

# Flash EMC

11 MAI 2015

Les élections générales en Grande-Bretagne et le dossier de la Grèce ont fait la une de la presse ces derniers jours. Mais c'est la sévère correction des marchés obligataires, surtout du Bund, qui aura marqué les marchés financiers en ce début du mois de mai.

En effet, les obligations souveraines ont vécu un véritable « sell-off » depuis la fin du mois d'avril, particulièrement en Allemagne qui aura vu le rendement à 10 ans toucher un plus bas à 0.073% vers mi-avril pour revenir à 0.59%. Plusieurs raisons sont avancées pour expliquer cette brutale correction, comme le commentaire vers fin avril de Bill Gross mentionnant que le Bund offrait le meilleur « short of a lifetime » ou la reprise du cours du pétrole conjuguée avec la baisse récente du dollar US et autres indicateurs d'activité pointant en faveur d'un scénario de reflation plutôt que de déflation. Il semble toutefois que le Bund ait atteint un niveau extrême suite aux premières semaines d'achats massifs (programme de quantitative easing) par la Banque centrale européenne. La BCE a créé une impression d'avoir effacé tout risque dans le marché obligataire vers mi-avril. Ce dernier a donc subi une correction technique de « re-pricing » du risque. Les taux d'intérêt devraient toutefois continuer de rester relativement bas en raison de la forte demande créée par les rachats d'obligations par la BCE.

Dans ce nouveau contexte où l'exercice de « quête de rendement » est devenu très difficile, nous maintenons notre vue modérément positive sur les marchés et notamment notre préférence pour les actions. Toutefois, les bourses semblent montrer des signes d'épuisement qui se sont traduits par une phase de consolidation. Nous demeurons encore prudents à court terme.

Au niveau de nos recommandations sur les actions, celles de Munich Re (MUV2 GY / EUR 174.60) et Zurich Insurance Group (ZURN VX / CHF 295.20) sont intéressantes à l'achat. Les deux groupes ont publié des résultats relativement solides au 1er trimestre 2015 et en ligne avec les objectifs pour l'ensemble de l'année 2015. Après avoir subi une correction en avril, Munich Re se traite sur des ratios P/E de 10-11x les résultats attendus pour 2015 et 2016. Le rendement du dividende est de 4.5%. Même cas de figure pour l'action Zurich Insurance Group qui se traite sur des ratios P/E de 11-12x 2015 et 2016 et offre un rendement du dividende de 5.7%. La baisse des cours de ces deux titres, qui se traitent ex-dividendes, offre un point d'entrée intéressant pour de nouveaux achats. Les configurations techniques sont particulièrement favorables.

### Munich Re (MUV2 GY)



### Zurich Insurance Group (ZURN VX)



*Pour plus d'informations et des conseils personnalisés, n'hésitez pas à contacter nos associés-gérants au +41 22 817 78 78.*

*Retrouvez également EMC Gestion de Fortune sur internet à l'adresse [www.emcge.com](http://www.emcge.com)*

**EMC Gestion de Fortune SA**  
**19, rue du Rhône, 1204 Genève**  
**Tél +41 22 817 78 78 [www.emcge.com](http://www.emcge.com)**  
**Gérants indépendants depuis 1982**

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 SA 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.