



QUESTIONS & REponses

CIO OFFICE

26 NOVEMBRE 2021

REMONTEE DES CAS COVID & NOUVEAU VARIANT, QUE SE PASSE-T-IL? QUE DOIVENT FAIRE LES INVESTISSEURS?

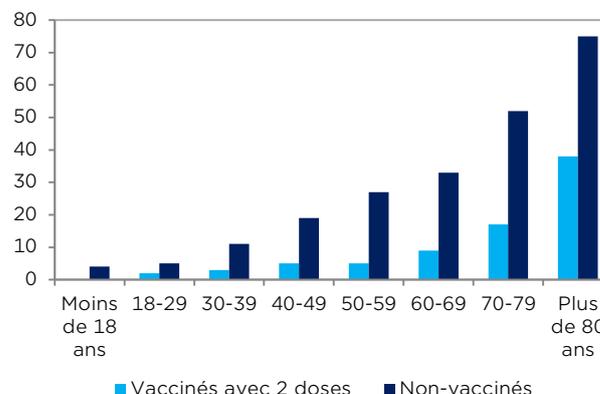
QUE SE PASSE-T-IL? DEUX SITUATIONS CONCOMITANTES :

1- Une reprise des épidémies en Europe

Le variant Delta continue de se propager rapidement en Europe. Le taux de contamination s'accélère, même si les taux d'hospitalisation et de décès sont pour le moment limités. L'explication de cette augmentation rapide des cas est liée à **l'assouplissement des règles depuis l'été, un relâchement des gestes barrières et à des températures plus fraîches et une humidité accrue**, de sorte que les gens passent **plus de temps à l'intérieur** des bâtiments - où les risques de contagion sont 20 fois plus élevés, en raison de l'absence d'aération et de la promiscuité des personnes - selon une recherche de l'université de Harvard. En outre, **l'efficacité des vaccins baisse avec le temps**. Selon le magazine *Science*, 8 mois après l'inoculation de la seconde dose de vaccin, la protection contre l'infection est réduite de moitié en moyenne, même si chaque organisme est différent et que cette moyenne comporte des divergences importantes entre vaccinés. De ce fait, le nombre de cas augmente parmi les vaccinés de longue date. Avec comme conséquence une hausse des cas d'hospitalisation, même chez les vaccinés. En France, les vaccinés représentent environ la moitié des hospitalisations actuelles. Cela veut tout de même dire que le vaccin protège: la population française par exemple étant vaccinée à 90%, pour 50% d'hospitalisés vaccinés, cela implique que les

personnes vaccinées ont 9 fois moins de risque de terminer à l'hôpital. Mais **cela ne garantit pas une protection absolue**, surtout pour les plus âgés.

Cas de Covid dans les hôpitaux anglais avec ou sans vaccination



Source: UK Health Security Agency vaccine surveillance report

2- Un nouveau variant du virus a été identifié : le B.1.1.529

L'Organisation Mondiale de la Santé et des scientifiques étudient la variante récemment identifiée et constatée sur 1'000 personnes à Johannesburg (Afrique du Sud), variante décrite comme **différente des versions précédentes et « très préoccupante »**. Elle comporte un **nombre important de mutations** et on ne sait pas à ce stade **quelle est l'efficacité des vaccins** existants contre cette souche, ni son degré de contagion et sa

puissance létale. B.1.1.529 présente en effet une constellation très inhabituelle de mutations (**32 au total, deux fois plus que le variant Delta**), qui sont inquiétantes car elles pourraient l'aider à échapper à la réponse immunitaire de l'organisme et le rendre plus transmissible, ont déclaré des scientifiques. Le nouveau variant a entraîné des cas également en Israël, à Hong Kong et un premier cas en Europe, en Belgique. L'OMS va se réunir en urgence aujourd'hui afin d'évaluer si ce variant B.1.1.529 (potentiellement baptisé « nu » si son statut de variant est confirmé) sera considéré comme « variant préoccupant ».

QUELLES REPONSES SANITAIRES POTENTIELLES ?

- Le **recours à une 3e dose** pouvant protéger l'organisme pour les 8 prochains mois contre le variant Delta est effectuée par la plupart des pays. Selon l'Institut Pasteur, une campagne de rappel généralisée pourrait permettre de réduire de 50% le pic des hospitalisations, si 400'000 injections sont pratiquées par jour en France. Ce qui ne s'effectue pas en un jour, surtout que plusieurs centres de vaccination ont été fermés. A moyen terme, les perspectives de 3ème dose (seulement 7% de la population en UE et 11% aux USA) sont de nature à limiter le potentiel d'accélération des cas graves. L'exemple israélien tend à montrer qu'un niveau de vaccinations à 3 doses à hauteur de 30% de la population a fait chuter les nouvelles contaminations à un niveau très bas.
- Contre le nouveau variant, il est trop tôt pour savoir si les vaccins actuels sont efficaces.
- De **nouvelles entraves aux réunions et aux déplacements** : face à la rapidité de propagation du Delta et l'incertitude liée au nouveau variant potentiel, des décisions sont attendues aux Pays-Bas, pays qui applique déjà le couvre-feu, à 20h ce soir. En Allemagne, pays pratiquant déjà les restrictions de déplacement pour les non vaccinés (23% de la population), Angela Merkel continue d'appeler à des restrictions supplémentaires en Allemagne. Le Portugal a annoncé le retour de certaines mesures à partir du 1er décembre (port du masque en intérieur, pass sanitaire et incitation au télétravail) et la fermeture des bars et discothèques en janvier 2022. Le gouvernement français a annoncé de

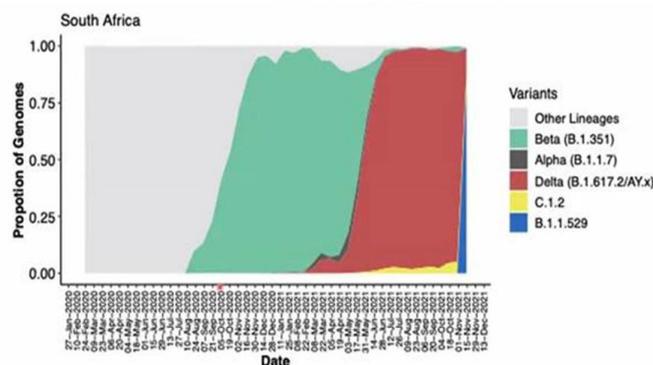
nouvelles mesures hier afin de renforcer le pass sanitaire, obliger le masque en intérieur, ouvrir toute la population à la 3^e dose et des mesures de distanciation sociale.

- Des **restrictions aux déplacements internationaux** : l'Angleterre et Israël ont interdit les vols en provenance d'Afrique du Sud et autres pays voisins. Hong Kong a confirmé deux cas de B.1.1.529. Plusieurs autres restrictions aux déplacements internationaux pourraient être observés prochainement, notamment l'Europe devrait très vite prendre des mesures pour restreindre ses liens avec l'Afrique du Sud et autres pays.

QUELLE DIFFERENCE ENTRE LE B.1.1.529 ET LES VARIANTS PRECEDENTS ?

Depuis l'apparition du variant Delta, **aucun dérivé avec une telle intensité n'a été détecté**, comme indiqué plus haut. Les autres variants du virus ont été Alpha (originaire du Kent au Royaume-Uni), apparu le 22 février 2021, Beta (anciennement connu sous le nom de sud-africain) apparu en fait le 10 août 2020, et Gamma (originaire du Brésil) ou C.1.2, première fois détecté le 17 mai 2021.

Le variant B.1.1.529 devient dominant en Afrique du Sud



Source : The Guardian

Quelle a été la réaction des marchés après les variants précédents ?

Dans les 15 jours après l'apparition d'Alpha, les marchés ont corrigé jusqu'à -3% avant de combler cette perte suite à l'annonce de l'efficacité des vaccins. Gamma a entraîné une chute légère de -2% dans les jours suivant son apparition.

Mais la comparaison doit être relativisée :

- La population est bien mieux vaccinée à l'heure actuelle que lors de l'apparition de précédents variants, mais le problème est que **l'efficacité des vaccins s'amointrit** et le **nouveau variant pourrait être résistant aux vaccins**. De toute façon, l'efficacité des vaccins actuels ne sera connue que d'ici plusieurs semaines. Si les vaccins actuels s'avéraient inefficaces, les **laboratoires auraient besoin d'au moins plusieurs semaines, si ce n'est mois, pour développer un nouveau vaccin**. Ceci consitute une source d'inquiétude actuellement.
- Le monde, et surtout les marchés financiers, estimaient jusqu'à hier que le Covid est derrière nous. De ce fait, les records de performance sur le marché actions, menés par les secteurs les plus cycliques, pourraient être remis en cause.

QUELLES CONSEQUENCES SUR LE PLAN TACTIQUE?

Il est trop tôt pour conclure. Il convient d'attendre la **conférence de presse de l'OMS** pour pouvoir se positionner. Il est nécessaire de voir **si ce nouveau variant apparait ailleurs en Europe et aux USA ou non**. Il est nécessaire également d'attendre la **réaction des gouvernements et des Banques Centrales** avant de recourir à un changement d'exposition de portefeuille. En effet, en cas d'inversion massive des politiques de resserrement monétaire, et/ou annonces de nouveaux programmes de stimulus fiscaux ou non, les **conséquences pour les portefeuilles peuvent être diamétralement opposées**. Il y a **très peu de visibilité pour l'instant** sur l'évolution des situations sanitaire, réglementaire, monétaire et fiscale.

Pour les investisseurs souhaitant anticiper une issue ou l'autre, quatre possibilités se présentent :

- **Augmentation importante des restrictions /présence prouvée globalement d'un virus déclaré dangereux (sans efficacité des vaccins actuels) et peu de réactions gouvernementales :**

Privilégier les titres ayant bien performé lors de la première vague : e-commerce, logistique, prestataires de vaccins, utilitaires. Renforcer sa position en or. Réduire les titres liés au voyage et au tourisme ainsi qu'à la consommation classique en magasins physiques.

- **Augmentation importante des restrictions /présence prouvée globalement d'un virus déclaré dangereux (sans efficacité des vaccins actuels) et réactions rapides des banques centrales et des gouvernements :**

Privilégier les titres de e-commerce, logistique, prestataires de vaccins, et également les cycliques liés à l'investissement (semiconducteurs, industrie, logiciels...) profitant d'une baisse potentielle des taux d'intérêts de court terme.

- **Peu de restrictions durables/pas d'extension globale des contaminations au B.1.1.529 (et/ou efficacité des vaccins actuels) et réactions faibles des banques centrales et des gouvernements :**

Garder le positionnement actuel des portefeuilles, aucun changement n'apparait nécessaire.

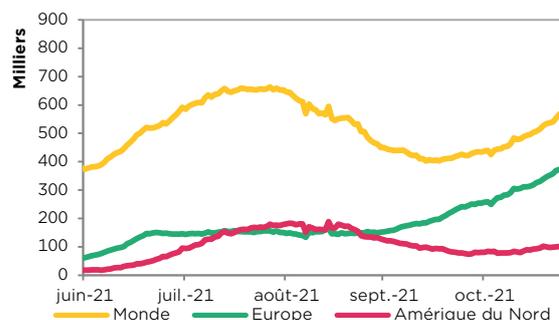
- **Peu de restrictions durables/pas d'extension globale des contaminations au B.1.1.529 (et/ou efficacité des vaccins actuels) et réactions rapides des banques centrales et des gouvernements :**

Privilégier les titres de grandes sociétés de consommation pouvant gérer les problèmes d'approvisionnement, les titres liés à l'investissement (semiconducteurs, industries, logiciels...), les Financières et acheter avec la faiblesse actuelle les titres liés au voyage et au tourisme.

NOTRE RECOMMANDATION A CE STADE

Il est **trop tôt pour agir**, comme indiqué précédemment, **sur le plan tactique**. Une seule constatation jusque là : les Etats-Unis sont moins touchés par la remontée des cas que l'Europe :

Nombre de nouveaux cas, en milliers



Source : Bloomberg

De ce fait, nous confirmons notre **préférence pour les marchés actions nord-américains** par rapport aux marchés européens.

Sur le plan stratégique, nous recommandons de renforcer les positions qui pourraient **mieux résister, au cas où la situation dégénère à court terme, tout en offrant à long terme un potentiel de croissance supérieur**. Une telle configuration se trouve dans les titres de **e-commerce et dérivés de la digitalisation**

(semiconducteurs, logiciels de protection de données, ...), dopés à court terme et profitant de la transformation du style de vie de la société à long terme, ainsi que dans les **prestataires de services de santé de demain** (télémédecine, ...), qui devraient à la fois connaître une demande accrue prochainement et une croissance structurelle.

INFORMATIONS JURIDIQUES IMPORTANTES

Ce document a été rédigé par Edmond de Rothschild (Suisse) S.A., 18 rue de Hesse, 1204 Genève, Suisse, une banque suisse agréée et surveillée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA), en collaboration avec d'autres entités du Groupe Edmond de Rothschild. Ce document a été rédigé par la Direction des Investissements de Edmond de Rothschild et ne résulte pas d'une analyse financière. A ce titre, les "Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière" de l'Association suisse des banquiers ne s'appliquent pas au présent document. Par conséquent, il n'a pas été rédigé conformément aux dispositions applicables relatives à la promotion d'une recherche en investissement indépendante et n'est pas soumis aux règles interdisant l'exécution de transactions avant la diffusion de la recherche en investissement. Ce document n'est pas destiné aux personnes qui sont citoyens, domiciliés, résidents ou entités enregistrées dans un pays ou une juridiction où sa diffusion, sa publication, sa mise à disposition ou son utilisation sont contraires aux lois ou règlements en vigueur. Ce document n'a aucune valeur contractuelle et vous est fourni à titre d'information uniquement. Il ne constitue ni ne contient aucune offre de services, ni aucune recommandation ou incitation à acheter ou vendre un titre ou un instrument financier ou à suivre une stratégie d'investissement et ne vous dispense en aucun cas de l'obligation d'exercer votre propre jugement en fonction de vos objectifs d'investissement spécifiques. Les chiffres, commentaires, analyses et opinions contenus dans ce document reflètent l'opinion de Edmond de Rothschild (Suisse) S.A. sur les tendances du marché à la lumière de son expertise, des analyses économiques et des informations en sa possession à la date de publication de ce document et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Le contenu de ce document peut être inexact, obsolète ou non pertinent au moment où vous le lisez, notamment par rapport à la date de publication ou en raison de l'évolution du marché. Ce document ne constitue pas une analyse exhaustive de tous les faits relatifs à un pays, une région, un marché, une industrie ou une stratégie. Des données provenant de sources externes peuvent avoir été utilisées dans la préparation de ce document sans avoir été vérifiées, validées ou auditées de manière indépendante. Aucune garantie ne peut être donnée quant à leur exhaustivité et leur exactitude. Tout investissement comporte des risques, en particulier des risques liés à la fluctuation des prix et des rendements. Les performances et la volatilité passées ne sont pas un indicateur fiable des performances et de la volatilité futures et peuvent varier dans le temps. Il existe des risques particuliers liés aux investissements à l'étranger, notamment les fluctuations monétaires, l'instabilité économique et les développements politiques. Nous vous recommandons d'examiner le contenu de ce document avec votre conseiller financier afin de vous assurer qu'il vous convient en fonction de vos objectifs d'investissement, de votre profil de risque, de votre situation personnelle, financière, réglementaire et fiscale et qu'il vous aide à vous forger une opinion éclairée. En aucun cas, une entité du Groupe Edmond de Rothschild, ses dirigeants et ses employés ne pourront être tenus responsables des dommages directs ou indirects, des pertes, des coûts, des réclamations, des indemnités ou autres dépenses découlant de l'utilisation de ce document ou de toute décision d'achat, de vente ou de détention d'un investissement basée sur les informations contenues dans ce document. Belgique : Ce document ne constitue pas une offre publique ou une sollicitation comparable en vertu du droit belge, mais peut, à titre d'information, être fourni aux clients de Edmond de Rothschild (Europe), Succursale en Belgique, enregistrée auprès de la Banque Nationale de Belgique et autorisée par l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA), à laquelle ce document n'a pas été soumis pour approbation. Espagne : Ce document est diffusé par Edmond de Rothschild (Europe), Succursale en España, dont le siège social est situé Paseo de la Castellana n° 55, Madrid, entité soumise à la supervision du Banco de España. Edmond de Rothschild (Europe), Sucursal en España, est une succursale de Edmond de Rothschild (Europe). France : Ce document est diffusé par Edmond de Rothschild (France), société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 83 075 820 euros, dont le siège social est situé 47, rue du Faubourg Saint-Honoré 75008 Paris, France, et soumise au contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), à laquelle ce document n'a pas été soumis pour approbation. Luxembourg : Ce document est diffusé à titre de publicité-communication par Edmond de Rothschild (Europe), établi à 20 boulevard Emmanuel Servais, 2535 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, et soumis au contrôle de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) au Luxembourg, à laquelle ce document n'a pas été soumis pour approbation. Monaco : Ce document ne constitue pas une offre publique ou une sollicitation comparable en droit monégasque, mais peut être diffusé, à titre d'information uniquement, aux clients de la société Edmond de Rothschild (Monaco) SAM, société anonyme au capital de 12 000 000 euros, dont le siège social est situé à Les Terrasses, 2 avenue de Monte-Carlo, 98006 Monaco, banque dûment agréée et réglementée sous le contrôle de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) pour les activités bancaires et sous le contrôle de la Commission de Contrôle des Activités Financières pour les activités financières. Portugal : Ce document est diffusé par Edmond de Rothschild (Europe), Sucursal em Portugal, dont le siège social est situé Rua D. Pedro V, 130, Lisbonne, Portugal, une entité supervisée par les autorités réglementaires portugaises (Banco de Portugal et Comissão do Mercado de Valores Mobiliários). Edmond de Rothschild (Europe), Sucursal em Portugal, est une succursale de Edmond de Rothschild (Europe). Ce document est uniquement destiné à des fins d'information et ne constitue pas un conseil sur mesure, une recommandation, un appel public à l'épargne ou une incitation à acheter, vendre ou détenir quelque titre d'investissement ou instrument financier que ce soit ou à suivre quelque stratégie d'investissement que ce soit. La reproduction totale ou partielle de ce document ou sa distribution à des tiers sans l'accord préalable écrit de Edmond de Rothschild (Suisse) S.A. est interdite.

Copyright © Edmond de Rothschild (Suisse) S.A. - Tous droits réservés.