



Processus d'investissement

Processus d'investissement (1)

Organisation du processus de prise de décision

Tous les gérants de fortune sont impliqués dans la prise de décision d'investissement.

Le Comité de Gestion se réunit chaque semaine.

Le Comité discute toutes les idées d'investissement et approuve formellement toutes les décisions majeures en matière de politique de placement (allocation d'actifs, introduction de nouveaux titres, etc.).

Le Comité assure la consistance du processus d'investissement; il est responsable de la prise de risque ainsi que de la performance.

Toutes les décisions d'investissement sont dûment documentées et protocolées.



SEANCE DE GESTION

DU 3 DECEMBRE 2009 (44/09)

Présents : GM - JB - OR - MA - RJ - CP- FS.

09h00, séance levée à 10h35

1. Commentaire général – Macroéconomie / Politique monétaire / Taux d'intérêt / Matières premières et Bourses

L'image des marchés n'a pas changé d'une semaine à l'autre : l'or traite toujours au plus haut, tout comme les marchés des actions alors que le dollar US demeure sous pression. Le calme est revenu après la panique causée par le rééchelonnement de dettes de sociétés (Dubai World) dans le giron de l'émirat de Dubaï.

Au niveau macro-économique, la banque centrale australienne a augmenté ses taux directeurs pour la 3^{ème} fois (+25 points de base à 3.75%).

Au niveau des nouvelles des sociétés, notons l'Investor Day qu'a tenu BNP-Paribas qui a relevé ses objectifs de synergies suite à l'intégration de Fortis. L'action Syngenta a bénéficié de propos positifs de la part du management ainsi que de la confirmation des objectifs de son concurrent Monsanto. Le titre Novartis demeure toujours bien entouré à quelques jours de son Investor Day, date à laquelle le groupe donnera un update sur son pipeline de médicaments. De son côté, Roche a confirmé les perspectives prometteuses de son médicament en phase III Taspoglutide pour le traitement du diabète.

2. Commentaires divers et discussion générale

FS donne un rapide compte-rendu de l'activité récente de la cellule de gestion. L'action Heineken a été achetée dans la plupart des portefeuilles. Dans certains cas, Pernod-Ricard a été switchée en faveur d'Heineken. Des actions Roche, Zurich Financials et General Electric ont été achetées pour compléter certains portefeuilles. La position dans Sonova a été réduite, voire vendue dans certains cas. Au niveau monétaire, il est à noter que le dollar US a été réduit progressivement durant les 12 derniers mois.

FS informe qu'une version anglaise de la "Liste d'opportunités d'investissement à court terme" est maintenant disponible. De brefs commentaires en anglais sur Heineken, Roche et BHP-Billiton sont également disponibles. FS mentionne que Roche est vraiment un titre de qualité particulièrement attractif aux niveaux de cours actuels. Concernant Heineken, la configuration technique est devenue favorable, le titre ayant cassé la résistance à EUR 32.

Au niveau des "corporate actions", FS mentionne que nous avons participé à l'augmentation de capital d'AXA mais pas d'ING Groep (stratégie peu claire, dilution du capital, possible nouvelle augmentation de capital à l'avenir), ni de Lloyds Banking Group (dilution du capital, qualité du portefeuille de crédits inférieure à la moyenne). Pour ces deux derniers titres, nous avons vendu les droits.

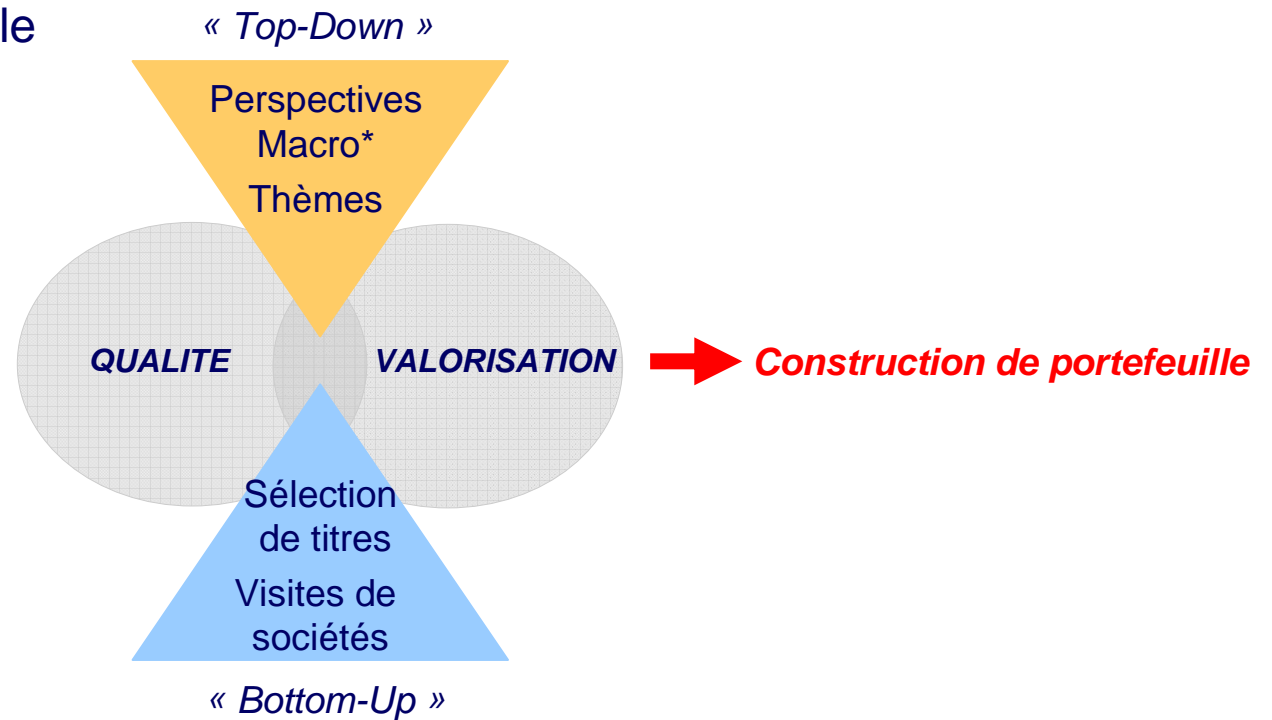
CP mentionne que des lignes obligataires libellées en AUD ont été initiées dans certains portefeuilles avec la référence monétaire USD. De nombreux réinvestissement d'obligations venant à maturité ont été effectués. CP présente également la dernière Liste obligataire ainsi que les changements sur la "Buy List" obligataire.

Processus d'investissement (2)

Processus d'investissement

Les titres sélectionnés doivent répondre aux critères suivants :

1. Scénario macro-économique et / ou thématique d'investissement
2. Titre de qualité
3. Valorisation raisonnable



*macro-économiques

Philosophie d'investissement (3)

Comment définit-on un **"titre de qualité"** ?

- Stratégie clairement définie et orientée sur le long terme.
- Modèle d'affaires stable et jouissant d'avantages compétitifs (marques fortes, leadership dans l'innovation, brevets et patentes, positions dominantes, clients captifs, etc.).
- Management reconnu et stable.
- Activité en expansion, croissance organique régulière.
- Structure de bilan solide.
- Génération de cash flow libre ("Free Cash Flow"), marges opérationnelles appréciables, rentabilités des actifs (ROA) et des fonds propres (ROE) appropriées.

Qu'est-ce qu'une **"valorisation raisonnable"** ?

- Nous n'avons pas une approche dogmatique, mais nous ne voulons pas "surpayer" les titres à la mode ou autres "histoires à succès".
- Compte-tenu des perspectives de développement et du potentiel de croissance, nous considérons des mesures de valorisation telles que le P/E, P/Cash Flow, EV/EBITDA ainsi que le P/BV.
- Les actions détenues en portefeuille ne devraient pas, en principe, coter à des primes significatives par rapport à leur propre historique, aux titres concurrents dans le même secteur d'activité et par rapport au marché.
- Nous attachons une importance particulière au dividende, notamment à leur rendement et à la capacité de les distribuer régulièrement.

Informations importantes

Ce document est disponible à titre d'information uniquement et ne constitue ni ne contient aucune incitation ou recommandation d'achat ou de vente de quelque valeur mobilière ou instrument financier que ce soit; il ne constitue pas non plus un conseil en placement. Il a été élaboré sans tenir compte des objectifs, de la situation financière, ni des besoins du lecteur. Les informations et les analyses contenues dans ce document proviennent de sources que EMC Gestion de Fortune S.A. estime dignes de foi ; toutefois, aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude ou à leur exhaustivité. EMC Gestion de Fortune SA ne peut donc être tenu pour responsable des pertes qui pourraient résulter de leur utilisation. Les opinions exprimées peuvent avoir changé. Les performances historiques ne sont nullement représentatives des performances futures. Il n'y a aucune garantie que les prévisions se réalisent. Investir implique une prise de risques.