

GESTION DE PORTEFEUILLES

Madame, Monsieur,

En cette période actuelle tourmentée, nous estimons indispensable de communiquer notre point de vue sur les marchés. Nous n'allons pas donner notre avis sur la dangerosité du virus ni sur les politiques mises en œuvre pour lutter contre celui-ci, nous ne sommes ni épidémiologistes, ni décideurs politiques.

Patrival a été créée en 1990, notre longue ancienneté nous a permis de générer de très belles performances sur le long terme tout en traversant régulièrement des crises boursières de plus ou moins grande ampleur. Nous n'allons pas ici faire un cours d'histoire sur les sources des crises précédentes, ce ne serait pas pertinent tant celle que nous rencontrons est différente.

De manière très réductrice, les marchés financiers détestent l'incertitude. L'incertitude face à une guerre, une élection, l'ampleur d'une crise financière... La crise actuelle est une crise sanitaire, dans laquelle l'infiniment petit, une bactérie volatile que l'on ne voit pas, est propice à emporter tous les fantasmes. Chacun a son avis, allant de la psychose à la dérision...

Les politiques du monde entier savent qu'ils seront jugés sur leur habilité à prendre la juste mesure, un équilibre délicat entre protéger les vies et préserver l'économie. Quand la crise sanitaire devient politique et entraîne des conséquences économiques inédites et incertaines... les marchés financiers paniquent. Ils attendent des réponses précises que nul ne peut donner immédiatement. Les banques centrales ne peuvent guérir à elles seules les effets de la pandémie, les gouvernants sont dans l'urgence de l'action. Un plan Marshall ne s'écrit pas en quelques semaines. Il faut d'abord faire l'inventaire ciblé des dommages pour ensuite envisager une action correctrice efficace.

En confiant à Patrival la gestion de vos capitaux à long terme, vous avez choisi d'être accompagné dans des moments tels que celui que nous vivons. Nous devons ensemble essayer de prendre de la hauteur, mettre de la perspective.

Les marchés ont connu ces deux dernières semaines la pire période boursière de leur histoire. Même lors de la crise financière de 2008 et la paralysie totale du système bancaire nous n'avions pas connu de chutes aussi violentes.

Il est évident que des secteurs sont directement et lourdement impactés par la situation actuelle : le tourisme, la restauration, les transports, ... sont parmi les plus évidents, d'autres voient leur activité plus ou moins perturbée par des ruptures d'approvisionnement. Certains auront du mal à redémarrer leur activité tant la violence du choc aura été forte et cela prendra dans tous les cas du temps. Il est très peu probable que la crise sanitaire s'installe néanmoins dans la durée, il y aura un coût financier indéniable massif pour supporter les économies mais il n'est pas insensé de penser que l'ampleur inédite de la chute des marchés financiers va faire apparaître certaines opportunités d'investissement pour ceux qui osent analyser et chercher la vraie valeur des sociétés. Les usines ne sont pas détruites,

elles sont arrêtées temporairement, le point crucial est d'être en mesure de passer la période afin de redémarrer la production quand les conditions le permettront.

Le cas chinois est riche en enseignements. Le nombre de décès journaliers et de nouveaux cas de coronavirus en Chine a très fortement baissé et est proche aujourd'hui de zéro, l'épidémie semble enrayée dans ce pays. Ce n'est pas le cas en Europe et aux Etats-Unis, où le nombre de cas et de décès augmente régulièrement. Nous pensons que les mesures de confinement et la prise de conscience, tardive, des populations du danger de l'épidémie devraient commencer à porter leurs fruits (comme en Chine ou en Corée) et un reflux important devrait avoir lieu au 3ème trimestre... L'été devrait aussi contribuer à une moindre diffusion (le virus perdure moins longtemps sous la chaleur à priori).

L'exemple Chinois avec le redémarrage de la production industrielle (les usines tournent à nouveau) nous apporte une note d'espoir ...

Pour paraphraser l'un des plus grands investisseurs Warren Buffett, « Price is what you pay, value is what you get » en d'autres termes, si quelqu'un vous propose un billet de 50€ pour 30 pièces de 1 €, il faut peut-être envisager l'investissement...

L'une des spécificités de Patrival est d'avoir construit son offre de gestion sur la Multigestion. Certaines périodes sont propices aux gérants « *growth* » qui investissent dans des sociétés en forte croissance, d'autres sont plus propices aux gérants « *value* » qui sélectionnent des sociétés aux fondamentaux financiers solides (dividendes, trésorerie, valeurs actifs - usines, machines, stocks). D'une certaine manière, la situation actuelle constitue un contexte plutôt favorable aux gérants *value* qui vont trouver sur le marché des prix intéressants pour acquérir des valeurs de qualité qu'ils trouvaient trop chères il y a quelques semaines.

Le passé nous apporte des enseignements, mais c'est vers l'avenir que nous devons nous tourner pour envisager le redressement des performances des portefeuilles. Nous y travaillons quotidiennement. Il est probable que la composition de vos portefeuilles soit remodelée dans les prochains jours et prochaines semaines. Nous serons certainement en train de les adapter afin de limiter les risques à tel ou tel instrument financier en privilégiant la diversification par le biais d'une multigestion plus adéquate à ce nouveau paradigme.

Notre équipe de gestion se tient à votre entière disposition pour faire un point sur la situation de votre portefeuille ainsi que sur votre situation personnelle. Afin d'éviter tout risque inutile pour la santé de chacun, nous recommandons les entretiens par téléphone.

L'équipe de Gestion