Avis de Fidelity :

Le Royaume-Uni a choisi de quitter l'UE, c'est une situation sans précédent. La suite des événements est donc incertaine.

Un impact direct modéré au niveau de l'économie européenne :

- Les entreprises européennes très exposées au Royaume-Uni risquent de réduire leurs investissements en attendant plus de certitude quant aux engagements britanniques futurs vis-à-vis de l'UE
- Les incertitudes risquent également de peser sur les échanges commerciaux de l'UE avec le Royaume-Uni
- Si l'impact économique devient sévère, la BCE étendra certainement ses achats d'actifs pour atténuer le risque

Un impact plus prononcé sur les marchés européens :

- Pressions à court terme sur les actions, en particulier celles des entreprises très exposées au Royaume-Uni en termes de revenus, de commerce et d'investissements, d'autant plus si l'euro s'apprécie
- Sur les marchés obligataires, les rendements des titres considérés comme sûrs vont peut-être baisser, tandis que les rendements et les spreads du crédit d'entreprise risquent de progresser ; comme pour les actions, le risque est plus marqué dans le secteur financier
- À plus long terme, le vote en faveur du Brexit peut inspirer d'autres mouvements eurosceptiques qui risquent de menacer le projet européen dans son ensemble. Les conséquences seraient alors plus négatives pour les marchés de la périphérie

Les réactions initiales à attendre sont : remontée de la volatilité, désengagement des actifs risqués, pénalisation des valeurs financières, agissant toujours comme le baromètre du sentiment.

Economiquement, les ajustements monétaires pourraient être positifs pour les entreprises qui regagnent de la compétitivité, mais il faudra d'abord passer un cap de flottement car les agents économiques vont hésiter avant d'investir, de consommer, créant un attentisme coûteux pour la croissance. Sur le marché de taux, les spreads périphériques vont se retendre, signe de la perte de confiance en l'Europe comme catalyseur positif.

Néanmoins, il nous semble que ce qui est à l'œuvre depuis quelques mois ne peut pas dérailler suite à cette décision. Le régime a changé, le monde a entamé une reflation via des pays émergents un peu moins malades, des prix des matières premières ayant retrouvé des couleurs, et un marché de l'emploi porteur. Il faudra patienter pour que le marché se remette à y croire, mais ce scénario central demeure.

En termes de positionnement, nos portefeuilles sont 100 % investis en actions européennes, et à ce titre directement impactés par le vote. Les marchés avaient déjà baissé d'environ 8 % depuis le début de l'année, donc une certaine dose de risque était intégrée, ce qui pourrait limiter la baisse désormais. Mais les mouvements très récents, juste avant le vote, n'ont fait que contribuer à la volatilité que nous connaissons.

Fidelity Europe est investi sur le secteur financier, qui paie le plus lourd tribut, avec la même pondération que celle de l'indice, soit 20 %. Clairement ce segment est impacté mais les valorisations sont maintenant excessivement décotées. Nous procédons à des ajustements pour tenir compte des excès de marché.

Les valeurs cycliques sont également visées, puisque le cycle économique parait fragilisé.

Enfin, les valeurs moyennes, soit parce qu'elles sont domestiques, soit par manque de liquidité sont des victimes collatérales du mouvement. Nous y voyons l'opportunité de nous renforcer sur des convictions de long terme.

Pour conclure, nous restons fidèles à notre philosophie d'investissement et profitons de la volatilité induite par des évènements exogènes dont les conséquences sont généralement surestimées à court terme pour renforcer nos plus fortes convictions.