés actions sont les suivants :

- Est ce qu'il y aura une seconde vague de confinement comme cela se profile dans certaines régions de Chine, en Corée du Sud, au Japon ou à Singapour ?
- Avec le début de la saison des résultats du premier trimestre, les analystes vont enfin pouvoir mettre une valeur en face des sociétés. Il faudra s'attendre à des révisions de prévisions et des alertes sur résultats. Certaines valeurs risquent de dévisser...

Enfin, il faut savoir que le PER (*Price Earning Ratio*), multiple des bénéfices, qui sert à estimer la valeur d'une société est descendu beaucoup plus bas lors des précédentes crises. L'indice regroupant le plus de sociétés MSCI World est descendu à un PER de 10 en 2009. Il est actuellement à 13. Nous conseillons aux clients qui sont rentrés il y a 15 jours de conserver leurs positions. Les autres devront attendre un repli pour rentrer. C'est trop dangereux actuellement. Nous vous ferons également des propositions de fonds structurés si les marchés corrigent à nouveau. Nous sommes aussi négatifs sur les marchés émergents puisque l'endettement de leur banque centrale provoque une baisse de leur monnaie. De plus, les grandes entreprises de ces pays empruntent en \$. Les remboursements de prêt seront donc compliqués puisque l'effet devise leur imposera de rembourser davantage. Seule la Chine pourrait s'en sortir à meilleur compte.

En conclusion, il vaut mieux être créancier qu'actionnaire à ce jour, c'est pourquoi nous privilégions les obligations aux actions en ce début du mois d'avril. Comme les marchés réagissent vite en ce moment, nous sommes susceptibles d'évoluer dans nos raisonnements en fonction de l'évolution de la conjoncture.

Il va falloir prendre des décisions pour sortir gagnant de cette crise.

Pour investir actuellement, il faut respecter les règles suivantes maintenant que votre cerveau est préparé suite à nos premiers écrits :

- Etre un investisseur discipliné
- Ne pas faire comme tout le monde
- Eviter les effets de levier
- Envisager le pire, c'est pour cela que nous conseillons une période d'investissement de 5 ans pour ne pas consommer sa résistance trop rapidement
- Faire ce que l'on a décidé à l'avance lorsque cela se produit sans se soucier des commentaires extérieurs.

C'est ce à quoi nous nous préparons depuis quelques semaines et nos équipes sont à votre entière disposition en cette période de confinement pour prendre le temps de l'analyse propre à chacun d'entre vous.

Tous nos vœux de santé !

Bien Sincèrement,

Franck Noguès

CONSEILS ET PATRIMOINES

350 AVENUE DU PRADO, 13008 MARSEILLE

www.conseilsetpatrimoines.com