

Janvier 2016

BAROMETER

La Fed ouvre la voie
à un rallye des actions

CLASSES D'ACTIFS

Nous relevons l'exposition aux actions à surpondérée, anticipant une amélioration de la croissance économique et de la profitabilité des entreprises à la faveur d'une augmentation des dépenses de consommation et de conditions monétaires favorables en dehors des Etats-Unis.

ACTIONS: PAR RÉGION ET PAR STYLE

Les marchés actions japonais et européen gardent notre préférence dans le monde développé, tandis que l'exposition aux marchés émergents est relevée à surpondérée.

ACTIONS: PAR SECTEUR

Nous avons renforcé notre orientation cyclique via le relèvement de la consommation discrétionnaire à surpondérée.

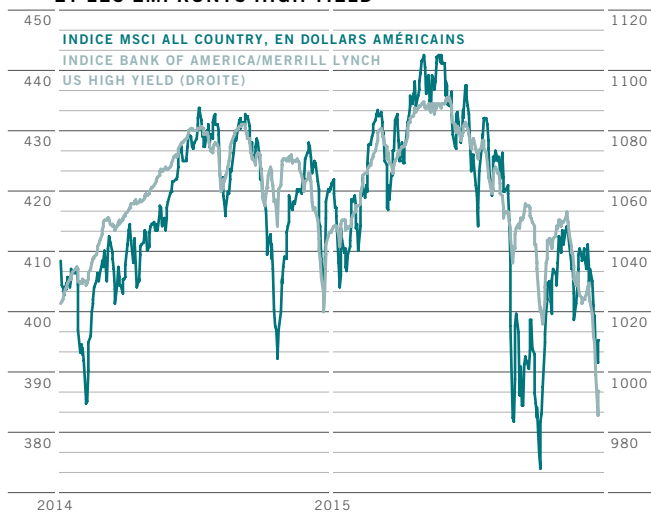
OBLIGATIONS

Le rapport risque/rendement de la dette américaine à haut rendement et de la dette émergente en monnaies locales s'est amélioré. Les deux segments sont donc relevés à surpondérés.

	SOUS-PONDÉRÉ	NEUTRE	SURPONDÉRÉ	VARIATION MENSUELLE	
	-	0	+	<	>
CLASSES D'ACTIFS			Actions		>
	Obligations				
		Liquidités			
ACTIONS	Etats-Unis				
			Zone euro		
		Suisse			
	Royaume-Uni				
			Japon		
			Marchés émergents		>
			Pacifique hors Japon		
SECTEURS		Energie			
		Matières premières			
		Industrie			
		Cons. discrétionnaire			
	Cons. courante				
	Santé				
		Finance			
		Informatique			
	Serv. aux collectivités				
		Télécommunications			
REVENU FIXE ET OBLIGATIONS D'ETAT	Etats-Unis				
	Zone euro				
	Japon				
	Suisse				
	Royaume-Uni				
		Dettes ém. monnaie loc.			>
		Dettes ém. USD			
CRÉDITS	Investment grade US				
		Investment grade EUR			
		High yield US			
		High yield EUR			
		Crédits émergents			
MONNAIES VS USD		Euro			
		Livre sterling			
		Franc suisse			
		Yen			
		Or			

Les actions sous-performent les obligations; le pétrole dévisse

FIN D'ANNÉE DIFFICILE POUR LES ACTIONS ET LES EMPRUNTS HIGH YIELD



Source: Thomson Reuters Datastream

Les actions mondiales ont sous-performé les obligations en décembre, la chute des cours du pétrole ayant pesé sur les secteurs de l'énergie et des matières premières. Les marchés se sont brièvement inscrits en hausse pour se replier ensuite, après l'annonce du premier relèvement des taux d'intérêt de la Réserve fédérale américaine en près de dix ans.

Dans un geste hautement symbolique, la Fed a mis fin à sa politique de crise en remontant ses taux de 25 points de base. La banque centrale américaine s'est par ailleurs engagée à poursuivre son resserrement de façon graduelle, tout en surveillant l'inflation, toujours inférieure à l'objectif.

Les actions et les obligations émergentes ont continué de fléchir au cours du mois, le marché connaissant toutefois un semblant de stabilisation après l'engagement de la Fed à relever ses taux de manière progressive. Les moins bonnes performances du mois sont venues des actions d'Europe émergente et des obligations en monnaies locales.

Au moment où nous écrivons ces lignes, les actions nippones sont orientées à la baisse, sur fond de déceptions des investisseurs face aux mesures annoncées par la Banque du Japon, inférieures aux attentes, prévoyant le rachat d'emprunts d'Etat de plus longue échéance ainsi qu'un plan de rachat d'actions supplémentaire de 300 milliards de yens par an.

Dans la zone euro, la Banque centrale européenne a abaissé son taux de dépôt et prolongé son programme de rachat d'emprunts d'Etat de six mois dans un effort continu visant à atteindre son objectif d'inflation de 2%. Ces mesures ont toutefois déçu les attentes des marchés, d'où un impact négatif sur les actions européennes. L'euro a atteint un plus haut sur un mois face au dollar suite à l'annonce de la BCE.

Dans les obligations, la divergence des politiques monétaires américaine et européenne n'a pas été sans effet sur les marchés d'emprunts d'Etat. Alors que le rendement des obligations du Trésor américain à deux ans, sensibles à la politique menée, a atteint son plus haut depuis avril 2010 à 1%, le différentiel de rendement entre les emprunts d'Etat à deux ans US et allemands s'est inscrit aux alentours de 134 points de base, soit près d'un plus haut observé pour la dernière fois en 2006.

Considéré comme vulnérable à des taux d'intérêt plus élevés, le segment du high yield américain a lui aussi connu quelques secousses ces derniers temps. Le marché a perdu plus de 3% durant la première quinzaine de décembre, la liquidation d'un fonds de dette à haut rendement ayant déclenché un mouvement de vente massif, avant de retrouver un certain équilibre. Le rendement de référence pour les obligations spéculatives a brièvement atteint 9%, un niveau que l'on n'avait plus observé depuis la crise financière.

La hausse du dollar a continué de peser sur les cours des matières premières, déjà sous pression dans un contexte de crainte d'une offre excédentaire. Le Brent a touché un plus bas sur sept ans, sous la barre des 37 dollars le baril, ce qui porte son repli sur l'année à plus de 45%. De son côté, l'or a brièvement atteint son plus bas niveau depuis février 2010.

* Evolution du marché au 18.12.2015

Exposition accrue aux actions, l'intervention de la Fed levant une partie des incertitudes

BELLE RÉSISTANCE DES PROFITS DES ENTREPRISES À L'ÉCHELLE MONDIALE
BPA estimés à 12 mois, principaux marchés actions,
en monnaie locale (pondérée par la valeur de marché)



Source: Thomson Reuters Datastream

La décision de la Fed de relever ses taux d'intérêt pour la première fois en près de 10 ans ne marque pas en soi la fin d'une période de politique monétaire ultra-accommodante. Elle ne devrait pas non plus faire obstacle à une hausse des actions au cours des mois à venir.

L'engagement appuyé de la banque centrale américaine à ne resserrer sa politique que progressivement et la perspective croissante de nouvelles mesures de relance dans d'autres économies nous ont incités à relever notre exposition aux actions. Cette décision fait également suite au récent repli des valorisations et à ce que nous considérons comme une révision à la baisse excessive des prévisions de profits pour 2016. Nous maintenons la sous-pondération des obligations, anticipant une intensification des pressions inflationnistes. La Fed a accompagné sa hausse de taux historique d'un communiqué

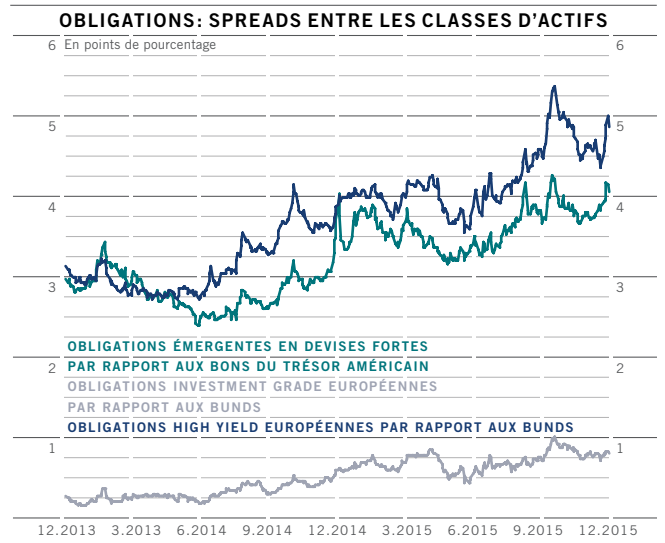
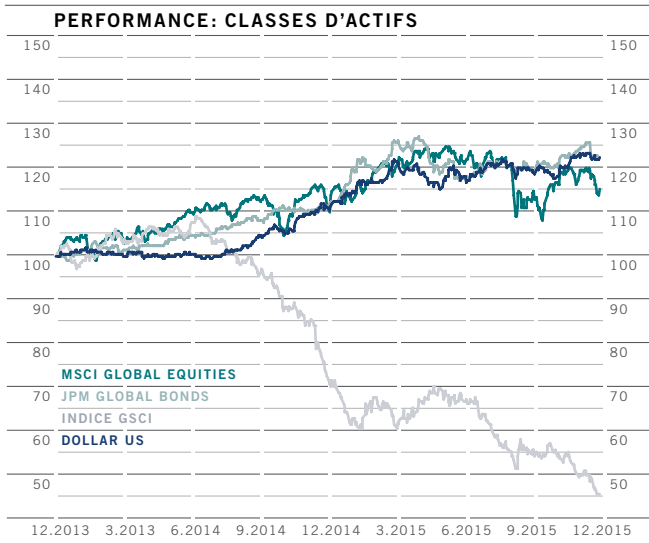
soulignant son intention de resserrer sa politique de façon graduelle et signalant une légère révision à la baisse de la trajectoire des taux envisagée jusqu'en 2018.

Bien que l'écart entre les attentes de la Fed sur le front des taux d'intérêt et celles du marché reste important – la banque centrale prévoit quatre relèvements en 2016, contre deux seulement pour le marché –, l'économie devrait être suffisamment dynamique pour résister aux prochains tours de vis monétaires aux Etats-Unis. Notre optimisme repose sur deux facteurs. Le premier tient au positionnement de la Fed. Il ressort clairement du communiqué publié que le rythme des hausses futures dépendra de l'inflation et de l'évolution des conditions sur le marché du travail. Tout ralentissement sur le front de l'emploi ou des bénéfices devrait inciter les autorités monétaires à la circonspection avant de procéder à de nouvelles hausses. Autre élément rassurant, la Fed a fait savoir qu'elle continuera de réinvestir le produit des ventes d'obliga-

tions jusqu'à ce que la normalisation des taux d'intérêt «soit en bonne voie».

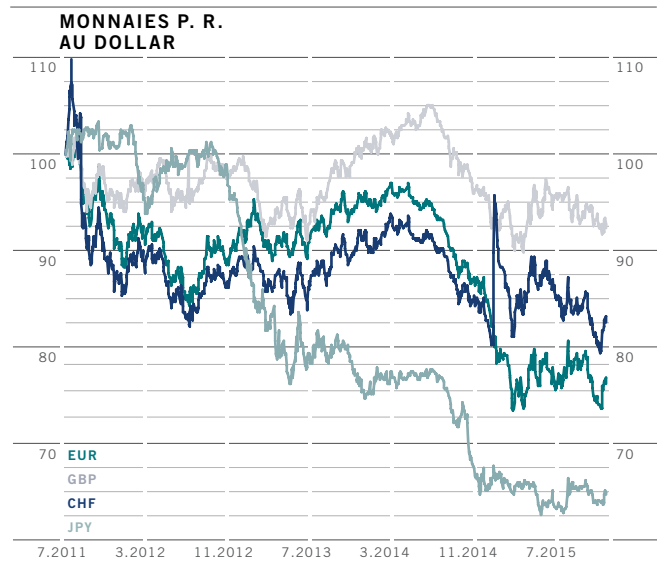
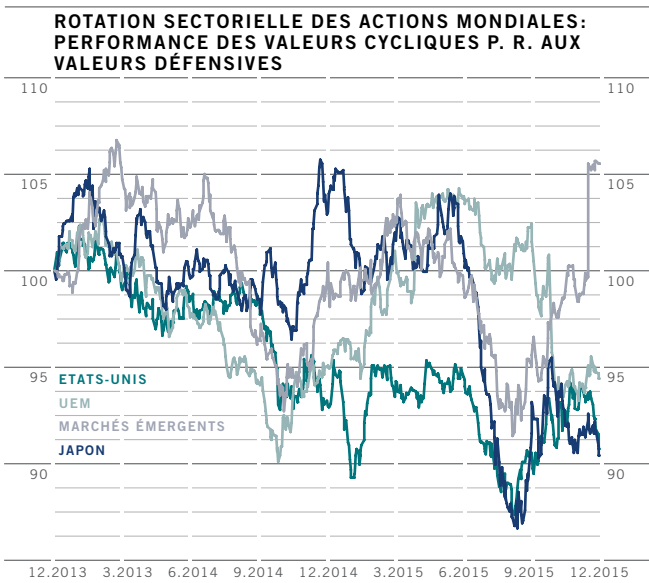
Le deuxième motif d'optimisme à l'égard de la croissance mondiale tient au fait que les mesures de relance monétaire en zone euro et en Asie devraient compenser une contraction des liquidités incontournable aux Etats-Unis. En effet, même si la Fed commencera très probablement à drainer les liquidités du système financier, les liquidités mondiales continueront d'augmenter en 2016. Selon nos estimations, les interventions conjuguées de la Banque centrale européenne, de la Banque du Japon, de la Banque populaire de Chine et de la Banque d'Angleterre se solderont par une expansion nette des liquidités d'un montant équivalent à 1000 milliards de dollars.

Principales classes d'actifs



BAROMETER
JANVIER 2016

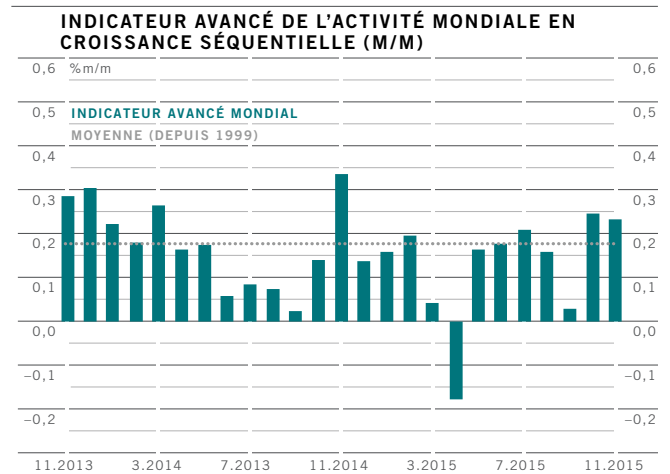
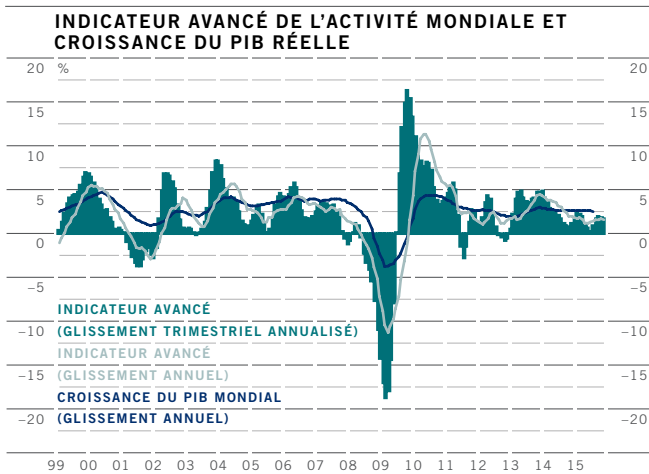
Rotation sectorielle des actions et performance des monnaies



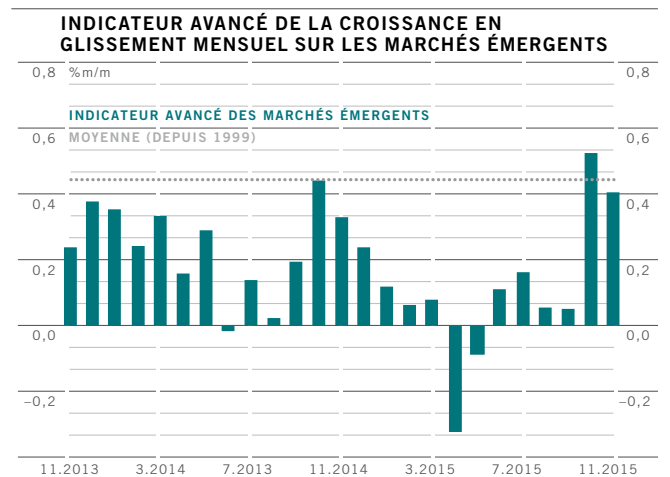
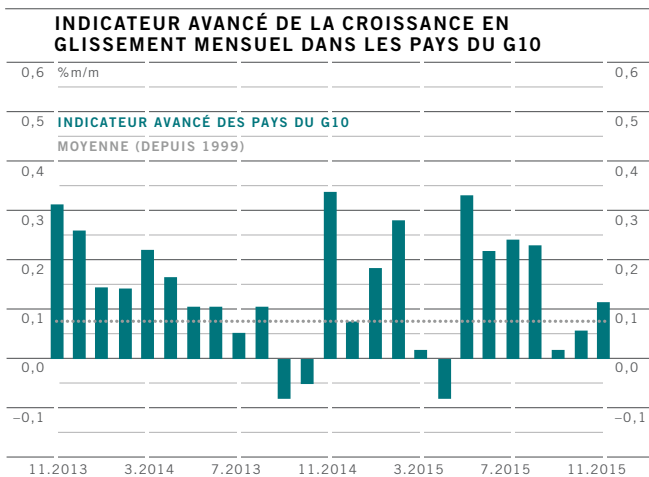
Indicateurs de positionnement en termes de risque

INDICATEURS DE POSITIONNEMENT EN TERMES DE RISQUE	AVERSION AU RISQUE	NEUTRE	PROPENSION AU RISQUE	VARIATION MENSUELLE
	-	0	+	< >
		Cycle conjoncturel		>
		Liquidités		>
		Valorisations		>
		Carac. techniques		>
		Stratégie de PAM		>

Cycle conjoncturel: la croissance économique mondiale continue de gagner en vigueur



La dynamique économique s'accélère encore dans les pays du G10; les marchés émergents en retrait



Source: Pictet Asset Management, Thomson Reuters Datastream / JPM and BoA Merrill Lynch

Valorisations: marchés actions et secteurs

PAYS ET SECTEURS

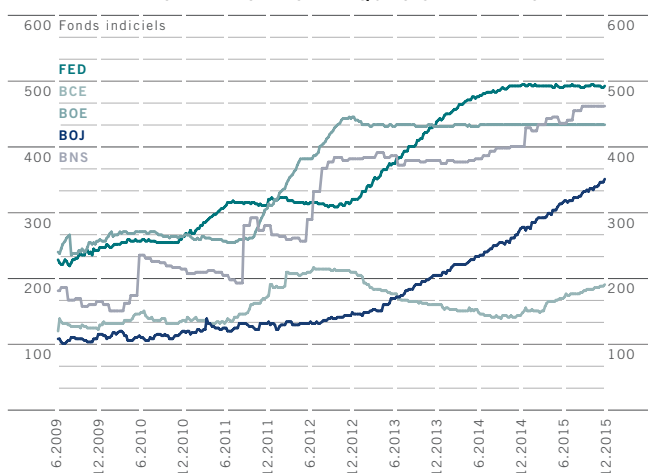
RÉGIONS MSCI	CROISSANCE DES BPA		CROISSANCE DES VENTES		COURS/BÉNÉFICES		COURS/VAL. COMPTABLE 2015E	COURS/VENTES 2015E	RENDEMENT DU DIVIDENDE 2015E
	2015	2016	2015	2016	2015	12M			
ETATS-UNIS	1%	8%	-3%	4%	17,8	16,6	2,7	1,9	2,1%
EUROPE	-1%	7%	-3%	3%	16,0	15,1	1,8	1,2	3,5%
UEM	11%	8%	4%	3%	15,7	14,6	1,6	1,0	3,2%
SUISSE	-6%	5%	-1%	3%	17,8	17,0	2,4	2,3	3,1%
ROYAUME-UNI	-15%	5%	-13%	2%	15,7	15,1	1,8	1,2	4,2%
JAPON	19%	7%	1%	3%	15,4	14,7	1,4	0,9	1,9%
MARCHÉS ÉMERGENTS	-2%	9%	-1%	7%	12,1	11,2	1,4	0,7	3,0%
ASIE HORS JAPON	3%	8%	-1%	7%	12,3	11,5	1,3	0,7	2,9%
MONDE	0%	8%	-2%	4%	16,7	15,5	2,0	1,4	2,6%

RÉGIONS MSCI	CROISSANCE DES BPA		CROISSANCE DES VENTES		COURS/BÉNÉFICES		COURS/VAL. COMPTABLE 2015E	COURS/VENTES 2015E	RENDEMENT DU DIVIDENDE 2015E
	2015	2016	2015	2016	2015	12M			
ENERGIE	-50%	5%	-27%	3%	20,0	19,1	1,3	0,8	3,9%
MATIÈRES PREMIÈRES	-17%	11%	-7%	1%	17,1	15,5	1,5	0,9	3,0%
INDUSTRIE	3%	9%	1%	4%	17,4	16,2	2,5	1,0	2,3%
CONS. DISCRÉTIONNAIRE	12%	14%	6%	6%	18,7	16,6	2,9	1,2	1,9%
CONS. DE BASE	-1%	7%	1%	4%	21,9	20,5	4,0	1,3	2,6%
SANTÉ	10%	9%	8%	8%	18,8	17,3	3,9	2,1	1,8%
FINANCE	11%	6%	5%	5%	12,7	12,0	1,2	1,7	3,2%
INFORMATIQUE	5%	8%	3%	4%	17,9	16,5	3,1	2,3	1,6%
TÉLÉCOMMUNICATIONS	8%	6%	4%	4%	15,7	14,9	2,2	1,3	4,2%
SERV. AUX COLLECTIVITÉS	9%	-3%	-1%	1%	13,8	14,1	1,4	0,9	4,0%
MARCHÉ	0%	8%	-2%	4%	16,7	15,5	2,0	1,4	2,6%

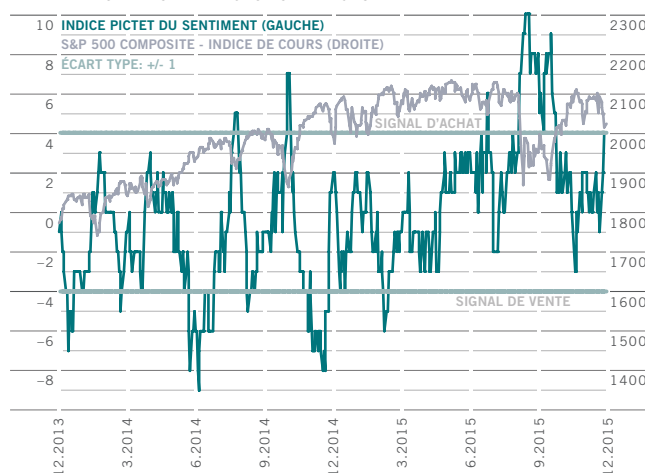
Liquidités: la Fed achève son assouplissement quantitatif et relève ses taux, mais les mesures de relance monétaire se poursuivent ailleurs

L'indicateur du sentiment se rapproche du signal d'achat

TAILLE DES BILANS DES BANQUES CENTRALES



INDICE PICTET DU CYCLE DU SENTIMENT



Source: Pictet Asset Management, Thomson Reuters Datastream / JPM and BoA Merrill Lynch

Nos indicateurs du **CYCLE CONJONCTUREL** suggèrent une croissance régulière dans les pays développés et une légère amélioration des conditions économiques sur les marchés émergents. Aux Etats-Unis, les dépenses de consommation devraient augmenter au cours des six mois à venir, notamment grâce à la baisse persistante des coûts de l'énergie pour les ménages. Cette accélération de la consommation devrait largement compenser la faiblesse du secteur manufacturier américain, pénalisé par l'impact négatif d'un dollar fort sur les exportations, qui a fait chuter l'indice des directeurs d'achat (ISM) manufacturier sous la barre des 50 points. Soutenue par la vigueur de la consommation, l'économie américaine devrait progresser à un rythme assez nettement supérieur à 2,5% en 2016.

En zone euro, l'activité économique demeure robuste, tandis que l'expansion des prêts bancaires aux entreprises et aux ménages laisse envisager une nouvelle accélération de la croissance au cours des mois à venir. Les enquêtes réalisées auprès des entreprises témoignent d'une amé-

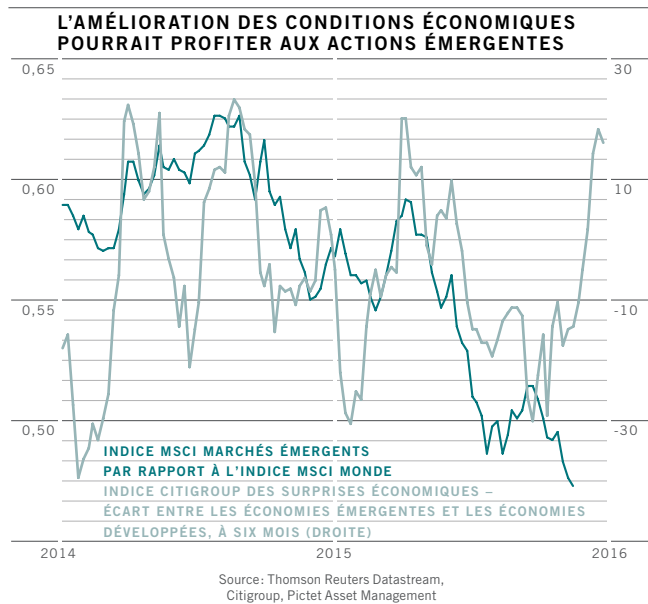
lioration des conditions dans les secteurs manufacturiers, axés tant sur le marché intérieur que sur les exportations, suggérant un possible rebond de la production industrielle.

Mais c'est dans le monde émergent que le momentum économique semble le plus dynamique. Non seulement nos indicateurs avancés progressent tous les mois depuis juin, mais l'indice des surprises économiques des marchés en développement – qui mesure l'écart, positif ou négatif, entre les statistiques publiées et les estimations du consensus – a atteint son meilleur niveau en plus d'un an. Il est aussi à son plus haut depuis 2012 par rapport au monde développé.

Selon nos **INDICATEURS DE LIQUIDITÉS**, les conditions monétaires continuent de se détériorer aux Etats-Unis, mais s'améliorent dans les autres régions économiques. Dans la zone euro, la masse monétaire progresse au taux de 6% en données annualisées. Les conditions monétaires sont également très généreuses au Japon et en nette amélioration en Chine. Nos **INDICATEURS TECHNIQUES** sont particulièrement favorables aux marchés émergents, où le positionnement des investisseurs est excessivement pessimiste depuis un certain temps.

Sur le front des **VALORISATIONS**, les actions demeurent bon marché par rapport aux obligations. L'écart de valorisation entre les deux classes d'actifs est particulièrement important dans la zone euro – notamment en Allemagne. Le marché américain est en revanche l'un des rares à ne pas offrir de réel choix entre actions et obligations. En effet, les spreads des obligations d'entreprise US s'étant creusés ces derniers mois, la dette américaine à haut rendement offre davantage de valeur que les actions. Le marché actions américain paraît particulièrement cher au vu des tendances bénéficiaires. Les Etats-Unis traversent une phase de récession des profits – les publications de résultats pour le troisième trimestre ont révélé une baisse généralisée des bénéfices opérationnels, marquant le premier repli depuis 2009.

Renforcement de l'exposition aux marchés émergents, aux matériaux et à la consommation discrétionnaire



Au sein de notre allocation régionale, nous relevons l'exposition aux actions émergentes à surpondérée, la classe d'actifs présentant désormais des valorisations plus attrayantes à la faveur d'une stabilisation des conditions économiques dans le monde développé.

Relativement peu chères et soutenues par des politiques monétaires exceptionnellement accommodantes appelées à se poursuivre, les actions européennes et nippones gardent nos faveurs.

Le relèvement de l'exposition aux actions émergentes reflète une amélioration de la dynamique économique, ouvrant la voie à un redressement des bénéfices des entreprises dans le monde en développement (voir graphique). Nos indicateurs avancés se sont inscrits en hausse pour le quatrième mois consécutif, suggérant une stabilisation des économies de la région. C'est en Chine, où le secteur industriel connaît une modeste reprise alimentée par la croissance du crédit et une légère accélération des exportations, que le momentum économique est le plus robuste. Certains signes indiquent d'ailleurs une extension de cette dynamique positive à d'autres pays d'Asie émergente. Plus expansionniste encore qu'elle ne l'a été ces dernières années, la politique monétaire de la Chine constitue également un soutien majeur.

Cette amélioration des perspectives de croissance intervient au moment où les valorisations des actions émergentes

et le positionnement des investisseurs à l'égard de la classe d'actifs reflètent un pessimisme excessif. Le ralentissement des révisions négatives observé ces derniers mois laisse penser que la baisse des profits des entreprises amorcée il y a quatre ans pourrait toucher à sa fin. Et sachant que les attentes de croissance bénéficiaire se situent à leur plus bas depuis des années, les actions émergentes pourraient créer la surprise.

La zone euro demeure l'un de nos marchés actions préférés au vu de l'amélioration des perspectives bénéficiaires des entreprises de la région. La conjugaison d'une politique monétaire accommodante et d'une bonne résilience économique crée les conditions nécessaires à une reprise des profits, la faiblesse de l'euro et le bas niveau des cours du pétrole constituant des facteurs très porteurs, dopant les exportations et le pouvoir d'achat des ménages. Les actions européennes affichent par ailleurs les valorisations les plus intéressantes des marchés développés, tant par rapport aux obligations que sur la base des bénéfices des entreprises normalisés. Les actions de la zone euro s'échangent en outre à leur plus bas historique en dollars face aux valeurs américaines.

Les actions japonaises sont elles aussi attrayantes. En passe d'afficher un gain de 7% en dollars cette année, elles présentent encore un potentiel de hausse.

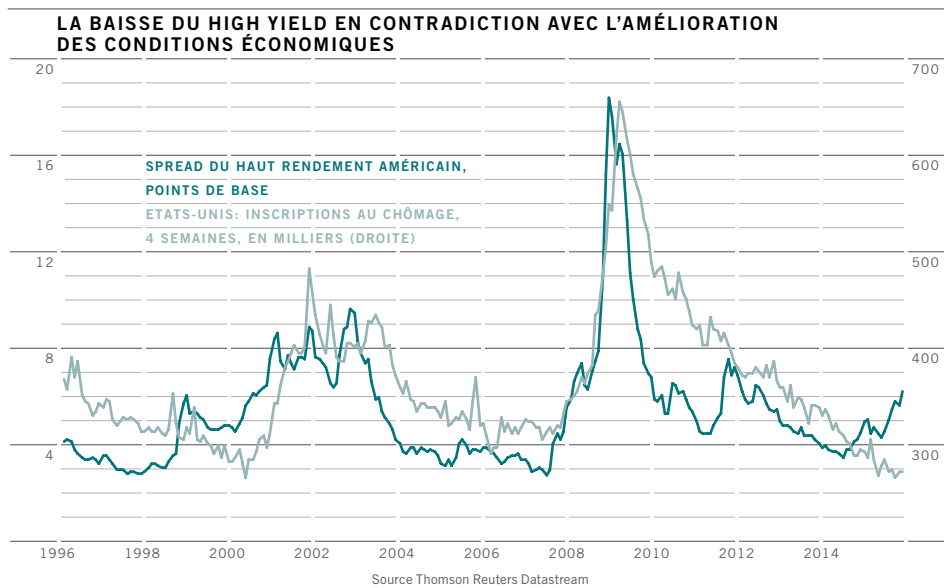
Comme leurs homologues européennes, les entreprises nippones ont vu

leur compétitivité bondir à la faveur d'effets de change positifs – un avantage appelé à perdurer, la Banque du Japon poursuivant son important programme d'assouplissement quantitatif pour atteindre son objectif d'inflation. Au vu des récentes révisions des statistiques pour le troisième trimestre, l'économie japonaise n'a pas connu la contraction redoutée. Les chiffres officiels témoignent au contraire d'une croissance modeste, portée par une augmentation des dépenses d'investissement et de la productivité. Parallèlement, les réformes visant à améliorer la gouvernance des entreprises encouragent les sociétés nippones à davantage de transparence et à une meilleure utilisation de leur bilan – un changement structurel qui permet d'anticiper une augmentation régulière de la rentabilité des fonds propres des entreprises du marché.

Aux Etats-Unis, la période de publication des résultats pour le troisième trimestre s'est terminée sur une note mitigée, 65% des entreprises dépassant des attentes déjà basses. Les bénéfices opérationnels se sont contractés de 0,7% en moyenne. Nous anticipons un nouveau trimestre de baisse, avant un redressement des profits. Confrontées en outre à des taux d'intérêt plus élevés et à une dynamique économique moins soutenue, les entreprises américaines auront plus de mal à surperformer les sociétés des autres marchés développés.

Au sein de notre allocation sectorielle, nous renforçons notre orientation cyclique en relevant l'exposition aux matériaux et à la consommation discrétionnaire, et prenons des bénéfices sur les valeurs technologiques. Le renforcement de l'exposition aux matériaux se justifie par la stabilisation économique récemment observée en Chine et dans les nations émergentes. Les réductions d'offre des sociétés minières telles qu'Anglo American montrent que les capacités ont été sensiblement réduites, tandis qu'après des baisses massives dans le secteur, les actions se traitent à des multiples attractifs. Le relèvement de la consommation discrétionnaire à surpondérée repose pour sa part sur les effets positifs de l'augmentation du pouvoir d'achat des ménages découlant de la chute des cours du pétrole sur les valeurs du secteur.

Le haut rendement attrayant dans un environnement de rendements négatifs



Les anticipations d'un relèvement des taux de la Fed en décembre ont poussé le dollar à la hausse, fragilisant encore la dette et les monnaies émergentes à l'approche de la fin de l'année. Mais les marchés émergents devraient bientôt se réjouir du fait que le resserrement monétaire aux Etats-Unis sera progressif et de faible ampleur. Nos indicateurs avancés suggèrent en outre une amélioration des conditions économiques dans le monde en développement, notamment en Asie.

L'appréciation du billet vert devrait donc ralentir au cours des mois à venir, atténuant les pressions sur les obligations et les monnaies émergentes. Selon notre modèle, la devise américaine présente une surévaluation d'environ 30% sur une base pondérée des échanges.

Nous avons par conséquent décidé d'accroître notre exposition à la dette émergente en monnaies locales, l'une des classes d'actifs meilleur marché selon notre analyse des valorisations. La dette en monnaies locales offre un rendement global de 7,2% – soit un plus haut depuis 2010. Les monnaies des économies en développement se traitent par ailleurs à trois écarts types en dessous de ce que nous estimons être leur valeur d'équilibre.

Les marchés obligataires émergents présentent tout de même des risques, à commencer par celui d'un atterrissage brutal de l'économie chinoise et la possibilité – certes ténue – d'un resserrement monétaire majeur aux Etats-Unis. Selon ce scénario, les émetteurs émergents confrontés à une situation financière tendue pourraient se trouver sous pression. Nous pensons toutefois que la baisse prolongée des monnaies émergentes devrait globalement toucher à sa fin et anticipons une accélération de la demande d'exportations, appelée à doper les économies asiatiques. En outre, la Chine devrait proposer de nouvelles mesures de relance budgétaires et monétaires début 2016, consolidant encore les perspectives de la dette émergente.

Sur les marchés développés, la récente hausse des rendements dans le high yield américain paraît injustifiée selon divers critères, raison pour laquelle nous relevons l'exposition à ce marché à surpondérée.

La prime de risque de la dette à haut rendement est supérieure à la moyenne à long terme. Ce niveau contraste sensiblement avec celui des obligations d'Etat et des emprunts investment grade des marchés développés, où les primes de risque sont soit conformes à la tendance à long terme, soit inférieures.

La classe d'actifs paraît également bon marché sur la base d'autres mesures. Alors que les spreads de la dette américaine à haut rendement se sont creusés pour atteindre plus de 700 points de base sur une base ajustée des options – soit plus du double du plus bas touché en 2014 –, le taux de défaut implicite des obligations a bondi à 11%, soit un niveau communément associé à une récession.

Cette anomalie est illustrée dans le graphique, qui montre un creusement des écarts de rendements de la dette US high yield, malgré une embellie sur le marché du travail aux Etats-Unis. En outre, compte tenu de l'approche progressive et prudente soulignée par la Fed, une augmentation des taux de défaut parmi les émetteurs high yield paraît peu probable.

Nous avons relevé l'euro à une surpondération par rapport au dollar. Au-delà du fait que l'amélioration des perspectives économiques de la zone euro devrait attirer les investissements, le potentiel de hausse du dollar semble désormais limité compte tenu de la valorisation historiquement élevée du billet vert et du positionnement excessivement optimiste des investisseurs à l'égard de la monnaie américaine.

Avertissement

Ce document est uniquement destiné à la distribution aux investisseurs professionnels. Il n'est toutefois pas destiné à être distribué à des personnes physiques ou à des entités qui seraient citoyennes d'un Etat ou auraient leur résidence dans un lieu, un Etat, un pays ou une juridiction dans lesquels sa distribution, sa publication ou son utilisation seraient contraires aux lois ou aux règlements en vigueur.

Les informations utilisées pour préparer le présent document sont réputées fiables, mais aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude et à leur exhaustivité. Toute opinion, estimation ou prévision est susceptible d'être modifiée à tout moment et sans préavis. Avant d'investir dans un fonds géré par Pictet, les investisseurs doivent prendre connaissance de son prospectus (ou document équivalent). Le traitement fiscal dépend de la situation personnelle de chaque investisseur et peut faire l'objet de modifications. La performance passée ne garantit pas les performances futures. La valeur des investissements et leurs revenus peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et ne sont pas garantis. Vous êtes susceptible de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Le présent document a été publié en Suisse par Pictet Asset Management SA et, dans le reste du monde, par Pictet Asset Management Limited, entité agréée par et soumise à la surveillance de la Financial Conduct Authority. Il n'est pas autorisé à la reproduction ou à la distribution, en partie ou en totalité, sans leur autorisation préalable.

Au Royaume-Uni, les fonds à compartiments multiples Pictet et Pictet Total Return sont des véhicules de placement collectif domiciliés au Luxembourg et reconnus selon la Section 264 du Financial Services and Markets Act 2000. Les fonds suisses Pictet sont uniquement enregistrés pour distribution en Suisse en vertu de la loi sur les fonds de placement et sont considérés au Royaume-Uni comme des véhicules de placement collectif non réglementés. Le groupe Pictet gère des hedge funds, des fonds de hedge funds et des fonds de private equity qui ne sont pas autorisés à la distribution publique au sein de l'Union européenne. Ces fonds sont considérés au Royaume-Uni comme des placements collectifs non réglementés. Pour les investisseurs australiens, Pictet Asset Management Limited (ARBN 121 228 957) est exemptée de l'obligation d'être titulaire de la licence australienne de prestataire de services financiers prévue par le Corporations Act 2001.

Pour les investisseurs américains, les parts vendues aux Etats-Unis ou à des US Persons ne sont vendues que dans le cadre de placements privés auprès d'investisseurs accrédités («accredited investors») en vertu des exemptions d'enregistrement auprès de la SEC prévues à la Section 4(2) et dans la Regulation D de la Loi de 1933, et auprès de clients qualifiés tels que définis dans la Loi de 1940. Les parts des fonds Pictet ne sont pas enregistrées en vertu de la Loi de 1933 et ne sauraient donc être offertes ou vendues, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à toute US Person, à l'exception des transactions qui ne violent pas les lois sur les valeurs mobilières aux Etats-Unis. Les sociétés de gestion de fonds du groupe Pictet ne seront pas enregistrées en vertu de la Loi de 1940.

Publié en décembre 2015
© 2015 Pictet

AUTEURS

Olivier Ginguené,
co-président, Pictet Asset
Management Strategy Unit

Percival Stanion,
co-président, Pictet Asset
Management Strategy Unit

Luca Paolini,
stratégiste en chef,
Pictet Asset Management
Strategy Unit

Chaque mois, l'unité Stratégie de Pictet Asset Management établit une politique globale basée sur l'analyse des éléments suivants:

CYCLE CONJONCTUREL

Indicateurs avancés développés à l'interne, inflation

LIQUIDITÉ

Politique monétaire, variables crédit/liquidités

VALORISATIONS

Prime de risque des actions, écart de rendement, multiples par rapport à la moyenne historique

SENTIMENT

Indice de sentiment Pictet (enquêtes auprès des investisseurs, indicateurs tactiques)

Pictet Asset Management Limited
Moor House, 120 London Wall
London EC2Y 5ET
www.pictet.com
www.pictetfunds.com