



Hornet Infrastructure – Water Fund (EUR)

Commentaire général sur les marchés financiers

En mars, le cours des actions a chuté de façon extraordinairement forte en raison des mesures prises pour lutter contre le virus COVID-19. L'indice MSCI World (EUR) a baissé de -14,2 % ou -19,1 % YTD 2020 au cours de la période considérée, suite à la classification du virus comme pandémie par l'Organisation mondiale de la santé (OMS) et aux restrictions sévères imposées au trafic mondial de passagers et de marchandises. La Réserve fédérale américaine a étonnamment réduit son taux directeur de 100 pb à 0,25 % le 15 mars et a augmenté ses achats d'obligations d'État et de titres hypothécaires ainsi que de nouvelles obligations d'entreprises dans le cadre de son programme d'assouplissement quantitatif illimité au cours du mois. La BCE a également pris des mesures extraordinaires et a lancé un programme d'urgence de 750 milliards d'euros pour les titres de créance publics et privés. La BOE a communiqué un programme d'investissement dans les infrastructures de 600 milliards de livres sterling jusqu'en 2025 pour stimuler l'économie. Les principales devises EUR/USD ainsi que le GBP et le JPY et les devises des marchés émergents affichent une volatilité accrue.

Commentaire général sur le secteur de l'infrastructure

Dans le secteur des infrastructures, les secteurs des transports et de l'énergie ont de nouveau été fortement touchés. Cette dernière dans le sillage de l'extraordinaire expansion de l'offre des pays de l'OPEP, qui a fait chuter le prix du pétrole WTI de -66,5% à 20,5 USD le baril depuis le début de l'année. D'autre part, le secteur des transports a été durement touché, principalement en raison de la baisse de la demande. Les opérateurs aéroportuaires et routiers ont chuté de plus de -50% dans certains cas. Le plan de relance économique de 2 000 milliards de dollars adopté par le gouvernement américain a partiellement calmé les marchés vers la fin du mois. Le secteur des infrastructures dans son ensemble a perdu -16,4% au cours du mois considéré et -28,8% YTD 2020. Les services d'électricité et d'eau, dont la demande est généralement relativement inélastique, se sont avérés être un facteur de stabilisation. Les compagnies d'électricité aux États-Unis font actuellement état de pertes de ventes de 7 à 11 % d'une année sur l'autre en raison de la réduction de l'activité industrielle.

Portefeuille de placement

La VNI du Hornet Infrastructure - Water Fund (EUR) a également été relativement stable en mars, avec -6,9 % à 1 068,42 EUR et -6,8 % depuis le début de 2020, respectivement. L'opération de fusion-acquisition chez Pennon Group est un point fondamental. En mars, la compagnie des eaux britannique a reçu une offre publique d'achat de 4,2 milliards de livres sterling (3,7 milliards de livres sterling en espèces nettes) de la société de capital-investissement KKR pour l'activité de gestion des déchets, qui représente environ 30 % de l'EBITDA, alors que le prix d'achat représente plus de 75 % de la capitalisation boursière totale. Cela démontre non seulement l'attrait relatif du secteur de l'eau et des services environnementaux en Europe et au Royaume-Uni, mais aussi du secteur réglementé de l'approvisionnement en eau dans le monde entier. La demande d'actifs réels stables devrait continuer à augmenter à mesure que le risque d'inflation augmente. Dans le même temps, les taux de refinancement à moyen terme sont actuellement en baisse, comme c'est le cas pour Suez, par exemple. Nous avons profité de la phase de marché pour renforcer nos positions sur les marchés émergents, en particulier au Brésil, avec une décote de 40 à 50 %, grâce au produit de la stratégie de couverture. L'ensemble du portefeuille d'infrastructures bénéficie actuellement d'une décote de 14 % par rapport à la VNI.

Stabiliser les services d'eau ayant un impact social

La situation actuelle est non seulement dramatique pour de nombreuses entreprises de services et industrielles, mais elle a également des effets temporaires pour les services d'eau réglementés, bien que les dépenses de consommation d'eau ne représentent pas plus de 2 à 4 % du revenu disponible dans le monde - mais cela reste constant. Dans les centres urbains, la consommation privée d'eau représente environ 2/3 de la quantité totale consommée. Néanmoins, nous observons une augmentation du bêta dans le secteur, qui est principalement due à la forte volatilité des taux d'intérêt. Aux États-Unis, la part du Trésor américain sur 10 ans est passée de 0,6 % à un peu moins de 1,2 % en mars, pour revenir à +0,6 % après les mesures fiscales et monétaires. Au Brésil, le taux d'intérêt à 10 ans est passé en mars de 2 % à plus de 5,2 %, puis est revenu en dessous de 4 %. En outre, au Brésil, en consultation avec les autorités de régulation, les compagnies des eaux ont annoncé, dans le contexte actuel, qu'elles renonceraient aux reports de paiement pour les raccordements privés à faible revenu, ce qui entraînera non seulement une baisse de 4 à 5 % des ventes et du fonds de roulement, mais aussi une solidarité sociale avec Impact.