

Performance négative des fonds Multi Asset sur la période. Les actions ont été le principal contributeur à la baisse tandis que les obligations et les devises ont contribué positivement.

Faits marquants sur la période.

Prolongation du mouvement de « sell off » avec en parallèle une forte remontée de la volatilité. La situation sur le front de la lutte contre la propagation de l'épidémie de Coronavirus s'est dégradée et l'épicentre s'est déplacé vers l'Europe et surtout en Italie avec des premières mesures de confinement en Lombardie. Ainsi, suite à la propagation du virus Covid-19 en dehors de la Chine et à la paralysie économique de la quasi-totalité des économies développées et émergentes, le risque récessif a pris de l'ampleur, provoquant un ajustement massif de l'ensemble des bourses internationales.

Le mouvement correctif touche-t-il à sa fin ?

Ces deux dernières semaines, les actions n'ont fait que gommer l'accès d'optimisme qu'elles avaient accumulé aux mois de janvier et février derniers. L'analyse de l'environnement des risques montre que la correction pourrait ne pas être terminée. Pire, elle pourrait n'avoir fait que la moitié du chemin, même si un rebond technique est fort probable à court terme, la correction pourrait se prolonger au-delà.

Les mesures de confinement prises par la Chine mais également par un nombre croissant d'économies touchées par l'épidémie du Coronavirus entraînent un double choc macroéconomique : d'une part, un choc d'offre via les ruptures en série dans les chaînes d'approvisionnement mondiales, d'autre part, un choc de demande via la baisse de l'activité économique des ménages. Ainsi, contrairement à ce que les autorités politiques et financières auraient pu espérer il y a encore un mois et demi, la demande domestique ne pourra pas prendre le relais à court terme de la demande extérieure dans les principaux pays développés et émergents.

Outre les risques de récession mondiale provoqué par la crise sanitaire a priori temporaire liée au Coronavirus, nous percevons des risques de dommages collatéraux qui pourraient, cette fois-ci, heurter plus profondément et plus durablement la croissance mondiale, à travers les canaux financiers, limitant les probabilités de reprise en « V » dans les mois à venir (risque sur le segment du crédit HY).

De plus, à la suite de l'échec des négociations entre la Russie et l'Arabie Saoudite, ce vendredi 6 mars 2020, lors de la réunion de crise de l'OPEP, le prix du pétrole s'est effondré. Il a perdu près de 25%, mettant à mal l'ensemble des entreprises du secteur énergétique et le segment du HY plus généralement, y compris américain, via le secteur du pétrole de Schiste. La prime de risque sur la dette HY américaine dépasse désormais les niveaux de fin décembre 2018, et se rapproche des niveaux touchés lors des crises de 2011 et 2016.

Afin de répondre à cette situation exceptionnelle, la FED a opéré 2 baisses de taux pour ramener son taux directeur à 0%-0,25%, elle a également annoncé l'achat de \$500bn de bons du trésor et \$200bn de titres hypothécaires. Donald Trump a décrété l'Etat d'urgence aux Etats-Unis US et une réunion d'urgence du G7 est prévue la semaine prochaine. Dans le sillage de ces annonces, les marchés US ont fortement rebondi. Mais cette séance reste fragile car l'accélération de la propagation du virus et les mesures drastiques prises en Europe font toujours craindre un manque de contrôle de la part des autorités sur la pandémie.

La BoE a aussi baissé ses taux de -50bps à 0.25%.

La présidente de la BCE, Christine Lagarde, a averti les dirigeants de l'UE que la crise du coronavirus pourrait engendrer un scénario économique comparable à la crise financière de 2008 si les Etats ne fournissaient pas une réponse coordonnée. La BCE étudie tous les outils à sa disposition et

particulièrement ceux permettant d'assurer des financements "très bon marché". Pas de baisse de taux annoncée mais introduction d'actions ciblées innovantes : - Refinancement à long terme temporaire (TLTRO), - taux d'intérêt égal au taux du dépôt de -0.5%, - opérations ciblées de refinancement de long terme (TLTRO3) facilitées à partir de juin pour 1 an afin de soutenir les PME, - le montant maximum des prêts par les banques pourrait être augmenté de +50% avec plus de 1000Mds€ sur le bilan ce qui pourrait accroître les risques, - augmentation du rachat d'actifs de 120Mds€ supplémentaires pour le reste de l'année et non en objectif mensuel (plus de flexibilité), avec un focus sur le rachat des obligations d'entreprises.

La BoJ a annoncé des mesures supplémentaires de soutien à l'économie, avec notamment des achats supplémentaires d'actifs comme les fonds d'actions indiciels (ETF). De plus, les principaux gouvernements ont annoncé des plans de soutien à l'économie afin de faire face au coronavirus, pour les transports, les entreprises, des mesures d'assouplissement fiscal, le recours facilité au chômage partiel, ainsi que l'octroi de prêts en cas de difficultés de trésorerie.

Gestion

Nous avons conservé notre prudence sur les actifs risqués mise en place depuis le début de l'année. Les fonds multi asset continuent à traverser la crise avec des profils défensifs, amortissant une partie du choc majeur constaté sur les actions internationales.

Début mars, quelques changements sur les modèles stratégiques par rapport aux signaux envoyés le mois précédent :

- maintien des signaux fondamentaux positifs sur les actions des pays développés (surtout sur l'US) sauf toujours la note négative sur les pays émergents.
- Les tendances sur les actions sont passées neutres sur les pays développés ainsi que sur les pays émergents sauf le Nasdaq reste en territoire négatif.
- Modèles fondamentaux toujours négatifs sur les taux US et allemands avec une stabilité à neutre sur le UK et un passage positif sur le Japon et l'Australie des notes.

Changements dans les portefeuilles :

- Actions : baisse de l'exposition à la suite de notre convexité sur les positions optionnelles de protection et d'une légère vente sur le Japon. Maintien du biais relatif long SP500 et SMI contre un short Nikkei 225 et MSCI EM (risque macro).
- Obligations : baisse du niveau de la duration, vente de 10 ans allemand et japonais, plus mise en place d'une couverture optionnelle sur le taux à 10 ans américain.
- Devises : prise de profits sur notre long JPY/USD, mise en place d'une nouvelle position short EUR contre USD, maintien du short AUD et CAD contre USD.
- Matières premières : pas de changement.

L'exposition globale aux actions est de 14% et 31% sur le SMACG et SMADCG respectivement, la duration modifiée est de 3.4 et 6 respectivement. L'exposition au dollar US est en hausse à 15% et 30%. Par ailleurs, les fonds ont conservé 3% et 6% d'exposition à l'or via des actions minières.

Perspectives

A court terme, nous estimons que les incertitudes sont encore trop élevées pour redevenir constructifs sur les actifs risqués. En particulier, nous constatons que :

- 1- la gestion du Coronavirus en Chine prend plus de temps qu'initialement anticipé, malgré les mesures drastiques prises par les autorités pour contenir l'épidémie, mesures plus difficilement applicables dans les démocraties occidentales,
- 2- la propagation du virus en dehors de la Chine n'en est qu'à son début et nous sommes en attente d'une hausse exponentielle des cas hors de Chine –en Europe et aux États-Unis notamment- dans les semaines à venir, à l'image du cas italien.

Tout comme la stabilisation des indices de confiance dans l'industrie avait mis fin à la chute des marchés en mars 2009, nous pensons que la stabilisation des nouveaux cas de Covid-19 à l'échelle mondiale sera de nature, le cas échéant, à mettre fin au mouvement correctif sur les marchés financiers.

A plus long terme, nous entrevoyons l'alternative suivante:

- soit le choc sanitaire reste contenu dans sa durée (pic prévu des cas de Covid-19 hors Chine au mois d'avril) et une reprise économique rapide est envisageable, accompagnée d'une reprise durable sur les marchés,
- soit le choc sanitaire est plus long que prévu (pic au-delà du mois de juin) et des dommages financiers collatéraux viennent plus profondément pénaliser la croissance mondiale -déjà à bout de souffle dans certaines régions- via le canal du crédit.

Dans les deux cas, il semble qu'une coordination à l'échelle mondiale des mesures monétaires et fiscales soit nécessaire.

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