

Période du 31/01/2020 au 07/02/2020

	31/01/2020	07/02/2020	Variation
S&P500	3225.52	3327.71	3.17%
Eurostoxx50	3640.91	3798.49	4.33%
MSCI All Country	558.62	573.55	2.67%
NIKKEI 225	23205.18	23827.98	2.68%
MSCI EM	1062.34	1091.64	2.76%
Taux 10 ans US	1.507	1.583	0.077
Taux 10 ans allemand	-0.434	-0.386	0.048
Taux 10 ans italien	0.935	0.943	0.008
Euro Dollar	1.108	1.094	-1.26%
Pétrole (Forward 1 mois)	51.56	50.3	-2.40%
Vix	18.84	15.5	-3.37
Gold	1582.9	1568.6	-0.90%
Seeyond Conservative Fund	11699.79	11727.01	0.23%
Seeyond Diversified Fund	14144.53	14220.80	0.54%

Performance positive des fonds Multi Asset sur la période. Les actions ont été le seul contributeur à la performance, les obligations et le change ainsi que notre position sur un indice d'actions minières ont contribué négativement.

Faits marquants sur la période

Les indices ont progressé soutenu par de bonnes statistiques aux Etats-Unis concernant la production manufacturière et notamment l'emploi, ceci malgré la situation en Chine toujours aussi inquiétante avec des niveaux records de personnes contaminés par le coronavirus, de victimes et sans nouvelles informations supplémentaires sur l'épidémie. Hors Chine, un peu plus de 300 cas de contamination ont été confirmés dans une trentaine de pays. Cependant, la contagion au niveau mondiale reste limitée, mais l'impact sur la croissance chinoise et du reste du monde est encore très incertain. Pour le moment, les indicateurs domestiques américains restent bien orientés.

L'économie chinoise tournera encore au ralenti au cours des semaines à venir. Les secteurs les plus affectés seront la distribution, le tourisme, l'électronique, l'industrie et les transports. La banque centrale chinoise a promis des prêts supplémentaires pour protéger les entreprises affectées par ces fermetures prolongées. Le gouvernement a aussi promis des réductions d'impôts et des subventions aux agriculteurs, aux fabricants de fournitures médicales et à d'autres entreprises. Pour le moment, les autorités préfèrent utiliser des prêts ciblés et des dépenses publiques pour lutter contre les effets du virus au lieu, d'un stimulus généralisé. Mais la hausse des prix alimentaires et les mesures de confinement auront un lourd impact sur l'inflation et les ventes au détail de ce début d'année. L'impact sur la croissance chinoise sera certainement violent.

Sur le plan fondamental, aux Etats-Unis le PMI manufacturier de l'ISM a rebondi au mois de janvier à 50,9 contre 47,8 après 5 mois consécutifs de baisse, grâce au rebond des nouvelles commandes. Il est ainsi au plus haut depuis juillet 2019. L'indicateur des nouvelles commandes a bondi de 4,4 points le mois dernier, soit à 52,0 notamment grâce au rebond de la demande étrangère. Du côté de l'emploi US, les données publiées sont restées solides et au-dessus des attentes avec 225k créations d'emplois au lieu de 165k attendu. En zone Euro, l'activité manufacturière est restée en contraction. Le PMI

manufacturier est ressorti à 47.9 en janvier vs 47.8 en décembre, mais légère amélioration pour l'Allemagne. Le PMI manufacturier de la première économie d'Europe en janvier remonte à 45.3 vs 43.7 en décembre. Au Japon, les données restent fragiles, l'activité du secteur manufacturier s'est contractée en janvier pour un neuvième mois consécutif. L'indice PMI manufacturier s'est établi à 48.8 en janvier contre 48.4 en décembre. Cependant, l'indice PMI des services rebondit à 51 en janvier contre 49.4 en décembre. En Chine, le PMI Caixin est ressorti stable à 51.1 au lieu de 51 attendu mais sera surtout très regardé le mois prochain afin de déterminer l'impact réel du coronavirus sur l'économie chinoise.

Sur le plan politique, le procès en destitution du président Trump a touché à sa fin cette semaine, sans grande surprise de façon favorable pour le président américain. Par ailleurs, l'état américain de l'Iowa a ouvert le bal des primaires démocrates dont le résultat n'est pas encore connu car en attente des résultats définitifs en raison d'erreurs et de retards dans le décompte des voix. Le ministère chinois des finances a annoncé que la Chine va réduire de moitié les taxes sur certains produits US, et ce à partir du 14 février, conformément à l'accord de phase I.

Sur le plan monétaire, la seule banque centrale active a été la PBoC, afin de limiter la forte correction lors de la réouverture des marchés chinois, l'indice composite de la bourse de Shanghai a chuté de 7,7% et Shenzhen de 8,4% puisque les deux marchés étaient fermés depuis le 24 janvier. La banque centrale de Chine a injecté 173 Mds \$ dans le système bancaire chinois, mesures qui ont rassuré un peu les investisseurs. Toutefois, les autres banques centrales ont maintenu leur discours toujours accommodant, voire plus rassurant dans un contexte encore plus incertain sur les effets négatifs de la situation chinoise sur l'économie mondiale.

Le prix du pétrole s'est stabilisé après sa forte baisse par crainte d'un ralentissement de la croissance mondiale lié à la situation en Chine.

Gestion

Dans un contexte de forte progression des indices boursiers où la valorisation à court terme des marchés actions est devenue très tendue, plus la situation en Chine qui a rajouté une incertitude concernant les effets sur l'économie mondiale de la propagation du coronavirus, nous avons conservé des portefeuilles prudents et plus équilibrés entre l'allocation actions et taux.

Début février, peu de changement sur les modèles stratégiques par rapport aux signaux envoyés le mois précédent :

- Nette hausse du facteur macro US et maintien des signaux fondamentaux positifs sur les actions des pays développés sauf pour le Japon qui reste un peu plus négatif. Maintien d'une note toujours négative sur les pays émergents.
- Les tendances sur les actions sont restées positives sur tous les pays développés ainsi que sur les pays émergents.
- Modèles fondamentaux toujours négatifs sur les taux avec une stabilité globale des notes.

Changements effectués dans les portefeuilles :

- Actions : nous avons réduit notre exposition aux actions anglaises et continué à alléger le poids des actions émergentes. Cependant, notre exposition globale a augmenté à la suite du rebond des marchés et à la réduction de l'effet de convexité de nos options de protection sur le SP500 et l'Euro Stoxx50 que nous avons conservées.

- Obligations : pas de changement, nous avons maintenu la même durée dans les portefeuilles.
- Devises : nous avons ouvert une position à la vente du GBP / USD et conservé le long JPY / USD (pour réduire le risque).
- Matières premières : nous avons conservé la totalité de notre investissement en indice d'actions minières (l'environnement technique et fondamental reste favorable à moyen terme).

L'exposition globale aux actions est de 24% et 49% sur le SMACG et SMADG respectivement, la sensibilité (durée modifiée) est de 3.60 et 6.20 respectivement. L'exposition au dollar US est de -4% et -7%. Par ailleurs, les fonds ont 3.9% et 7.8% d'exposition à l'or via des actions minières.

Perspectives

A court terme, les mesures de confinement décidées par le gouvernement chinois devraient contribuer à contenir la propagation du virus. Mais ces mesures devraient également avoir un impact important sur la dynamique économique chinoise et mondiale. La région de Wuhan est un centre économique important, en particulier pour la production automobile. Plus globalement, le poids de la Chine dans l'économie mondiale est immensément plus important qu'en 2003 lors du SRAS. Il est difficile, pour le moment, de prévoir l'impact de cette crise mais il devrait être significatif. Sur le plan positif, les autorités chinoises vont certainement intensifier leurs mesures de relance, en particulier les dépenses budgétaires, cependant il reste à voir combien de temps il faudra pour que cela se voit à travers l'économie et compense l'effet négatif sur les consommateurs. Pour l'instant, l'impact sur le marché a été modéré. Désormais, les mouvements les plus significatifs concernent les actifs émergents (change, actions) et les obligations souveraines. A ce stade, la contagion aux autres marchés (développés actions, change, crédit et matières premières) a été faible mais pourrait s'approfondir.

A moyen terme, le potentiel de hausse des marchés d'actions est devenu plus limité avec des niveaux de valorisation moins attractifs, et une reprise de l'activité qui reste poussive. Les perspectives de résultat des entreprises se dégradent et devraient bientôt traduire la faiblesse récente de l'activité. Depuis le début de l'année, nous avons décidé de redoubler de prudence dans nos portefeuilles, compte tenu de la valorisation élevée des actifs risqués et de la faiblesse de la reprise que nous attendons à court terme. L'accord de phase 1 entre les États-Unis et la Chine n'a fait que stopper l'escalade de la guerre commerciale, mais n'a pas réduit de manière significative le niveau des tarifs imposés par le gouvernement américain sur les produits chinois. De plus, l'incertitude politique restera à un niveau élevé avec les élections américaines, les négociations sur le Brexit et les tensions au Moyen-Orient. Dans ce contexte, le « coronavirus » n'aidera pas et devrait avoir un impact significatif sur une économie mondiale fragile.

Avertissements.

Le fonds est un compartiment de Natixis AM Funds, société d'investissement à capital variable de droit luxembourgeois agréée par l'autorité de tutelle (la CSSF) comme OPCVM, domiciliée 5, allée Scheffer L-2520 Luxembourg 177509. Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris. Seeyond - Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP 17000034. La distribution de ce document peut être limitée dans certains pays. Le fonds ne peut pas être vendu dans toutes les juridictions ; l'autorité de tutelle locale peut limiter l'offre et la vente de ses actions exclusivement à certains types d'investisseurs. Le traitement fiscal de la détention, de l'acquisition et de la cession des actions ou parts du fonds dépend du statut ou du traitement fiscal de chaque investisseur, et peut changer. Veuillez consulter votre conseiller financier si vous avez des questions. Il est de la responsabilité de votre conseiller financier de s'assurer que l'offre et la vente des actions du fonds sont conformes aux lois nationales en vigueur. Le présent document n'est fourni qu'à titre d'information. Les thèmes et processus d'investissement, ainsi que les participations et les caractéristiques du portefeuille, sont valides à la date indiquée et peuvent être modifiés. Les références faites à un classement, une note ou une récompense ne sont pas une garantie des performances futures et fluctuent au fil du temps. Le présent document n'est pas un prospectus et ne constitue pas une offre d'actions. Les informations du présent document peuvent être ponctuellement mises à jour et peuvent être différentes des informations des versions antérieures ou futures du présent document. Pour de plus amples informations concernant ce fonds, y compris les frais, dépenses et risques, veuillez contacter votre conseiller financier pour obtenir gratuitement un prospectus complet, un document « Informations clés pour l'investisseur », une copie des Statuts, les rapports semestriels et annuels et/ou d'autres documents et traductions inhérents à votre juridiction. Pour identifier un conseiller financier dans votre juridiction, veuillez contacter ClientServicingAM@natixis.com. Si le fonds est enregistré dans votre juridiction, ces documents sont également disponibles gratuitement dans les bureaux de Natixis Investment Managers International (www.im.natixis.com) et des agents payeurs/représentants indiqués ci-après. Allemagne : CACEIS Bank Deutschland GmbH, Lilienthalallee 34 - 36, D-80939 München, Deutschland Angleterre : SOCIÉTÉ GÉNÉRALE LONDON BRANCH, SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES CUSTODY LONDON, 9th Floor Exchange House 12 Primrose Street, EC2A 2EG Londres UK Autriche : RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL AG, Am Stadtpark 9, A-1030 Vienna, Autriche Belgique : CACEIS Belgium SA, Avenue du Port 86 C b320 B-1000 Bruxelles France : CACEIS Bank France, 1-3, Place Valhubert 75013 PARIS Italie : STATE STREET Bank S.P.A., Via Ferrante Aporti, 10 20125 Milano ALL FUNDS Bank S.A, Via Santa Margherita 7, 20121 Milano Luxembourg : CACEIS BANK Luxembourg, 5, allée Scheffer L-2520 Luxembourg Grand-Duché du Luxembourg Pays-Bas : CACEIS Netherlands N.V., De Ruyterkade 6-i 1013 AA Amsterdam Singapour : Ostrum Asset Management Asia Limited, One Marina Boulevard #28-00 Singapore 018989 ; Principal place of business: 1 Robinson Road #20-02 AIA Tower Singapore 048542 Suisse : RBC Investor Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, Zurich Branch, Badenerstrasse 567, P.O. Box 101, CH-8048 Zurich En France : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris. Au Luxembourg et en Belgique : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. - Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de

Luxembourg. En Suisse Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris. Distribué aux clients professionnels dans le centre financier international de Dubaï (DIFC) par Natixis Investment Managers Middle East, succursale de Natixis Investment Managers UK Limited, société réglementée par la DFSA. Les produits et services financiers associés ne sont proposés qu'aux personnes disposant d'une expérience et de connaissances financières suffisantes pour intervenir sur les marchés financiers du DIFC et appartenant à la catégorie des « clients professionnels » définie par la DFSA. Singapour : Les fonds sélectionnés sont enregistrés à des fins de distribution conformément aux articles 304 et 305 du Chapitre 289 du Securities and Futures Act de Singapour, et le prospectus ainsi que le document intitulé « Informations importantes à l'intention des investisseurs de Singapour » doivent systématiquement accompagner le présent document. Émis par Natixis Investment Managers Singapour (nom enregistré sous le No 53102724D), une division d'Ostrum Asset Management Asia Limited (société enregistrée sous le No 199801044D), autorisée par l'autorité monétaire de Singapour à fournir des services de gestion de fonds à Singapour. Utilisation approuvée au Royaume-Uni par Natixis Investment Managers UK Limited (One Carter Lane, London EC4R 2YA), société agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority