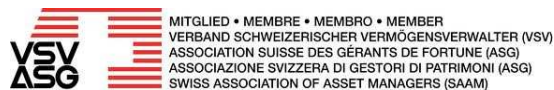




Perspectives et stratégie de placement 2012

Premier trimestre 2013



Independent Asset Managers since 1982

Perspectives et stratégie de placement

Positionnement stratégique - indice MSCI AC World (en US\$)



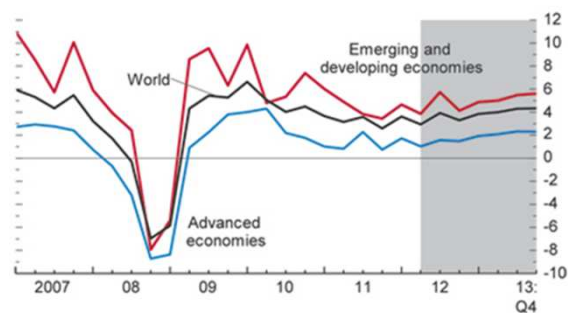
Perspectives et stratégie de placement

Macro-économie

« Scénario de liquidités élevées et de croissance faible »

- L'environnement de politique monétaire reste très favorable. Avec le « Quantitative Easing* », le "magasin de liquidités" de la Réserve Fédérale américaine n'est de loin pas encore fermé. La Banque Centrale Européenne se tient prête à acheter des obligations de la zone euro**.
- Les perspectives de croissance mondiale restent modérées. L'activité économique s'améliore lentement aux États-Unis. Nous voyons les premiers signes d'une reprise en Chine. L'économie de la zone euro reste anémique.
- Un « environnement de croissance faible ou nulle » dans les économies occidentales continue à être le scénario le plus probable. La croissance mondiale devrait rester positive mais ralentir vers 3.0-3.5% en 2012. Pour 2013, nous nous attendons à un certain renforcement de la croissance vers 3.5% à 4.0%.

Figure 1. Global GDP Growth
(Percent; quarter over quarter, annualized)



Source: IMF staff estimates.

Prévisions FMI du PIB:

2012E +3.3%

Economies développées +1.3%

Economies émergentes +5.3%

2013E +3.6%

Economies développées +1.5%

Economies émergentes +5.6%

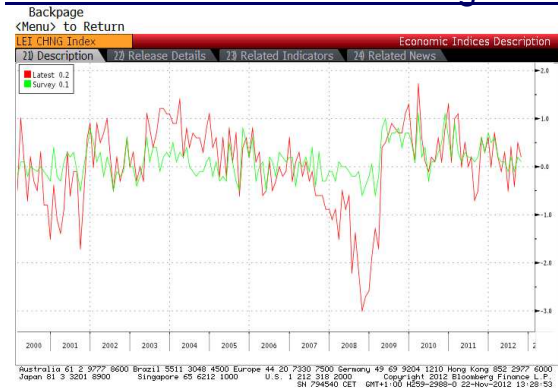
Source : estimations du FMI

Perspectives et stratégie de placement

Macro-économie

Plusieurs indicateurs avancés pointent sur une tendance au raffermissement de l'économie américaine

Conference Board US Leading Index



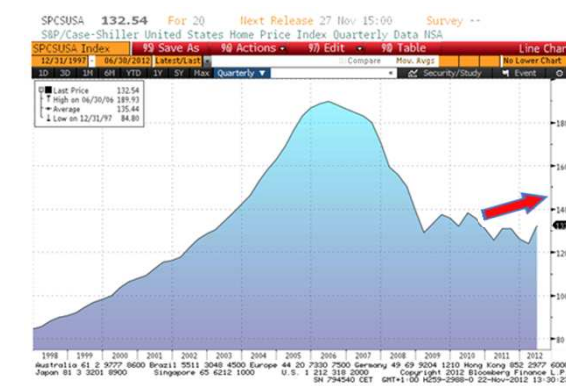
Univ. of Michigan - Confiance des consommateurs



ISM Manufacturing PMI (directeurs d'achats)



S&P/Case-Shiller Index des prix des maisons US



Perspectives et stratégie de placement

Macro-économie

Plusieurs indicateurs avancés pointent sur un retournement possible de l'activité économique asiatique / chinoise

Chine PMI manufacturier (directeurs d'achats)



China PMI Oct. 2012 : 50.2
HSBC Flash China
Manufacturing Nov. 2012 : 50.4

Perspectives et stratégie de placement

Allocation des actifs / Obligations

« La Grande Rotation »

- La situation difficile des marchés est alimentée par une “crise de confiance”. Les risques liés à la croissance économique ont en effet augmenté suite aux plans d’austérité et à l’attitude d’attentisme de beaucoup d’acteurs économiques.
- L’ère de la surperformance des obligations semble toucher à sa fin.
- Une poursuite du rebond des marchés boursiers est probable à moyen terme. Le cash disponible ainsi que les positions obligataires "excessives" seront redéployés en temps voulu afin de capter le prochain mouvement haussier.
- La crise actuelle de la dette souveraine a fait baisser les rendements obligataires à des niveaux historiques très bas, incompatibles avec le scénario économique le plus probable.
- Les obligations reflètent un environnement de déflation et sont désormais richement valorisées compte-tenu d’un scénario économique de « croissance faible ».
- Nous continuons de privilégier les obligations de sociétés par rapport aux obligations gouvernementales et favorisons les échéance courtes et moyennes.

Perspectives et stratégie de placement

Actions

« *Privilégier les actifs qui génèrent de la croissance, du rendement et de la qualité* »

- Les actions demeurent fondamentalement attractives. Les valorisations sont historiquement modestes (*par exemple ratios P/E bas, ratios cours/valeur comptable bas, rendements des dividendes élevés, rendements du “cash flow libre” à un plus haut historique en termes relatifs par rapport aux rendements des obligations*).
- De nombreuses entreprises se sont restructurées, disposent de bilans solides et ont un accès aisé et avantageux aux sources de financement (*à l’exception des banques*).
- Les actions de qualité, bien gérées, jouissant d’une forte croissance des bénéfices, aux marges et aux bilans solides vont surperformer dans un contexte de croissance faible.
- Les sociétés générant beaucoup de cash flow doivent être favorisées (*par exemple biens de consommation, énergie / pétrole, santé / pharmaceutique, technologie de l’information*).
- Afin de bénéficier des premiers signes de reprise de l’activité économique, une certaine exposition aux valeurs cycliques est recommandée.
- Exposition toujours limitée aux valeurs financières ainsi qu’aux secteurs “régulés” par l’Etat.
- Les USA et l’Europe (*la Suisse incluse*) sont à privilégier dans l’allocation des actifs.
- Une exposition raisonnable aux marchés émergents est également indiquée.
- Nous n’avons pas d’exposition au Japon (*conditions déflationnistes, situation défavorable au niveau budgétaire, de l’endettement et démographique*).

Perspectives et stratégie de placement

Devises

- Après avoir bénéficié de son statut de monnaie de réserve lors de la phase d'aversion au risques des marchés, le dollar américain devrait modérément s'affaiblir contre l'EUR et le CHF (*QE* de la Fed plus agressif que celui de la BCE, énorme déficit extérieur américain, différentiel de rendement insuffisant, baisse du risque systémique dans la zone euro*). Objectifs FX : EUR/USD 1.25-1.35 avec une tendance vers l'extrémité supérieure de la fourchette ; CHF/USD 0.91.
- Le cours plancher CHF/EUR fixé à 1.20 par la Banque Nationale Suisse semble être crédible et ne devrait pas être testé dans un avenir proche. Les interventions de la BNS ont été plus faibles récemment. L'OMT** a réduit la prime de risque systémique attachée à l'euro. Objectif FX : EUR/CHF 1.21-1.22.



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.