
Actions des marchés émergents : le point sur le coronavirus

Marchés émergents | Mars 2020



Krishan Selva
Client Portfolio Manager

Tandis que l'épidémie s'étend bien au-delà de la Chine, nous restons optimistes à l'égard du pays et, plus généralement, des marchés émergents, sur lesquels nous continuons de rechercher activement des entreprises de premier rang.

Notre opinion concernant le coronavirus n'a pas notablement évolué au cours des dernières semaines. Nous nous sommes avant tout attachés à suivre l'évolution de la situation, en nous concentrant sur notre processus et en prenant des décisions au niveau des titres individuels.

Face à la propagation de la pandémie bien au-delà de la Chine, il est difficile de prédire avec exactitude quel sera son impact sur l'économie, et, dans la mesure où nous ne sommes pas versés dans le domaine médical, nous ne sommes pas compétents pour nous prononcer sur son évolution. Au vu des taux de transmission, tout porte à croire que le nombre de cas va fortement augmenter. Heureusement, le taux de mortalité est bien inférieur à celui du SRAS et d'autres maladies similaires, et le ralentissement de la propagation à l'intérieur de la Chine est encourageant.

Pour l'heure, il est clair que l'épidémie a des conséquences négatives et engendre de la volatilité sur le marché. À long terme, elle n'est toutefois pas de nature selon nous à faire caler les principaux moteurs de la classe d'actifs. Nous nous attendons bel et bien à des répercussions sur l'économie, mais somme toute temporaires, car sous l'effet conjugué des liquidités injectées par les banques centrales et de la baisse des taux de transmission avec l'arrivée des chaleurs estivales, la croissance redémarrera une fois que le virus sera endigué.

Il est clair également que l'épidémie sera lourde de conséquences pour la consommation et les approvisionnements. Si la consommation est appelée à connaître une forte baisse à court terme, dont une part importante ne pourra pas être compensée, cette baisse sera temporaire,

et l'on peut s'attendre à un retour à la normale avant la fin de l'année. En ce qui concerne les approvisionnements, face à une pénurie manifeste de certains composants clés, la demande des consommateurs ne pourra pas être satisfaite et, là encore, une partie des pertes ne pourra pas être compensée. En outre, il est probable que les entreprises soient amenées à réviser à la baisse leurs prévisions de bénéfices, mais, pour autant que ces révisions ne soient que temporaires, le marché ne tiendra compte des objectifs de bénéfices non atteints ou des prévisions revues à la baisse qu'une fois que la fin de l'épidémie sera en vue. Les conditions météorologiques et les actions des banques centrales joueront un rôle déterminant dans les mois à venir. A l'instar de la grippe saisonnière, les épidémies de SRAS et de SRMO ont reculé lorsque le temps s'est réchauffé, et il est possible que la hausse des températures en mars/début avril contribue à endiguer la propagation de la pandémie actuelle.

Face à l'augmentation de la volatilité et au ralentissement de la croissance mondiale, les banques centrales, tant en Chine que dans le reste du monde, devraient selon nous pourvoir à la liquidité du système. La banque centrale chinoise a d'ores et déjà annoncé qu'elle injecterait 1.200 milliards de yuans (173 milliards USD) sur les marchés et s'est engagée à mettre en œuvre des outils de politique monétaire pour garantir le maintien d'une liquidité abondante afin de soutenir les entreprises affectées par l'épidémie.

Bien que nous nous attendions à ce que la volatilité persiste, nous restons optimistes quant aux perspectives des marchés émergents et de la Chine. Cela dit, avant même que l'épidémie ne se déclare, nous avons pris des bénéfices sur certaines de nos positions en Chine qui avaient rapidement pris de la hauteur au cours des deux derniers mois et dont le profil risque/rendement était devenu moins attrayant et les valorisations s'étaient tendues. D'un point de vue fondamental, nos portefeuilles axés sur les marchés émergents ne sont exposés que dans une mesure minime aux secteurs les plus touchés jusqu'ici (tels que le tourisme, la restauration, les transports et le commerce de détail). Les entreprises que nous détenons dans d'autres secteurs susceptibles d'être eux aussi mis à mal sont des sociétés de grande qualité, à même d'amortir l'impact de l'épidémie.

Après les ajustements que nous avons effectués plus tôt dans l'année, nous conservons d'importantes liquidités, que nous pourrions déployer en temps opportun. Dans cette optique, nous recherchons activement des sociétés/franchises de premier ordre présentant une décote. L'activité au sein du portefeuille lors de la semaine écoulée a notamment consisté à renforcer notre exposition à Yandex, en raison de la conviction suscitée par son écosystème et de l'assouplissement du cadre de gouvernance. Nous avons en outre initié une position sur Samsung SDI, compte tenu de la visibilité de son activité dans le domaine des véhicules électriques, de son taux de pénétration du marché et de ses perspectives dans le secteur des téléviseurs OLED. Le titre a fortement progressé depuis que nous avons ouvert notre position, et nous avons profité de la récente volatilité pour accroître notre exposition. Nous avons également étoffé nos positions sur XP, Afya, MercadoLibre et Stone, toutes exposées au Brésil, à la faveur de la volatilité des titres, et notamment de leur potentiel haussier, tout en respectant notre processus de fixation des objectifs de cours. Enfin, nous avons liquidé notre position sur KB Financial, à la suite du franchissement de notre seuil stop-loss et d'une perte de conviction compte tenu de la contraction des marges d'intérêts nettes, des perspectives de croissance des prêts et des pressions que les actifs de qualité pourraient subir.

En conclusion, malgré l'inquiétude suscitée par l'évolution de la situation ces derniers jours, dans un contexte de propagation du virus hors de la Chine, nos perspectives à court et moyen terme restent inchangées. Compte tenu de son impact sur la consommation et les approvisionnements, l'épidémie devrait temporairement peser sur la croissance à court terme. Cependant, les tendances à moyen et long terme devraient selon nous se maintenir. Aussi tirons-nous parti de cette volatilité, en nous concentrant sur les fondamentaux et les valorisations des entreprises. Dans ce contexte, nous nous sommes attachés au cours de la semaine passée à investir dans des titres individuels présentant, du fait de la volatilité

ambiante, des opportunités attrayantes au regard de leur profil risque/rendement. Nous restons sereins.



Informations importantes. Document à usage interne, exclusivement réservé aux investisseurs professionnels et/ou qualifiés (non destiné aux particuliers). Les performances passées ne préjugent aucunement des résultats futurs. Votre capital est exposé à des risques. La valeur des investissements et le revenu qui en découle ne sont pas garantis et peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et être affectés par des fluctuations de change. Il se peut dès lors que l'investisseur ne récupère pas sa mise de départ. Le présent document est fourni à titre informatif uniquement et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation d'ordre en vue d'acheter ou de vendre un quelconque titre ou tout autre instrument financier, ni une proposition de conseils ou de services d'investissement. Lorsqu'il est fait référence à des directives et des caractéristiques propres à certains portefeuilles, les informations sont fournies à la discrétion du gérant du portefeuille et peuvent évoluer dans le temps et en fonction des conditions de marché en vigueur. Les termes officiels régissant l'investissement seront fixés et définis par le biais d'un prospectus ou d'un contrat de gestion d'investissement établi en bonne et due forme. Nous attirons votre attention sur le fait que les objectifs de performance peuvent ne pas être atteints. Les analyses contenues dans ce document ont été produites par Columbia Threadneedle Investments dans le cadre de ses propres activités de gestion d'investissement. Il se peut qu'elles aient été utilisées avant la publication et elles ont été incluses dans ce document à titre informatif. Les opinions exprimées dans les présentes sont celles de leur auteur à la date de publication mais peuvent changer sans préavis et ne sauraient être interprétées comme un conseil en investissement. Les informations obtenues auprès de sources externes sont jugées fiables mais aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude ou à leur exhaustivité. Les opinions exprimées dans les présentes sont celles de leur auteur à la date de publication mais peuvent changer sans préavis. Les informations obtenues auprès de sources externes sont jugées fiables mais aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude ou à leur exhaustivité. Le présent document inclut des prévisions et notamment des projections relatives aux conditions économiques et financières futures. Columbia Threadneedle Investments, ses dirigeants, représentants ou employés ne formulent aucune attestation, garantie ou assurance quant à l'exactitude de ces prévisions. Toute action ou obligation spécifique mentionnée ne saurait être considérée comme une recommandation d'investissement. Ce document et son contenu sont confidentiels et exclusifs. Les informations fournies dans ce document sont à l'usage exclusif des personnes qui le reçoivent. Elles ne peuvent être reproduites sous quelque forme que ce soit ni transmises à un tiers sans l'autorisation écrite expresse de Columbia Threadneedle Investments. Ce document est la propriété de Columbia Threadneedle Investments et doit être retourné sur demande. Le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, juridique, fiscal ou comptable. Les investisseurs doivent consulter leurs propres conseillers professionnels concernant toute question d'investissement, juridique, fiscale ou comptable relative à un investissement via Columbia Threadneedle Investments. Le présent document est distribué par Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, qui est réglementée par l'Autorité des services financiers de Dubaï (DFSA). Pour les distributeurs : Le présent document vise à fournir aux distributeurs des informations concernant les produits et services du Groupe et n'est pas destiné à être distribué. Pour les clients institutionnels : Les informations contenues dans le présent document ne constituent en aucun cas un conseil financier et ne s'adressent qu'aux personnes ayant des connaissances appropriées en matière d'investissement et satisfaisant aux critères réglementaires pour être qualifiées de Client professionnel ou de Contrepartie commerciale ; nulle autre personne n'est autorisée à prêter foi à ces informations. Publié par Threadneedle Asset Management Limited, une société enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 573204. Siège social : Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6AG. La société est agréée et réglementée au Royaume-Uni par la Financial Conduct Authority. Columbia Threadneedle Investments est le nom de marque international du groupe de sociétés Columbia et Threadneedle.