



par *Olivier Ferrari*
Fondateur & CEO
CONINCO Explorers in finance SA

CETTE FOIS DEMAIN POURRA ÊTRE DIFFÉRENT

Les marchés boursiers sont une fois de plus sous pression d'une situation totalement inconnue, un nouveau cygne noir, puisque tant la demande que l'offre sont influencées alternativement et en parallèle par la crise du COVID-19 (Sars-Cov-2).

Alternativement, les pays concernés ont pris des mesures « à la chaîne et par paliers successifs » ce qui prolonge un délai de retrouver une situation saine et dont des fermetures successives d'usines et de secteurs économiques entiers influencent la consommation. L'origine de cette situation, dès les premiers risques évalués du virus COVID-19 établis, est située en Chine avec des fermetures d'usines et mises en quarantaine de la population, ce qui a immédiatement impacté négativement les autres pays ne pouvant plus disposer des produits de fabrication d'appareils et autres biens de consommation. Ces pays qui ne peuvent éviter la contamination agissent unilatéralement les uns après les autres et par à coup en introduisant sur plusieurs semaines des mesures qui finissent toutes par un confinement généralisé et un arrêt de la production, respectivement de la consommation. Ces décisions sont fondées sur des confrontations sur la manière d'agir à savoir les pays qui veulent laisser le virus s'installer sur toute la population pour l'éradiquer et ceux qui choisissent des mesures par étapes, pour ralentir son développement,

« Nul n'a la réponse à ce qui doit être entrepris et du comment l'entreprendre, mais les actions conduiront inmanquablement à résoudre cette énième crise. »

afin de permettre à la chaîne des soins de ne pas devoir arriver à la tragique décision de savoir qui a le droit de vivre et qui ne pourra pas être soigné faute de moyens disponibles.

Nul n'a la réponse à ce qui doit être entrepris et du comment l'entreprendre, mais les actions conduiront inmanquablement à résoudre cette énième crise.

Contextualisation historique

La volatilité des marchés a pris le relais d'une croissance en transition et la combinaison d'ordres de ventes, de stop loss actifs, de trading à haute fréquence, de révision des résultats à court terme ont créé un cocktail dont le résultat est connu et dont les corrections boursières sont accélérées et amplifiées.

Nous nous permettons de relever les crises passées, ce qui peut donner la distance aux investisseurs et de considérer que le temps est le meilleur investissement pour créer de la valeur à moyen et long termes. Voici un rappel de l'histoire :

1973, 1^{er} choc pétrolier qui a vu les États-Unis passer leur pic de production en 1971, suivi de l'abandon de l'accord de Bretton Woods.

1979, 2^{ème} choc pétrolier qui a conduit un second cycle de hausses des prix avec l'effet conjugué de la Révolution iranienne, suivi d'une crise monétaire aux États-Unis en 1980.

1987, 19 octobre, le « Black Monday ». Une remontée vive des taux d'intérêts à long terme qui culminera le 19 octobre 1987, le jour où l'indice Dow Jones de la bourse de New York sous la pression de cette remontée des taux a perdu 22,6% en une séance.



1990, début d'une profonde récession, conséquence rapide du Krach de 1987 ce qui a conduit à une crise des prêts et emprunts avec un impact négatif sur l'économie américaine et qui a entraîné tous les pays liés aux États-Unis.

1990, première guerre du Golfe à la suite de l'annexion du Koweït par l'Irak avec un sous-jacent de conflits liés aux quotas de production de pétrole par le Koweït.

1997, le surinvestissement et des niveaux de dette extérieures très élevés sont les causes sous-jacentes de cette crise, qui a débuté sous la forme d'une crise monétaire (forte dépréciation des monnaies asiatiques).

1998, crise argentine dans la foulée de la crise asiatique et de la remise en cause du système monétaire qui avait été mis en place au début des années 1990.

1998, crise Russe qui fait suite à une crise économique profonde et dévaluation brutale du rouble et un défaut de la dette russe.

1998, affaire LTCM – Long Term Capital Management. Myron Scholes, prix Nobel d'économie -1991-, a inventé la formule qui a permis l'envol des produits dérivés et a géré le hedge fund LTCM, qui sombra en 1998 dans un krach mémorable. Il est un partisan convaincu du risque calculé.

2001, krach boursier rampant à la suite des faillites ou sauvetages de grandes sociétés comme Enron, Worldcom, Vivendi ou France Telecom à la suite de la fin de la bulle Internet.

2001, 11 septembre, effondrement des tours du World Trade Center qui conduira à la deuxième guerre du Golfe et une perte de 50% en moyenne de la valeur des marchés sur plusieurs trimestres.

2003, deuxième guerre du Golfe définie comme une guerre préventive menée pour parer à la menace des armes de destruction massive dont l'administration

Bush affirmait à tort détenir la preuve dans un rapport présenté au conseil de sécurité de l'ONU le 12 septembre 2002.

2007, crise des surprimes en relation au financement du secteur immobilier aux États-Unis. Cette crise a fragilisé les systèmes bancaires et économiques mondiaux en créant une défiance généralisée envers les banques et tout le système financier.

2008, troisième choc pétrolier lié à une pure spéculation qui a vu le pétrole monter à US\$ 147 avant de replonger brutalement à US\$ 40 et rebondir.

2008, 11 décembre arrestation de Bernard Madoff par le FBI et révélation de la plus grande arnaque financière du siècle fondée sur le système de Ponzi.

2020, crise du COVID-19.

Ce ne sont pas moins de 16 crises, dont certaines en chaîne, concentrées sur des périodes spécifiques et conduisent à tout autant de corrections plus ou moins importantes des marchés. La statistique nous démontre que l'on peut baisser de 22,6% en un jour et de 48.04% en 4 trimestres et de 45% environ en 4 ans si l'on remonte aux années 1960.

Plus la chute des marchés est importante et rapide, plus les marchés auront une capacité d'atteindre un plancher et les facteurs fondamentaux pourront reprendre le dessus pour retrouver une construction de valeurs durables.

Un effet boule de neige

Le premier message que l'on peut retenir de la situation actuelle est que la brutalité de la baisse depuis son plus haut le 19 février 2020, est de -38,23% pour l'EURO STOXX 50, -29,05% pour le S&P500 et -25,52% pour le SMI. On retrouve des évolutions de -48.04% pour l'EURO STOXX 50, -49.24% pour le S&P500 et de -39.76% pour le SMI pour la période du 19 juin 2008 au 9 mars 2009. Deux périodes distinctes, et il n'a pas été considéré les baisses de la crise dont les

« Plus la chute des marchés est importante et rapide, plus les marchés auront une capacité d'atteindre un plancher et les facteurs fondamentaux pourront reprendre le dessus pour retrouver une construction de valeurs durables. »



amplitudes étaient entre ces données, qui font que les marchés financiers décrochent toujours à des nouvelles créant des incertitudes.

Pour le deuxième message, on peut rappeler que les incertitudes est le plus grand risque pour les marchés et ce risque est difficilement modélisable, sauf si l'on en retient comme référence les amplitudes historiques des grandes corrections. Celle qui a débuté en 2020 est du ressort de la durée de la crise sanitaire et

du comment les entreprises pourront rebondir. Sachant que si nous avons assisté à un différé de consommation, il y a tout le secteur des PME

dont des faillites auront un impact non négligeable sur ladite consommation et la croissance économique. En effet, la différence des crises précédentes est la fermeture des commerces non nécessaires aux besoins courants et une activité réduite des entreprises en général. Les PME forment plus de 99% des entreprises et génèrent deux tiers des emplois en Suisse. Si chaque entreprise suisse devait en moyenne licencier une seule personne (faillites d'entreprises à une seule personne - 298'995 en 2017 selon les statistiques de la Confédération), cela créerait un chômage supplémentaire de 590'253 personnes soit un taux qui passerait d'une moyenne de 2,3 % en 2019 à 15%. Et ceci est à considérer pour l'ensemble des pays développés dont tous n'ont pas des systèmes de sécurité sociale qui peut soutenir une période de transition. On peut comprendre que les mesures prises de soutien à l'économie ne sont pas nécessaires, mais bien indispensables.

Pour le troisième message, le monde a pu se rendre compte que le libéralisme sans limites et la concentration de capacités de production de biens et de services dans une seule région peuvent conduire à une fracture économique et potentiellement sociale à effet de boule de neige par la fermeture momentanée d'usines. L'effet papillon a été démontré comment un chaos sous perfusion a été induit par la recherche à court terme de trouver des centres de productions aux salaires les plus bas et aux conditions de respect de l'environnement les moins établies. Les acquis des bénéfices de productions viennent en quelques jours

d'être annulés par la correction des marchés. Pour certains, dans la mesure où nous étions dans prévision d'un ralentissement économique sous-jacent, cela permet de remettre « les pendules à l'heure ».

Visions

S'il a été relevé le nombre de crises depuis 1973 à ce jour, à savoir des périodes de développement marquées par des situations induites par des origines diversifiées et parfois identiques, la sortie d'une crise est aussi à envisager dans toutes les opportunités qui seront à même de créer des valeurs de nouvelles croissances et potentiels durables.

Le 9 novembre 1989, la chute du mur de Berlin, qui était encore quelques années avant inimaginable, a signé la fin d'un communisme à peine centenaire. Il n'en est resté qu'un libéralisme. Le stade actuel de développement fait qu'à peine trente années plus tard, ce libéralisme à outrance, conduit par une finance « financière » en non plus en phase avec l'économie réelle, fait face à une crise existentielle qui s'est manifestée par un retour dommageable du populisme, le creusement d'inégalités entre les régions du monde et à l'intérieur même de chaque pays et un défi

« Nous sommes dès lors face aux opportunités ayant des potentiels pouvant dépasser ce que nous avons connus depuis la première révolution industrielle. »

climatique conjugué à un défi sanitaire. Pour ce dernier, le COVID-19 est la pointe d'un iceberg des défis qui seront à relever à futur. Il ne peut être encore mesuré les conséquences inattendues de la fonte accélérée des glaciers et des conséquences inattendues du réchauffement climatique. Des virus, encore inconnus jusqu'il y a peu, sont en train de ressurgir de la fonte des glaciers. Si en majorité ils ne sont pas nécessairement dangereux pour l'humain, voire même inoffensifs à l'instar du « Phitovirus sibericum » découvert en 2014 et qui avait survécu durant plus de 30.000, capturé dans le permafrost sibérien^{www.LCI.fr/population}, il ne



peut être exclu que certains aient un impact à l'égal de ce qui est actuellement en cours.

Nous sommes dès lors face aux opportunités ayant des potentiels pouvant dépasser ce que nous avons connu depuis la première révolution industrielle à savoir que du point de vue social, nous nous devons d'investir dans la recherche et l'accompagnement de tout ce qui touche à la santé de l'être humain, ce qui correspond entre autres au 3^{ème} objectif de développement durable (ODD) de l'ONU. Si, sur près de deux siècles et demi, nous avons construit un monde contre nature, nous devons aujourd'hui le rénover, le reconstruire et continuer à le construire. Pourquoi continuer à le construire ? Indépendamment de la croissance démographique, il y a toujours 2,2 milliards de pauvres dans le monde et ce taux est plus vers la croissance que la décroissance. Cela représente plusieurs ODD qui passent par l'élimination de l'extrême pauvreté et la faim (ODD 1), assurer la sécurité alimentaire, la nutrition et promouvoir l'agriculture durable (ODD 2), promouvoir une croissance économique partagée et durable et un travail décent à toutes et tous (ODD 8), réduire les inégalités dans les pays et d'un pays à l'autre (ODD 10) soit cesser d'aller chercher à exploiter des brèches sociales et de sécurité environnementales pour accélérer les profits des entreprises. Cela implique aussi de reconsidérer des circuits courts en réintégrant des productions industrielles sur tous les continents en rémunérant à une juste valeur les salariés. Cette démarche réduira le risque de dépendance lors de crise telle que le COVID-19. Cette démarche implique de bien considérer les avantages de l'économie circulaire qui aura un impact direct sur l'environnement (ODD 15). Une telle démarche sera plus en phase avec des modes de consommation et de production durable (ODD 12). Cela passe aussi par la conservation et une exploitation durable des océans et des ressources marines et forestières (ODD 15 – 12). La gouvernance demande, entre autres, aussi à ce que nous promouvions l'avènement de sociétés pacifiques et ouvertes à tous aux fins du développement durable en assurant l'accès de tous à la justice et en mettant en place à tous les niveaux des institutions efficaces, responsables et ouvertes à tous (ODD 16).

La crise du COVID-19 offre une chance unique à l'humanité de formaliser des partenariats pour la

réalisation des objectifs de développement durable (ODD 17). Cela passe par une finance responsable qui revient au moyen et long terme dans ses investissements non plus en spéculant sur les potentiels et les crises que peuvent vivre les entreprises, mais bien en les accompagnant dans leur réalisation et en misant sur l'efficience et le rendement du dividende de l'investissement et plus forcément sur la spéculation de valorisations qui ne font que conduire à des crises systématiques. C'est la chance qui nous est donnée. Le passé nous a démontré que de se focaliser sur le court

« La crise du COVID-19 offre une chance unique à l'humanité de formaliser des partenariats pour la réalisation des objectifs de développement durable. »

terme ne conduit qu'à des crises successives dont le déclenchement est généralement fondé sur quelque chose d'inattendu.

Je profite de ce papier pour remercier tous mes collègues dont j'ai la chance de partager, avec onze d'entre eux, des développements passionnants depuis 10 ans et avec tous les autres depuis qu'ils nous ont rejoint. Un capital durable avec des confrontations positives qui nous permettent de développer et de gérer des propositions de transitions sociétales durables générant un rendement en phase avec les visions exprimées précédemment.

Chaque jour, 7,77 milliards d'êtres humains se lèvent. La soif et le besoin de vivre sont toujours d'actualité. Peut-être différemment, et la réalité est que demain ils seront toujours présents et qu'il y aura 250'000 personnes de plus entre ceux qui quittent ce monde et ceux qui le rejoignent.

Nous ne devons pas oublier ces paramètres. Ce qui se passe nous donne l'opportunité de construire un monde désirable.

Plus d'information sous : <https://www.coninco.ch/SiteF/Investissements/Solutions.asp> et www.onecreation.org

