



CONTENU

LE CARACTÈRE MORAL DU
PLACEMENT EN PÉRIODE DE CRISE

RETOUR SUR L'ÉCLATEMENT DES
BULLES DE MARCHÉ ASSOCIÉES
AUX CRISES SANITAIRES

POURQUOI UN PALMARÈS AUSSI
PEU RELUISANT?

INCIDENCE ÉCONOMIQUE DES
PANDÉMIES

RISQUES ENCOURUS PAR LES
ENTREPRISES INDIVIDUELLES

L'AVANTAGE D'UNE GESTION
PROFESSIONNELLE DES RISQUES
DE PORTEFEUILLE

Coups de fièvre sur le monde du placement

QUE VOS MOTIFS SOIENT LOUABLES OU QUE VOUS SOYEZ MOTIVÉ PAR LA CUPIDITÉ, LA RECHERCHE DE RENDEMENTS RAPIDES QUAND UNE PANDÉMIE ÉCLATE EST TRÈS RAREMENT PAYANTE

STEPHEN ROGERS, STRATÈGE EN PLACEMENT

Le 8 mai 2018, la République démocratique du Congo (RDC) a déclaré une épidémie d'Ebola, la fièvre hémorragique qui a tué plus de 11 000 personnes en Afrique de l'Ouest en 2014. Ce jour-là, le cours de l'action de Lake Industries Inc., un fabricant de combinaisons Hazmat et d'autres vêtements de protection, a bondi de plus 10 % avant de redescendre. *Suite...*

C'était un schéma connu. Au début de 2015, une épidémie d'infection par le virus Zika, qui est transmis par des moustiques et est soupçonné de causer la microcéphalie et d'autres anomalies neurologiques, s'est rapidement propagée du Brésil à plusieurs autres pays des Amériques, dont les États-Unis. Les investisseurs se sont alors précipités en masse vers les titres de sociétés liées à des traitements potentiels. Et comme dans le cas de l'épidémie de SRAS (syndrome respiratoire aigu sévère) de 2003, de l'épidémie de grippe A (H1N1) en 2009, et d'Ebola en 2014, les investisseurs avaient tout intérêt à approcher avec une grande prudence les entreprises travaillant sur des traitements contre ces maladies.

En fait, plutôt que de prendre des décisions à haut risque pour engranger des gains à court terme en lien avec l'éclosion d'une pandémie, les investisseurs devraient jauger les risques posés par les crises sanitaires sur les placements existants et se questionner sur la manière de les atténuer.

S'agit-il d'un problème moral?

Pour certains, investir dans des titres susceptibles de profiter de périodes de crise s'apparente à du mercantilisme guerrier, parce que le potentiel de gains tire sa source de la souffrance des gens. Investir dans un titre qui monte dans un contexte de panique puis le revendre immédiatement avant qu'il ne se replie peut être moralement douteux, mais la plupart des éthiciens s'accordent pour dire qu'investir dans une perspective à long terme en temps de crise ne constitue pas un problème moral. L'investissement ne cause pas de mal mais constitue plutôt un antidote à un mal. Et dans une société où dominent les lois du marché, les sociétés pharmaceutiques dépendent des investisseurs privés pour mettre au point des médicaments qui sauveront des vies. Investir dans une entreprise parce qu'elle travaille sur des produits visant à combattre des épidémies « motive directement les sociétés pharmaceutiques à finaliser la mise au point de leurs produits, en plus de leur fournir les capitaux dont elles ont besoin. » (Oksman, The Guardian, 3 novembre 2014).

Un peu d'histoire

Les pandémies attirent presque toujours l'attention des investisseurs qui visent le pactole en investissant dans des entreprises pionnières dans le développement de traitements de pointe. Mais rares sont ceux qui réussissent à tirer profit

de tels investissements. Les exemples notables récents qui suivent devraient inciter les investisseurs à y penser à deux fois avant d'agir sous l'impulsion du moment :

BioCryst Pharmaceuticals (NASDAQ : BCRX)

En juin 2009, l'Organisation mondiale de la santé (OMS) a déclaré que la grippe A H1N1 (grippe porcine) était une pandémie. Quand la nouvelle qu'un médicament expérimental développé par BioCryst avait obtenu une homologation d'urgence a été connue, le titre de l'entreprise a bondi de 300 %, et cette hausse s'est poursuivie, faisant passer le cours du titre de 1 \$ US à 12 \$ US en à peine huit mois. Quatre mois plus tard, le titre se négociait à moins de 50 % de ce niveau, une descente qui s'est poursuivie au cours des trois années suivantes.

L'épidémie d'Ebola qui a frappé l'Afrique de l'Ouest en 2013 a ressuscité BioCryst. Profitant de l'attention suscitée par la crise, l'entreprise a vu le cours de son titre passer de 1 \$ US en juin 2013 à un sommet de 16 \$ US deux ans plus tard. Comme il fallait s'y attendre, moins de sept mois plus tard, le titre avait chuté à moins de 2 \$ US.

Tekmira Pharmaceuticals (NASDAQ : TKMR)

Tekmira était une société canadienne qui travaillait à la mise au point d'un vaccin contre le virus Ebola, appelé TKM-Ebola, en s'appuyant sur le silençage génétique. Quand le virus a fait la manchette, le titre de Tekmira s'est rapidement apprécié, passant de moins de 5 \$ US au milieu de 2013 à plus de 30 \$ US au mois de mars suivant. Deux ans plus tard, le titre de cette entreprise, renommée Arbutus Biopharma Corp. (NASDAQ : ABUS) et recentrée sur le virus de l'hépatite B (et faisant à peine mention du virus Ebola sur son site Internet), languissait à moins de 4 \$ US.

Inovio Pharmaceuticals (NASDAQ : INO)

Inovio est une autre entreprise qui ne commercialisait aucun produit lorsque l'épidémie d'Ebola a éclaté, mais qui travaillait sur des vaccins ciblant le cancer ou des virus comme ceux de la grippe et de la fièvre Ebola. Entre juin 2013 et mars 2014, son titre s'est hissé de moins de 3 \$ US à plus de 15 \$ US avant d'amorcer un recul pluriannuel.

Lakeland Industries (NASDAQ : LAKE)

Lakeland ne fabrique pas des médicaments, mais des

combinaisons hazmat, ces dispositifs de protection très remarquables dans les reportages des médias visuels qui ont couvert la zone active de l'épidémie d'Ebola en 2014. Quand la réponse mondiale à cette crise s'est intensifiée, le titre de Lakeland a pris du galon, passant de 6 \$ US à 29 \$ US en deux mois. Il se négocie présentement à 50 % de ce niveau.

Puis arriva Zika! Avons-nous tiré des leçons?

À mesure que grandissait l'inquiétude générale concernant le virus Zika (incluant des appels au report ou à la relocalisation des Jeux olympiques), les investisseurs en titres pharmaceutiques ont ressenti un sentiment croissant de déjà vu :

Inovio Pharmaceuticals (encore elle)

Parce que la technologie utilisée par Inovio pour fabriquer des vaccins se fonde sur l'utilisation d'un brin d'ADN plutôt que sur un virus vivant entier, ses vaccins devraient être plus sûrs et mis au point et approuvés plus rapidement. Le 29 janvier 2016, une information a circulé selon laquelle son vaccin contre le ZIKA serait prêt plus tôt que prévu, ce qui a fait bondir son titre de plus de 15 %. En juin, il avait progressé de 130 % par rapport à son niveau de la mi-janvier. Depuis que les examens cliniques sur les humains ont commencé au 3^e trimestre de 2016, le titre a perdu plus de 60 % de sa valeur.

Intrexon Corp. (NYSE : XON)

Par l'intermédiaire de sa filiale Oxitec (nom tiré d'Oxford Insect Technologies, une société créée par des scientifiques de l'université d'Oxford qui ont étudié des moustiques transgéniques), Intrexon a mis au point un programme de lutte antivectorielle visant à éliminer les populations de moustiques dangereux en introduisant des insectes transgéniques dont la progéniture ne peut se reproduire. Au début de 2016, le titre de l'entreprise se négociait à un prix inférieur de 70 % à son sommet de l'année précédente. Puis la société a fait l'objet d'un article dans le *New York Times* en première page de sa section Affaires. Son titre a immédiatement bondi de 5 %, une hausse qui s'est poursuivie au cours des cinq semaines suivantes, la FDA ayant publié des résultats préliminaires indiquant que les moustiques transgéniques étaient sans danger pour l'environnement. Toutefois, le titre n'a cessé de glisser depuis, et il se négocie maintenant à 50 % de la valeur atteinte dans la foulée de l'article du *NY times*.

GeneOne Life Science Inc.

GeneOne est une entreprise de Séoul, en Corée du Sud, qui travaille en collaboration avec Inovio sur des vaccins d'ADN contre les infections aux virus Zika, Ebola et le virus responsable du syndrome respiratoire du Moyen-Orient. Sans surprise, l'évolution de son titre à la Bourse de Séoul a affichée une volatilité semblable à celle du titre de son partenaire américain.

Les grandes entreprises ne sont pas immunisées

À l'instar des petites entreprises, les grandes sociétés peuvent aussi se laisser gagner par la frénésie entourant les crises de santé publique. Le titre de Merck & Co. a grimpé de près de 3 % le jour où la RDC a déclaré l'épidémie de virus Ebola en mai de cette année, et avait gagné 5 % à la fin de la semaine, son vaccin expérimental devant être déployé par l'Organisation mondiale de la santé. Au plus fort de la vague de panique entourant le virus Zika, les titres qui ont réagi un tant soit peu aux manchettes liées à la crise sont ceux de ténors pharmaceutiques bien établis dans le secteur des vaccins (p. ex. Sanofi, GlaxoSmithKline, Merck) et de fabricants d'insecticides (p. ex. BASF, Bayer, Dow, Monsanto, Syngenta). Cependant, aucune de ces grandes organisations diversifiées n'a pu profiter d'une hausse potentielle significative de ses revenus.

Pourquoi un palmarès si peu reluisant?

Se précipiter sur le titre d'une entreprise qui dit mener des travaux préliminaires sur un vaccin est périlleux, et pour cause : la mise au point de vaccins n'est pas simple et peut prendre énormément de temps.

Comme le disait à Forbes le PDG d'Inovio, Joseph Kim, « il n'est pas facile de prédire quand un vaccin sera disponible, car sa commercialisation dépend du niveau d'urgence, de la progression de l'épidémie et des interactions avec les organismes de réglementation comme la Federal Drug Administration (FDA) ». Mais plutôt que de s'inquiéter du délai d'approbation, mieux vaut se rappeler que la vaste majorité des médicaments expérimentaux tournent court et n'atteignent *jamais* l'étape de la commercialisation.

Gare aussi au risque d'escroquerie de la part d'entreprises qui prétendent que leurs produits ou services ont un lien avec l'écllosion d'une infection virale. En novembre 2014, la Securities and Exchange Commission a lancé une alerte

concernant de potentielles escroqueries en lien avec une épidémie d'Ebola. L'organisme a diffusé une alerte similaire en mars 2016 : « La crise du virus Zika pourrait donner lieu à des fraudes en matière de placement. Les escrocs exploitent souvent les crises pour s'en mettre plein les poches, et l'écllosion du virus Zika ne fait pas exception. »

La façon la plus simple de ne pas se faire piéger est de ne jamais investir dans une entreprise uniquement parce qu'une alerte sanitaire a été déclenchée. Tant mieux si les pharmaceutiques peuvent un jour contribuer à l'élimination du péril sanitaire mondial du jour, mais quelle que soit la taille de l'entreprise concernée, d'autres raisons devraient justifier d'y investir.

Incidence économique des pandémies

Même pour les investisseurs réalistes qui ne visent pas un enrichissement rapide, les pandémies et autres urgences sanitaires ont de nombreuses répercussions, qui vont des effets directs sur certains secteurs et entreprises aux contrecoups sur l'activité économique de pays entiers, de régions, ou de toute la planète.

Risques sectoriels et risques propres aux entreprises

La baisse, guidée par la peur, du nombre de voyageurs qui se rendent dans les régions affectées est sans doute la conséquence la plus évidente des urgences sanitaires. Les transporteurs aériens, les hôteliers, les croisiéristes et les restaurateurs sont particulièrement vulnérables.

Pour mettre les choses en perspective, voyons comment se sont comportés ces secteurs d'activité lors des crises précédentes, sachant que l'évitement du risque et les réponses comportementales varient selon que les maladies se propagent d'une personne à une autre ou par l'intermédiaire d'autres vecteurs comme les moustiques.

SRAS (2002-2003)

La pneumonie atypique qui est apparue en Chine à la fin de 2002 et s'est propagée à d'autres pays au printemps 2003 a entraîné des mises en quarantaine à Hong Kong, Singapour, Taiwan, et au Canada. Les écoles ont fermé à Hong Kong et à Singapour, et l'OMS a recommandé le filtrage des passagers des lignes aériennes et d'éviter tout voyage à Toronto.

Selon Reuters, la crise a coûté 6 milliards de dollars aux transporteurs aériens de l'Asie et du Pacifique, tandis que ceux de l'Amérique du Nord ont vu leur chiffre d'affaires reculer de 1 milliard de dollars. Dans certaines régions de la Chine, le gouvernement a décrété la fermeture des bars, des centres commerciaux, des salles de cinéma et des installations sportives. À Beijing, 80 % des chambres d'hôtel sont restées libres. Estée Lauder a déclaré une dégradation de ses résultats en raison de la baisse de ses ventes dans les boutiques hors taxes situées dans les aéroports à Hong Kong, à Singapour et en Chine.

Des évaluations post-hoc ont montré que le PIB de Hong Kong a diminué au 2^e trimestre, principalement dans les secteurs du transport aérien et du tourisme d'agrément. Les recettes des restaurants ont chuté de 10 %. En revanche, les ventes au détail ont progressé au moment même où le nombre de cas de SRAS bondissait. Mais, surtout, le fret aérien et les exportations de marchandises se sont maintenus. Les marchandises ont continué de transiter via Hong Kong de manière normale.

Singapour a connu un sort très semblable à celui de Hong Kong. Le taux d'occupation de ses hôtels a été divisé par deux au 2^e trimestre, mais a fortement rebondi par la suite. Les ventes au détail n'ont pas été touchées, et le transport maritime et aérien a en fait augmenté durant la crise. Au total, la crise a amputé le PIB de Singapour de 400 M\$.

À Toronto, des rapports anecdotiques laissaient entendre que le secteur du tourisme d'accueil était durement touché. Les résultats de l'équipementier en télécommunications Nortel auraient souffert parce que les fournisseurs et les clients seraient restés à la maison. Témoignant devant la Commission des affaires étrangères du Sénat des États-Unis, le Dr James Newcomb, directeur général de Bio Economics Research Associates, a soutenu que le SRAS avait eu un impact économique. Des chercheurs du ministère des Finances du Canada (James et Sargent, 2007) ont cependant affirmé que cette assertion ne s'appuyait sur aucune donnée concrète. Entre mars et mai 2003, le trafic aérien et les services d'hébergement liés au transport aérien ont chuté de 14 et 8 %, respectivement. Mais James et Sargent n'ont pas constaté d'effet apparent sur le transport en commun, le transport terrestre, ou le secteur de la restauration et des débits de boisson. En fait, en Ontario, les ventes au détail et les recettes

des restaurateurs ont progressé plus rapidement durant la crise qu'ailleurs au Canada.

James et Sargent soulignent également que la diminution des déplacements vers le Canada peut s'expliquer par des facteurs autres que le SRAS. En premier lieu, le dollar canadien s'est fortement apprécié au 2^e trimestre de 2003. De plus, la crise du SRAS a coïncidé avec le déclenchement de la guerre d'Irak et la montée des craintes liées au terrorisme. Les deux chercheurs reconnaissent néanmoins que la diminution du trafic aérien pourrait en partie être liée au SRAS, et concluent qu'une réduction temporaire des voyages internationaux vers les destinations concernées et certaines baisses connexes dans le secteur de l'hébergement sont les seules répercussions apparentes au Canada ou en Asie du Sud. Le commerce des marchandises, les chaînes d'approvisionnement et les ventes au détail n'ont pas été touchées, et les populations locales ont repris le cours de leur vie.

Grippe A (H1N1) (2009)

La flambée de grippe à l'échelle mondiale, qui a été déclarée une pandémie par l'Organisation mondiale de la santé en 2009, a suscité des réactions comportementales similaires à celles provoquées par le SRAS. Dans les zones concernées, l'absentéisme au travail et à l'école a augmenté. Dans certaines régions (p. ex. en Argentine), les travailleurs de la santé sont restés à la maison, ce qui a exercé de fortes pressions sur les systèmes de santé. Au Mexique, l'un des premiers pays à rapporter un foyer d'éclosion, la crise aurait entraîné une perte estimative d'un million de touristes étrangers sur une période de 5 mois (Rassy et Smith, 2013), et un manque à gagner d'environ 2,8 G\$.

Ebola (2013-2015)

La plus importante éclosion de la fièvre hémorragique Ebola à ce jour a commencé en Afrique de l'Ouest en décembre 2013 et son statut de situation d'urgence a été levé en mars 2016. Selon la Banque mondiale, la crise a grevé les économies de la Guinée, du Libéria et de la Sierra Leone, le PIB de ces trois pays reculant d'environ 5 %. Ici encore, les incidences économiques découlaient principalement de comportements d'aversion au risque. La Banque mondiale a aussi constaté des coûts mineurs (perturbation du commerce et des déplacements)

dans d'autres régions de l'Afrique subsaharienne causés par l'érosion de la confiance des consommateurs et des investisseurs. L'organisation impute cette situation à la méconnaissance de la géographie de l'Afrique, bon nombre des pays touchés n'ayant pas connu un seul cas d'infection au virus Ebola.

Le virus Zika aux Olympiques (2016)

Jusqu'à 500 000 visiteurs se sont rendus à Rio de Janeiro à l'occasion des Olympiques d'août 2016. Avant les Jeux, les U.S. Centers for Disease Control and Prevention (CDC) ont émis une alerte de niveau 2 (renforcement des mesures de précaution) à l'intention des voyageurs se rendant dans les régions touchées par la propagation du virus Zika, sans toutefois aller jusqu'à décréter une interdiction de voyager. Ils ont aussi suggéré aux femmes enceintes de ne pas se rendre aux Olympiques. En dépit de ces mises en garde, il semble que seule une poignée d'athlètes et de visiteurs potentiels aient renoncé à se rendre à Rio.

Quelles conclusions faut-il tirer de tout cela? Le profil de risque des sociétés doit être évalué

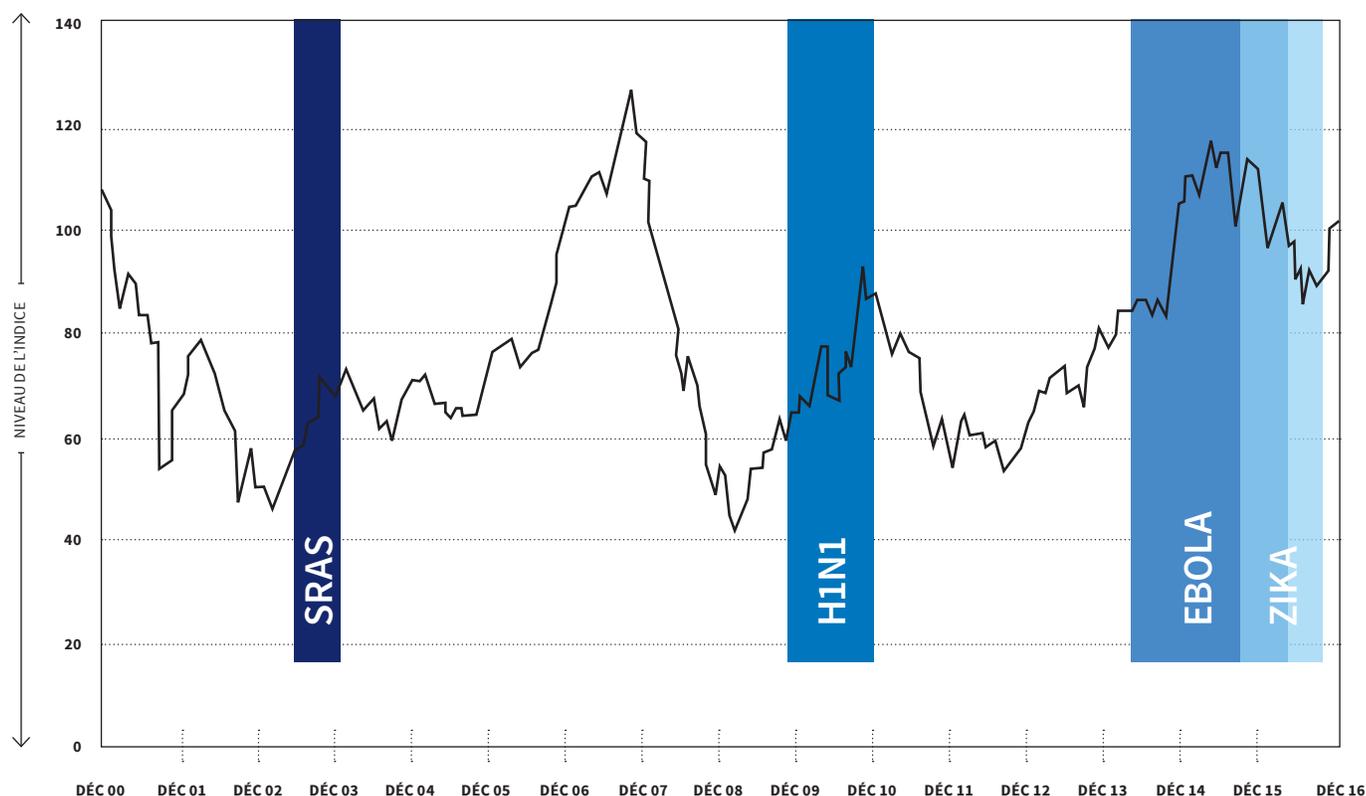
Dans tous les cas, les crises examinées plus haut ont entraîné une baisse du tourisme d'agrément dans les zones affectées et des risques corrélatifs pour les compagnies aériennes, hôtelières et de divertissement. Bank of America Merrill Lynch a estimé à 40 % la baisse des revenus des compagnies américaines sur leurs vols transpacifiques au 2^e trimestre de 2003 à cause du SRAS, et leurs titres ont chuté de 22 % en janvier et février. Mais les revenus et les cours boursiers ont rapidement récupéré le terrain perdu. Les titres des compagnies aériennes américaines ont perdu 20 % de leur valeur en septembre et octobre 2014, durant la crise du virus Ebola, mais ils ont effacé leurs pertes en seulement dix jours et ont fortement progressé durant le reste de l'année.

À l'échelle mondiale, les titres du secteur du transport aérien, généralement reconnus comme étant le plus à risque, ont eu tendance à progresser durant les crises sanitaires mondiales récentes. (Figure 1)

Plus largement, les rapports alarmistes initiaux faisant état de répercussions économiques négatives généralisées ne sont

Bloomberg World Airline Index

SOURCE : PLACEMENTS IG, BLOOMBERG



habituellement pas corroborés (James et Sargent), bien qu'on observe habituellement certaines perturbations et pertes de productivité dans les régions affectées parce que les employés restent à la maison.

L'expérience des crises passées indique que, pour l'essentiel, les répercussions économiques mesurables ne se font sentir que dans les régions affectées et sur les titres des entreprises directement actives dans ces régions. L'exposition au risque est très variable d'une entreprise à l'autre, et le risque propre à chacune nécessite une analyse minutieuse. Par exemple, Bank of America Merrill Lynch relève qu'en 2015, les recettes voyageurs des transporteurs aériens américains provenant des régions affectées par le virus Zika en Amérique latine et dans les Caraïbes ont varié de zéro (Hawaiian, Allegiant) ou 2-3 % (Virgin America, Southwest) à 25 % (JetBlue) et 13 % (American). Delta,

dont les recettes voyageurs à risque étaient de 8 % en 2015, a précisé que les annulations liées au virus ont eu peu d'effets sur ses résultats en Amérique Latine au 1^{er} trimestre de 2016.

Cela dit, toutes les entreprises, indépendamment de leur secteur d'activité, dont les employés vivent dans les régions affectées par des pandémies ou qui s'y rendent régulièrement doivent assumer des coûts potentiels :

- **Maladie des employés** – Lorsque ses employés contractent des maladies en raison de leurs activités professionnelles, une entreprise peut devoir assumer les coûts de traitement, de perte de salaire et potentiellement des prestations de décès. Certaines juridictions offrent des programmes d'indemnisation des travailleurs, mais la plupart des entreprises doivent assumer elles-mêmes certains coûts par l'autoassurance.

- **Évacuation** – Les entreprises qui exercent des activités ou possèdent des sites de production dans les régions touchées pourraient devoir évacuer leurs employés. En plus des coûts d'évacuation, les coûts liés à la fermeture des sites pourraient être considérables.
- **Droits syndicaux** – De nombreux pays permettent aux employés de refuser de travailler lorsque des conditions dangereuses existent. Les arrêts de travail ont évidemment une incidence économique sur les entreprises, mais y réagir de manière inappropriée peut entraîner des répercussions juridiques, des réactions hostiles de la part des travailleurs, et porter atteinte à la réputation de l'entreprise.
- **Incidences sur le marché et la chaîne d'approvisionnement** – Les interruptions d'activités peuvent remettre en cause les contrats liés à la chaîne d'approvisionnement, avoir des conséquences dommageables à long terme sur la part de marché, etc.

Dans ce contexte, toutes les entreprises potentiellement exposées à une urgence sanitaire doivent comprendre les répercussions des risques potentiels sur leurs activités, et veiller à mettre en place les protections d'assurance et les politiques de gestion des risques adéquates. Par exemple, elles doivent :

- Établir des politiques concernant les déplacements à destination et en provenance des zones touchées, trouver des façons de réduire au minimum l'exposition des employés, et fournir au besoin des mesures d'hygiène, ainsi que des examens et du soutien médical.
- Offrir des conseils de sécurité aux employés dans les zones à risque.
- Se doter de plans de continuité des affaires et de gestion des crises, définir une structure organisationnelle pour gérer les interventions, et se préparer à faire face à un fort absentéisme.
- Se doter de plans et souscrire une assurance en cas de fermeture et d'évacuation des sites.

Gestion du risque lié au portefeuille de placements

Les investisseurs autonomes sont mal équipés pour évaluer bon nombre des problèmes et risques auxquels sont confrontées les entreprises. Les gestionnaires de

portefeuille et analystes responsables des fonds à gestion active du Groupe Investors mènent des analyses soutenues de chacune des entreprises dans lesquelles ils investissent. Les gestionnaires de portefeuille et les analystes discutent régulièrement avec les équipes de gestion des entreprises, ainsi qu'avec leurs clients et fournisseurs, et avec d'autres analystes. Les gestionnaires de portefeuille surveillent en temps réel les activités des entreprises et le risque événementiel associé à chacune.

L'examen des facteurs de gouvernance de chaque entreprise est un élément essentiel du processus décisionnel des gestionnaires de portefeuille. À titre de signataire des Principes pour l'investissement responsable (PRI), le Groupe Investors s'est engagé à prendre en compte les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans l'analyse des placements et la prise de décision. Dans ce contexte, la « gouvernance » inclut « l'état de préparation », une analyse des politiques, des programmes et des systèmes de gestion mis en place pour gérer les risques et incidents qui peuvent survenir. Valérie Cecchini, gestionnaire de portefeuille du Fonds ISR Summa Investors, cherche des entreprises qui se sont dotées de stratégies d'affaires durables. « La capacité de réagir à des événements imprévus (une entreprise n'a pas de boule de cristal) est essentielle pour assurer la viabilité à long terme d'une entreprise », explique M^{me} Cecchini.

Pour renforcer nos capacités dans ce secteur (surtout à l'égard du Fonds ISR Summa Investors), nos gestionnaires de portefeuille chez Mackenzie ont recours aux services d'organismes de recherche indépendants comme Sustainalytics, une entreprise d'envergure mondiale qui fournit des services de recherche ESG et de notation couvrant plus de 4 500 entreprises à travers le monde. Les études de Sustainalytics analysent dans le détail les risques et les incidents associés à chaque entreprise, la formation et la sensibilisation des employés, les risques opérationnels, d'entreprise et de réputation, et les risques juridiques induits par toute situation.

Le mot de la fin

Au Groupe Investors, nous ne réagissons pas précipitamment aux épisodes d'engouement passager ou de panique des marchés, mais notre équipe d'experts est toujours à l'affût des

situations susceptibles d'avoir une incidence importante sur nos positions de portefeuille. La mise au point de traitements contre les virus Ebola et Zika, ou de traitements pour toute autre crise sanitaire pourrait un jour présenter des occasions de placement, mais ces occasions doivent toujours être analysées avec une bonne dose de prudence. Dans l'intervalle, comme toujours, la volonté des équipes de placement chargées de la surveillance des fonds à gestion active du Groupe Investors est d'intégrer à leur processus décisionnel des facteurs comme l'exposition aux risques opérationnels, la préparation aux situations d'urgence, et la qualité des systèmes de gestion de la santé et de la sécurité au travail. ●

RESSOURCES :

Bank of America Merrill Lynch, *Zika concerns growing: a look at exposures and other recent outbreaks*, 28 janvier 2016.

Begley, Sharon, *Flu-conomics: The next pandemic could trigger global recession*, Reuters, 21 janvier 2013.

Conference Board of Canada, *The Economic Impact of SRAS*, 2 mai 2003.

Davis, Alexa, *Biotech stocks soar in race to create Zika vaccine*, Forbes, 29 janvier 2016.

Delta Airlines, *Q1 2016 Earnings Call*, 14 avril 2016.

The Economist, *Should I stay or should I go: Zika and the Olympics*, 4 juin 2016

James, Steven et Sargent, Tim, *The Economic Impact of an Influenza Pandemic*, ministère des Finances du Canada, avril 2007.

Marsh & McLennan, *Zika threat is worse than initially thought, health authorities say*, 2016, www.marsh.com.

Newcomb, James, *Economic Risks associated with an Influenza Pandemic*, témoignage devant la Commission des affaires étrangères du Sénat des États-Unis, novembre 2005.

Oksman, Olga, *The moral person's guide to investing in Ebola stocks*, The Guardian, 3 novembre 2014.

Rassy, D. et Smith, R., *The economic impact of H1N1 on Mexico's tourist and pork sectors*, Department of Global Health and Development, Faculty of Public Health and Policy, London School of Hygiene and Tropical Medicine, juillet 2013.

Siu, Alan et Wong, Richard Y. C. *Economic Impact of SRAS: The Case of Hong Kong*, Asian Economic Papers Vol. 3, Issue 1, pp. 113-131 (Hiver 2004).

Banque mondiale, *Ebola : D'importantes pertes économiques ont été évitées dans la plupart des pays africains mais les conséquences de l'épidémie paralysent toujours la Guinée, le Libéria et la Sierra Leone*, Banque mondiale, 20 janvier 2015.

Le présent commentaire est publié par le Groupe Investors à titre d'information générale seulement. Il ne vise pas à prodiguer des conseils de placement ni à faire la promotion d'un placement donné. Il se peut que le Groupe Investors ou ses fonds de placement, ou encore les portefeuilles gérés par nos conseillers externes, détiennent certains des titres mentionnés dans ce texte. Aucun effort n'a été ménagé pour assurer l'exactitude de l'information contenue dans ces commentaires à la date de publication. Toutefois, le Groupe Investors ne garantit ni l'exactitude ni le caractère exhaustif de cette information et décline toute responsabilité relativement à toute perte découlant de cette information.

© Groupe Investors Inc. (05/2018)