



## Point de marché

### OUT !

Après des mois de tergiversations, et une campagne d'une violence sans précédent, le Brexit a été choisi par 52% des électeurs britanniques. Comme nous l'avions évoqué dans notre Vision des marchés du mois de Juin, il nous semblait fort possible que ce scénario se produise tant le populisme fait rage dans les pays développés depuis la crise financière de 2007 / 2008. Dans ce contexte, et sans grande surprise, les marchés financiers devraient connaître une séquence agitée, ce qui est déjà le cas en ce matin du 24 juin 2016.

Si l'on tire le bilan de ce referendum sur la sortie du UK de l'UE, force est de constater qu'une fois encore, les électeurs n'ont pas véritablement répondu à la question posée. En effet, la campagne a été axée sur l'immigration, thème cher aux populistes de tous bords, alors que l'enjeu était tout autre. En effet, malgré tout ce que l'on peut en penser, L'Europe s'est construite sur le constat que ce continent avait maintes et maintes fois failli se détruire au cours des siècles. Et, au sortir de deux guerres mondiales, elle est apparue comme une évidence pour ceux qui avaient combattu le Nazisme, le Stalinisme et autres fascistes allemands, soviétiques, italiens ou espagnols.

Aujourd'hui, après ce vote qui semble remettre en question la Construction européenne, nous avons le sentiment que, politiquement, les pires thèmes des années 30 refont surface. Et c'est ce que sanctionnent aujourd'hui les marchés financiers mondiaux, qui exècrent l'incertitude, alors même que personne ne peut prédire ce que ce saut dans l'inconnu va provoquer.

Néanmoins, si l'on se réfère à l'histoire récente, nous nous souvenons que l'année dernière, le referendum grec avait déjà provoqué une onde de choc sur les marchés financiers, qui s'étaient redressés en quelques jours.

En 2010 également, la première crise de la dette grecque avait engendré une volatilité extrême au cours de l'année et les marchés avaient terminé sur une note globalement positive après avoir affiché une baisse de l'ordre de 10 à 15 %.

En résumé, les risques politiques sont de ceux qui sont extrêmement difficiles à appréhender et à couvrir.

Avant le Brexit, nous avons pris la décision de couvrir nos portefeuilles de deux manières :

- Début juin 2016, nous avons choisi de conserver notre exposition longue sur le dollar US contre euro pour un montant notionnel de l'ordre de 8% à 10% des portefeuilles.
- Le 10 juin 2016, nous avons traité des options de vente sur le S&P 500 pour un montant notionnel compris entre 10% pour les portefeuilles les plus prudents et 35% pour les portefeuilles les plus exposés aux marchés
- Le 22 juin 2016, nous avons couvert, via la vente de futures sur l'indice Footsie 100, un montant notionnel compris entre 5% pour les portefeuilles les plus prudents et 20% pour les portefeuilles les plus exposés aux marchés.

Ces positions vont devoir être gérées dynamiquement, car il est fort probable que la réaction des marchés aujourd'hui soit très exagérée. Alors que David Cameron vient de démissionner de son poste de premier ministre britannique, les banquiers centraux ne se sont toujours pas exprimés et la sortie effective du Royaume-Uni de l'Union européenne ne se fera qu'au plus tôt en 2019, si elle a véritablement lieu. En effet, nous n'oublions pas que les votes populaires concernant l'Europe sont souvent invalidés par les parlements, et nous pensons qu'il y a une probabilité non nulle pour que cette fois encore, ce soit le cas.

Achévé de rédiger le 24 juin 2016.

*Les informations et explications reproduites dans cette étude sont l'expression d'une opinion ; elles sont données de bonne foi et sont susceptibles d'être changées sans préavis.*

*Les informations contenues dans le présent document, et toute opinion exprimée dans celui-ci ne constituent en aucun cas une offre, une invitation à faire une offre d'achat, de vente ou de souscription d'instruments financiers de quelque genre que ce soit.*

*Les informations contenues dans le présent document proviennent de différentes sources. MYRIA Asset Management ne garantit ni leur exactitude ni leur intégralité, et ne saurait être tenue comme responsable d'éventuelles erreurs ou omissions, ni de toute perte directe ou indirecte liée à de telles erreurs ou omissions.*