



PRESIDENTIELLE AMERICAINE : QU'AVONS-NOUS MIS EN PLACE ?

À l'approche de cette élection, nous avons étudié les différents scénarii et réalisés des stress-tests afin d'adapter nos portefeuilles dans une approche de pilotage du risque.

Nous avons fait l'hypothèse qu'une élection d'Hillary Clinton ne provoquerait pas d'onde de choc, tandis que l'élection de Donald Trump se traduirait à court terme par une phase de défiance sur les actifs risqués américains. Nous avons alors testé la résilience de nos portefeuilles à une victoire de D. Trump. Cet exercice théorique de « stress test » nous a semblé plus que nécessaire à la veille de ce scrutin important.

Le comportement de nos portefeuilles a été analysé dans divers scénarii de fort regain d'aversion au risque en retenant principalement deux d'entre eux :

- Le premier intègre les chocs suivants :
 - Ⓞ S&P500 : -10% : **choc sur les actions américaines et autres zones par ricochet**
 - Ⓞ USD/EUR : -5% : **choc sur le dollar**
 - Ⓞ MXN/USD : -20% : **choc sur les devises émergentes** telles que le Peso mexicain
 - Ⓞ Taux US 10 ans : +25bp : **remontée des taux américains**, avec la Réserve fédérale en embuscade
 - Ⓞ Taux mexicains 10 ans : +75bp : **remontée des taux émergents**
 - Ⓞ Prime de risque dette privée USD : +15bp à +50bp selon les notations : **dégradation du marché de la dette d'entreprises**
 - Ⓞ Corrélations long terme : **diffusion de l'impact de ces chocs** extrêmes aux autres places financières dans les proportions enregistrées sur longue période
- Le second reprend les mêmes chocs sur les actifs risqués américains, mais fait l'hypothèse d'un mouvement de « *flight to quality* » à court terme sur les **taux gouvernementaux** (-25bp) et prend en compte une matrice des corrélations sur une période plus courte et plus récente. Il est par nature un peu moins impactant sur les portefeuilles multi-classes d'actifs et nous semble plus probable.

Ceci nous a permis de mesurer la perte maximale théorique potentielle de chaque portefeuille et de la mettre en perspective avec celle de sa référence pour une gestion de type benchmarkée, ou avec le seuil de tolérance de perte pour une gestion de type performance absolue. Cela nous a conduits depuis quelques jours dans certains cas à **alléger nos positions, en actions et en dettes émergentes** pour les mouvements les plus significatifs, de manière à pouvoir anticiper :

- Une **faible déviation des performances relatives** pour nos portefeuilles actions et pour nos gestions benchmarkées diversifiées,
- Une **résilience correcte** de nos fonds obligataires,
- Un **amortissement partiel** du choc pour nos gestions flexibles,
- Une **perte acceptable** pour nos gestions « performance absolue » et calibrée au regard de l'acquis de performance,
- Un retour à une **allocation plus prudente** pour nos gestions privées.

Positionnement de nos fonds ouverts, cœur de notre gamme

Nous avons alors pu traduire ces stress-tests dans nos portefeuilles :

La Française Allocation

- 🕒 Faible niveau de risque avec des positions actions et devises coupées.
- 🕒 Nous avons profité des niveaux dégradés de ce matin pour acheter des actions américaines et européennes.

La Française Actions Euro

- 🕒 Position défensive à la veille des élections.
- 🕒 Le portefeuille euro est en ligne ce matin par rapport à son indice.

La Française Sub Debt

- 🕒 Exposition uniquement à des émetteurs de l'Union européenne et sur des obligations libellées en euros.
- 🕒 Les banques en portefeuille sont soit globales avec des sources de revenus diversifiées ou disposant d'expositions essentiellement locales.
- 🕒 La liquidité reste bonne et nous voyons plutôt des acheteurs.

La Française Multistratégies Obligataires

- 🕒 L'exposition en sensibilité est assez réduite dans le cadre d'une réduction globale du risque.
- 🕒 Les positions vendeuses de sensibilité se concentrent sur les taux Core, US, Allemagne et France
- 🕒 L'exposition US est majoritairement positionnée sur les points morts d'inflation 30 ans

La Française Index Variable

- 🕒 La sensibilité totale est de 2.20, très majoritairement composée de taux réels
- 🕒 Positions en obligations indexées italiennes et de taux réels italiens, français et espagnols
- 🕒 Position de pentification 10-30 ans sur la courbe allemande

Conclusion

Nous avons souhaité être prudents à la veille des élections et notre choix s'avère être pertinent. En effet, la victoire de Donald Trump nous place clairement dans une zone d'incertitudes aussi bien aux États-Unis que dans le monde. Même si à l'ouverture ce matin les marchés ne cèdent pas à la panique, nous n'envisageons **pas d'ajustements immédiats et forts de notre stratégie qui va rester conservatrice.**

Nous ne manquerons pas de vous tenir informés sur nos allocations et nos éventuels ajustements.

N'hésitez pas à prendre contact avec votre interlocuteur habituel.

Publication à caractère informatif réservée aux investisseurs professionnels au sens de la directive MIF

Éditée par La Française, Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 73 368 840 € - RCS : 480 871 490. La Française AM - Société par Actions Simplifiée au capital de 17 696 676 € - RCS PARIS B 314 024 019 - Adresse : 128, boulevard Raspail 75006 Paris - France - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP 97-076 (www.amf-france.org).

Ces solutions d'investissement ont retenu votre attention ? Préalablement à toute souscription, analysez leur adéquation à vos objectifs financiers. Prenez aussi le temps de consulter le Document d'Informations Clés pour l'Investisseur (DIC) ainsi que le prospectus du fonds, notamment les sections détaillant l'ensemble des risques associés à ces investissements ainsi que leurs frais. Ces documents sont consultables en ligne sur le site internet de La Française ou sur simple demande.

Les informations contenues dans ce document ne sauraient constituer un conseil en investissement, une proposition d'investissement ou une incitation quelconque à opérer sur les marchés financiers. Les appréciations formulées reflètent l'opinion de leurs auteurs à la date de publication et sont susceptibles d'évoluer ultérieurement. Le Groupe La Française ne saurait être tenu responsable, de quelque façon que ce soit, de tout dommage direct ou indirect résultant de l'usage de la présente publication ou des informations qu'elle contient. La présente publication ne peut être reproduite, totalement ou partiellement, diffusée ou distribuée à des tiers, sans l'autorisation écrite préalable du Groupe La Française.