

	SOUS-PONDÉRÉ -	NEUTRE o	SURPONDÉRÉ +	VARIATION MENSUELLE Variation maximale ◀◀◀ ▶▶▶	
<b>CLASSES D'ACTIFS</b> La surpondération des actions est maintenue, nos indicateurs avancés suggérant une accélération de la croissance; nous relevons la pondération des obligations à neutre, en vue d' un potentiel de rebond à court terme.			Actions	◀ ▶	
			Obligations		
			Liquidités		
			Or		
			Pétrole		
			USD		
<b>ACTIONS: PAR RÉGION ET PAR STYLE</b> Le Japon et les marchés émergents demeurent nos marchés de prédilection; nous maintenons la sous-pondération des actions américaines et avons réduit notre allocation aux petites et moyennes capitalisations, pour des raisons de valorisations.			Japon		
		Etats-Unis			
			Europe		
			Pacifique		
			Economies émergentes		
			Capitalisations petites et moyennes		◀
			Valeur		
<b>ACTIONS: PAR SECTEUR</b> Nous conservons un biais pro cyclique via la surpondération de l'énergie, des matériaux et de l'industrie; nous avons réduit l'exposition aux valeurs technologiques, mais relevé à neutre la pondération des financières.			Energie		
			Matériaux		
			Industrie		
			Consommation discrétionnaire		
			Biens de conso. courante		
			Santé		
			Finance		▶
			Informatique		◀
		Télécommunications			
			Services aux collectivités		
<b>OBLIGATIONS</b> Nous continuons de préférer le segment high yield au segment investment grade, les emprunts de meilleure qualité s'échangeant à des niveaux élevés.			EUR dette souveraine		
			EUR dette indexée sur l'inflation		
			EUR Investment Grade		
			EUR High Yield		
			Dette émergente monnaie forte (USD)		
			Dette émergente monnaies locales		
			EM Corporate		

## Marchés haussiers malgré la Fed

Pictet Asset Management **Unité Stratégie**

Perspectives mensuelles à trois mois pour l'investisseur en euros

# Barometer

Janvier 2014

# Perspectives mensuelles

Pictet Asset Management  
Unité Stratégie

Publié le 3 janvier 2014

## Vue d'ensemble des marchés

### Les annonces de la Fed ne déstabilisent pas les investisseurs

Les actions des marchés développés ont terminé le mois en territoire positif et surperformé les obligations, la Réserve fédérale américaine ayant accompagné sa décision de réduire ses mesures de relance monétaire d'un engagement à maintenir ses taux directeurs bas jusqu'à ce que la reprise soit fermement ancrée. Lors de sa réunion de politique monétaire de décembre, la Fed a annoncé une légère réduction de ses rachats d'emprunts d'Etat et de titres adossés à des créances immobilières (MBS), de 85 milliards de dollars à 75 milliards de dollars par mois, évoquant une amélioration sur le marché de l'emploi.

Précision cruciale pour les marchés actions développés, la banque centrale a également déclaré que les taux d'intérêt resteraient probablement proches de zéro «bien après le passage du taux de chômage sous la barre des 6,5%», traçant des perspectives plus accommodantes que celles précédemment annoncées.

En territoire négatif avant la réunion de la Fed, les classes d'actifs risquées se sont subitement redressées, les déclarations de la banque centrale ayant visiblement convaincu les investisseurs que la réduction des rachats d'actifs n'était pas synonyme de durcissement de la politique monétaire.

Les actions américaines ont atteint des plus hauts records, l'indice S&P 500 clôturant l'année 2013 en progression de quelque 26%, soit sa plus forte hausse annuelle en 16 ans. Les actions européennes ont elles aussi terminé le mois sur une note positive, portant leur

performance sur l'année à environ 20% en monnaie locale.

Les marchés émergents ont continué d'afficher des performances moroses. Les actions turques ont accusé un repli marqué, pénalisées par le scandale de corruption qui secoue le gouvernement, tandis que de leur côté les valeurs chinoises et brésiliennes ont également enregistré de lourdes pertes. Les actions des marchés émergents ont terminé l'année en territoire négatif, fragilisées par la perspective d'un ralentissement du soutien de la Fed à la croissance. A fin 2013, elles s'échangeaient avec une décote d'environ 25% par rapport aux actions des marchés développés sur la base du ratio cours/bénéfices.

Les valeurs cycliques se sont mieux comportées que les actions défensives en décembre. Les titres issus de la technologie, de l'industrie et de l'énergie ont affiché les meilleures performances.

Les obligations mondiales se sont repliées sur le mois, les emprunts d'Etat américains ayant essuyé la majeure partie des ventes. Les rendements des bons du Trésor ont bondi au-dessus de 3%, soit leur niveau le plus élevé sur les deux dernières années. Sur le front des marchés émergents, les emprunts libellés en dollars ont terminé la période en hausse, contre une légère baisse sur le mois pour les titres en monnaies locales. La livre turque a perdu 6% par rapport au dollar américain. De même, le rand sud-africain et la roupie indonésienne ont fortement chuté.

## ACTIONS ET ANTICIPATIONS DE TAUX US ÉVOLUENT EN TANDEM



## Allocation d'actifs

### Les actions présentent le profil le plus attractif; possible rebond des obligations à court terme

Dans un environnement caractérisé par une accélération de la croissance économique, une inflation modérée et des politiques monétaires accommodantes, les actions s'imposent comme la classe d'actifs la plus attrayante. Nous n'anticipons pas pour autant des performances particulièrement élevées: la faible progression des bénéfices et la réduction des mesures de relance monétaire aux Etats-Unis maintiendront les gains à des niveaux modestes au cours des trois à six mois à venir. La classe d'actifs offre toutefois un profil rendement/risque particulièrement intéressant par rapport aux obligations et à l'or à ce stade du cycle économique.

La décision de la Fed de diminuer son programme d'assouplissement quantitatif n'altère pas notre opinion positive à l'égard des actifs risqués. Le fait que la banque centrale ait réduit de 25 points de base ses prévisions médianes pour les taux d'intérêt sur les deux prochaines années en dit long. Ces prévisions tablent sur une hausse des taux directeurs à 0,75% d'ici à fin 2015 et à 1,75% à fin 2016. Ainsi, le message envoyé aux investisseurs est clair: les perspectives de croissance s'améliorent, mais la Fed ne prendra pas de risque avec l'économie.

Bien que la position de la Fed assombrisse les perspectives à moyen terme de certains marchés obligataires, un relèvement de notre allocation en emprunts d'Etat, de sous-pondérée à neutre, nous semble justifié. Ce mouvement tactique, financé par un abaissement des liquidités à sous-pondérées, reflète notre perception d'une possibilité accrue de stabilisation des marchés obligataires à court terme. Les rendements des obligations américaines étant déjà remontés à des niveaux proches du taux de croissance nominal de l'économie et la courbe des rendements américaine s'étant sensiblement pentifiée,

## PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS

### PERFORMANCE: CLASSE D'ACTIFS

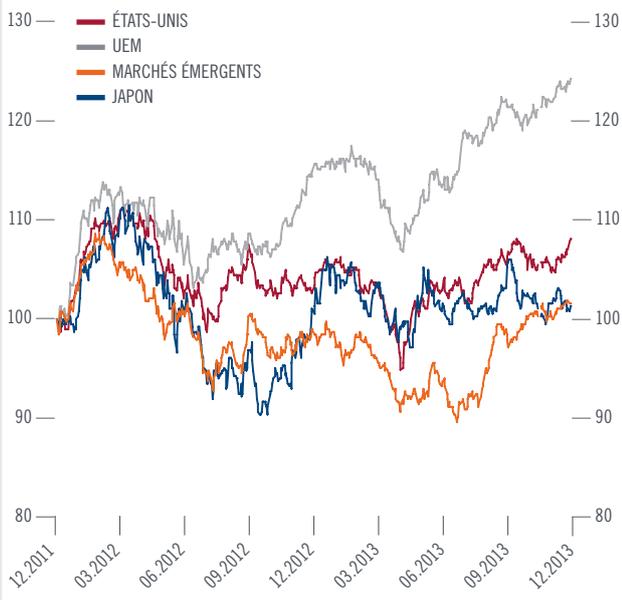


### OBLIGATIONS: SPREADS ENTRE LES CLASSES D'ACTIFS

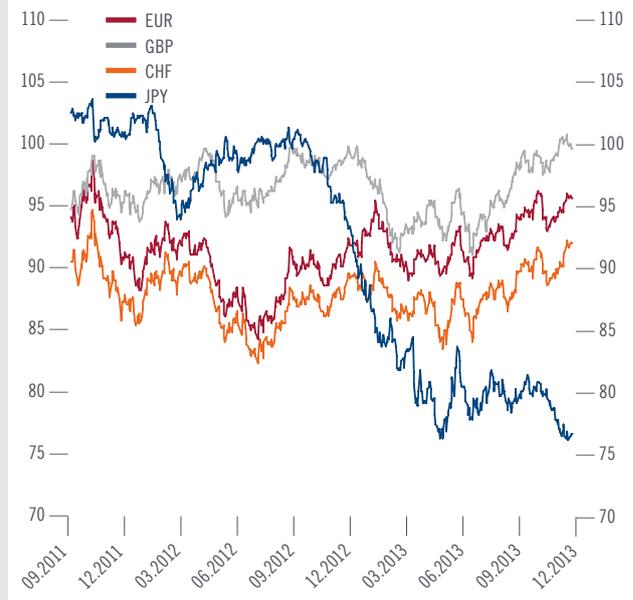


## ROTATION SECTORIELLE DES ACTIONS ET PERFORMANCE DES MONNAIES

### ROTATION SECTORIELLE DES ACTIONS MONDIALES: PERFORMANCE DES VALEURS CYCLIQUES P. RAP. AUX VALEURS DEFENSIVES



### PERFORMANCE: MONNAIES P. RAP. AU DOLLAR

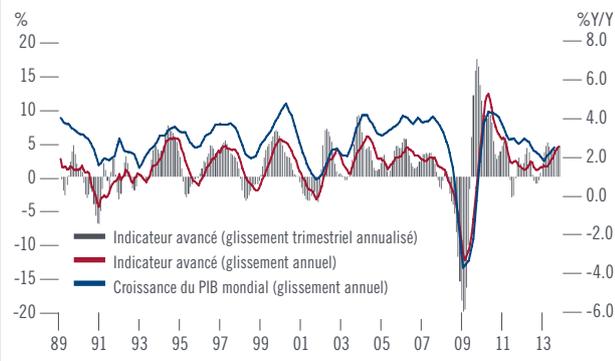


## INDICATEURS DE POSITIONNEMENT EN TERMES DE RISQUE

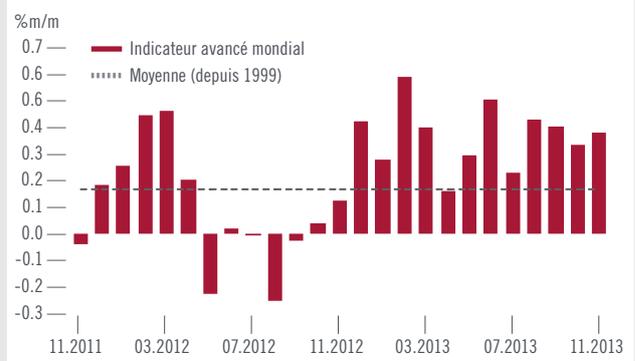
VARIATION MENSUELLE Variation maximale ◀◀◀ ▶▶▶	AVERSION AU RISQUE -	POSITIONNEMENT NEUTRE ○	PROPENSION AU RISQUE +
			Cycle conjoncturel
			Liquidité
		Valorisations	
▷		Sentiment	
			Stratégie de PAM

## CYCLE CONJONCTUREL: L'AMELIORATION DE L'ACTIVITE ECONOMIQUE MONDIALE SE POURSUIT

INDICATEUR AVANCE DE L'ACTIVITE MONDIALE ET CROISSANCE DU PIB REEL

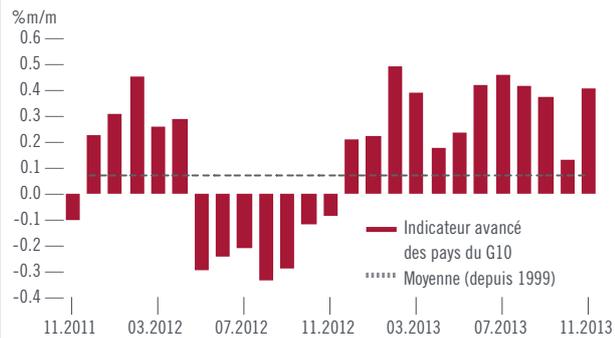


INDICATEUR AVANCE DE L'ACTIVITE MONDIALE EN CROISSANCE SEQUENTIELLE (M/M)

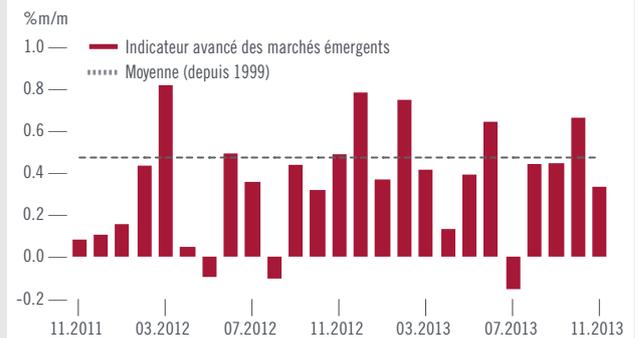


## LA REPRISE DES PAYS ÉMERGENTS CONTINUE

INDICATEUR AVANCE DE LA CROISSANCE EN GLISSEMENT MENSUEL DANS LES PAYS DU G10



INDICATEUR AVANCE DE LA CROISSANCE EN GLISSEMENT MENSUEL SUR LES MARCHES ÉMERGENTS



## VALORISATIONS: MARCHES ACTIONS ET SECTEURS

## PAYS ET SECTEURS

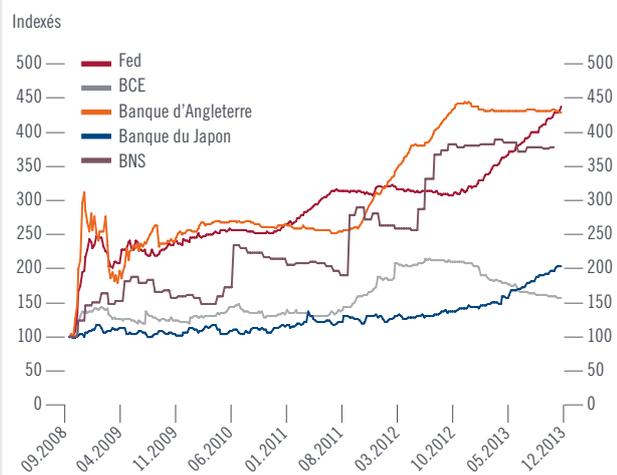
REGIONS MSCI	CROISSANCE DES BPA		CROISSANCE DES VENTES		COURS/ BÉNÉFICES		COURS/VAL. COMPTABLE 2013E	COURS/ VENTES 2013E	RENDEMENT DU DIVIDENDE 2013E
	2013	2014	2013	2014	2013	12M			
États-Unis	6%	10%	2%	4%	16.3	14.8	2.5	1.6	2.0%
Europe	-2%	13%	0%	3%	14.5	12.9	1.7	1.1	3.5%
UEM	-1%	16%	-2%	2%	14.9	12.7	1.4	0.8	3.4%
Suisse	7%	9%	4%	4%	16.0	14.5	2.4	2.1	3.1%
Royaume-Uni	-5%	10%	2%	3%	13.6	12.3	1.8	1.1	3.7%
Japon	69%	10%	8%	3%	15.2	14.2	1.3	0.7	1.9%
Marchés émergents	6%	12%	5%	7%	11.4	10.3	1.5	0.7	2.8%
Asie hors Japon	10%	13%	6%	7%	12.4	11.0	1.5	0.7	2.6%
Monde	7%	11%	3%	4%	15.0	13.7	1.9	1.2	2.5%

SECTEURS MSCI	CROISSANCE DES BPA		CROISSANCE DES VENTES		COURS/ BÉNÉFICES		COURS/VAL. COMPTABLE 2013E	COURS/ VENTES 2013E	RENDEMENT DIVIDENDE 2013E
	2013	2014	2013	2014	2013	12M			
Energie	-6%	10%	0%	1%	12.1	10.9	1.4	0.7	3.1%
Matériaux	-7%	17%	2%	4%	15.7	13.4	1.7	0.9	2.7%
Industrielles	7%	14%	5%	4%	17.1	15.0	2.4	0.9	2.2%
Conso. discrétionnaire	19%	11%	7%	6%	16.9	15.3	2.7	1.1	1.7%
Consommation de base	5%	9%	3%	5%	18.5	16.8	3.4	1.1	2.8%
Santé	0%	8%	4%	7%	17.5	16.1	3.4	1.9	2.1%
Financières	15%	10%	2%	5%	12.9	11.7	1.2	1.7	2.9%
Techn. de l'information	10%	12%	4%	5%	16.2	14.3	3.0	1.9	1.5%
Télécommunications	-5%	6%	3%	3%	15.2	14.3	2.0	1.3	4.3%
Services aux collectivités	22%	7%	1%	3%	14.5	13.7	1.3	0.8	4.2%

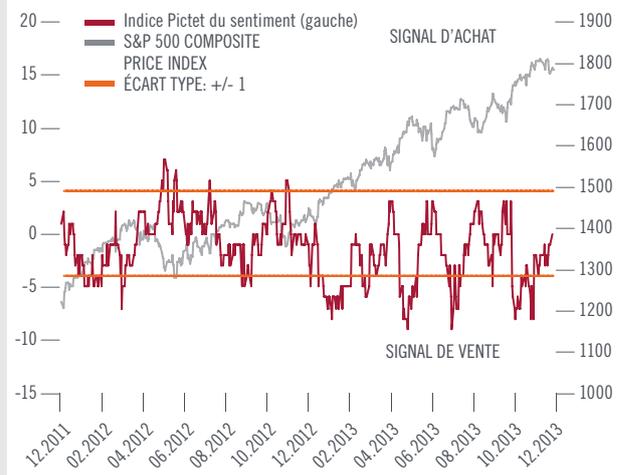
## LIQUIDITÉ: LA FED RÉDUIT SES RACHATS D'ACTIFS MAIS POURSUIT SA POLITIQUE DE RELANCE MONÉTAIRE

## TAILLE DU BILAN DES BANQUES CENTRALES



## INDICATEUR DU SENTIMENT: LE SIGNAL DE VENTE FAIBLIT

## INDICE PICTET DU CYCLE DU SENTIMENT



les emprunts à long terme présentent un plus grand potentiel de rebond.

Quant au dollar, il devrait rester soutenu par la croissance économique comparativement vigoureuse des Etats-Unis, la réduction progressive des mesures de relance monétaire (offrant à la monnaie le soutien du rendement) et l'amélioration rapide tant du déficit budgétaire du pays que de la balance des comptes courants qui, à -2,3% du PIB est à son plus bas niveau depuis 1999.

Nos indicateurs du **cycle conjoncturel** témoignent d'une accélération de la reprise économique (voir le graphique), en particulier dans les pays développés. Nos mesures de l'activité indiquent une forte progression aux Etats-Unis, où une amélioration de l'immobilier résidentiel a été observée, et au Japon, où les dépenses de consommation ont bondi en anticipation de la hausse de la TVA annoncée pour le printemps de l'an prochain. En Europe, la dynamique économique reste soutenue; nos indicateurs avancés témoignent d'une

activité économique progressant à un rythme supérieur à la moyenne dans tous les grands pays de la région. Les marchés émergents se redressent eux aussi, mais plus lentement, portés par la croissance des exportations.

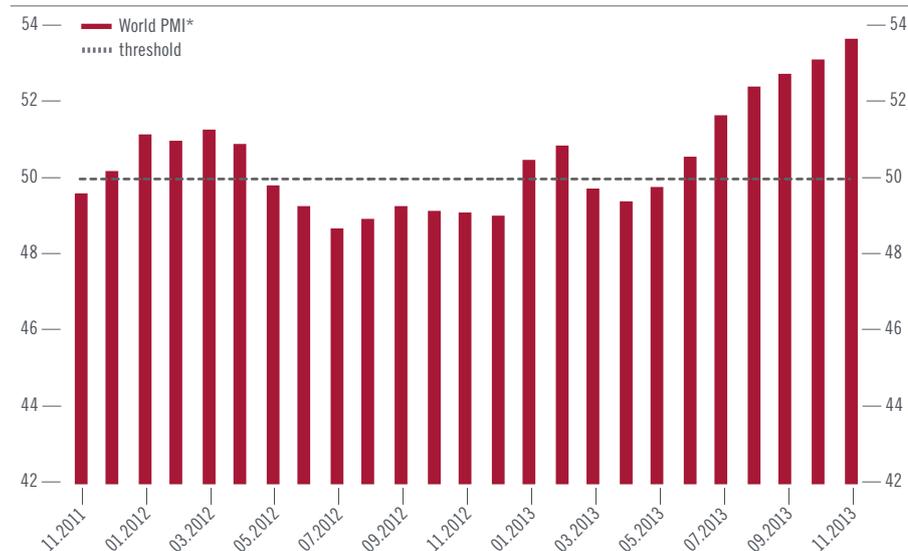
Les conditions de **liquidité** demeurent globalement favorables aux actifs risqués, même si une légère détérioration est visible. Le dénouement progressif de l'assouplissement quantitatif de la Fed réduira inévitablement les liquidités sur le marché et affectera les valorisations des actions. A raison d'une réduction supplémentaire des rachats d'actifs de 10 milliards de dollars à chaque réunion de politique monétaire, l'assouplissement quantitatif pourrait s'achever à la fin de l'année 2014. Certains éléments laissent toutefois penser que les conditions de liquidité resteront globalement porteuses. Premièrement, les perspectives sur le front des taux d'intérêt de la Fed sont désormais plus favorables. Deuxièmement, la Banque du Japon poursuivra ses efforts de relance monétaire

pour venir à bout de la déflation. Troisièmement, la Banque centrale européenne devrait elle aussi adopter une politique monétaire plus expansionniste, par le biais d'un nouveau programme de prêts bancaires ou par l'introduction d'un taux de dépôt négatif. Enfin, les dernières enquêtes relatives aux prêts privés semblent indiquer un assouplissement des conditions de crédit en Europe.

Nos indicateurs du **sentiment** suggèrent un léger recul de la confiance des investisseurs et des positionnements plus prudents ces dernières semaines, une évolution qui renforce le potentiel de hausse des actifs risqués. Notre indicateur composite du sentiment est plus ou moins neutre, tandis que la volatilité implicite – le coût d'assurance contre une baisse du marché – s'est inscrite en hausse, ce qui laisse également envisager une progression des actions.

En termes de **valorisations**, les actions des marchés émergents sont les plus avantageuses parmi les principales classes d'actifs, les obligations investment grade étant les plus chères. Cela étant, selon nos multiples de valorisation à long terme de prédilection, les actions présentent un potentiel de hausse limité, sauf accélération des bénéfiques. Aux Etats-Unis, le Q de Tobin – calculé en divisant la capitalisation boursière d'une société par la valeur de remplacement de ses actifs nets – s'est approché du niveau de 1, atteint pour la dernière fois en 1996 au moment de la mise en garde d'Alan Greenspan, alors président de la Réserve fédérale, contre l'«exubérance irrationnelle» des marchés. Les actions ne semblent pas particulièrement chères, toutefois, selon les autres multiples de valorisations. Les actions mondiales – qui s'échangent à un ratio cours/bénéfices de 13,6 et offrent un rendement bénéficiaire de 3 à 4 points de pourcentage supérieur aux rendements des obligations d'entreprise – semblent correctement valorisées.

#### LA REPRISE ECONOMIQUE GLOBALE SE CONFIRME



\*26 Manufacturing PMIs GDP weighted

Source: JP Morgan

## Exposition cyclique privilégiée

L'allocation au sein de notre portefeuille régional reste inchangée, avec le maintien d'une préférence pour le Japon et les marchés émergents.

Les actions émergentes présentent de nombreux atouts. Leurs valorisations sont attractives, puisqu'elles s'échangent toujours avec une décote de près de 25% par rapport aux actions mondiales, les bénéfices des entreprises commencent à se redresser (voir le graphique) et le positionnement des investisseurs est très prudent, d'où un potentiel de hausse accru.

Par ailleurs, la dépréciation récemment enregistrée par de nombreuses monnaies émergentes équivaut à une détente des conditions monétaires. La sous-performance de la classe d'actifs par rapport aux actions mondiales a montré quelques signes de stabilisation au cours des derniers mois, qui masque toutefois une plus grande dispersion des rendements entre les différents marchés. Les actions chinoises et asiatiques se profilent comme les segments les plus performants.

Nous restons prudents à l'égard des pays affichant des déséquilibres économiques et financiers significatifs tels que la Turquie et l'Afrique du Sud.

De leur côté, les actions japonaises demeurent soutenues par la faiblesse du yen et la politique de reflation des actifs menée par la Banque du Japon. En outre, les abondantes liquidités accumulées par les entreprises nippones pourraient migrer vers les actions grâce à de nouvelles initiatives adoptées par le gouvernement, telles que le lancement des comptes NISA, offrant aux investisseurs des véhicules de placement exonérés d'impôts.

La dynamique économique de l'archipel s'accélère à nouveau, dopée par la forte croissance des dépenses de consommation. Les effets saisonniers constituent un autre soutien majeur pour le marché japonais, et l'impact négatif de la hausse pro-

### CROISSANCE BENEFICIAIRE DE RETOUR DANS LES EMERGENTS

Corporate earnings upgrade to downgrade ratio



Source: Thomson Reuters Datastream

chaine des taux d'imposition sur les gains en capital et les dividendes a déjà été pris en compte.

Nous continuons de sous-pondérer les Etats-Unis pour des raisons de valorisations, même si les statistiques économiques récemment publiées se sont révélées très positives. Dans un marché haussier, et alors que l'appréciation du dollar pèse sur les marges bénéficiaires, les Etats-Unis devraient sous-performer à court terme. Nous restons neutres à l'égard de l'Europe: les indicateurs avancés continuent de s'améliorer mais les valorisations sont peu attractives.

Nos anticipations tablent sur une amélioration de la croissance économique, nous continuons de privilégier les secteurs cycliques, également dotés de valorisations globalement intéressantes. Nous avons relevé notre allocation aux valeurs financières après le récent repli des valorisations. Selon nous, le secteur devrait s'échanger à un ratio price to book de 1,2 à 1,4, et générer un ROE de 12-13%. La stabilisation de l'environnement réglementaire constitue un autre élément étayant notre thèse d'investissement.

Nous réduisons la surpondération des valeurs technologiques, sécurisant nos gains après la performance soutenue du secteur.

Nous maintenons la surpondération des secteurs cycliques restés en retrait du marché cette année et apparaissant bon marché selon notre analyse, à l'instar de l'énergie et des matériaux. Les services aux collectivités sont le seul secteur défensif surpondéré au sein de notre allocation d'actifs. Les télécommunications, plombées par des valorisations élevées et une faible croissance, demeurent sous-pondérées, ainsi que la consommation de base, qui pourrait souffrir d'une baisse de la progression des revenus. Les titres relevant de la consommation discrétionnaire semblent chers également.

Après avoir affiché des rendements soutenus en 2013, les petites capitalisations offrent un potentiel de hausse limité en termes relatifs. Un consensus tablant sur 30% de croissance bénéficiaire dans ce segment du marché semble optimiste. Par ailleurs, les petites capitalisations tendent à sous-performer les grandes capitalisations dans les phases les plus matures du cycle.

## Obligations

### Le high yield reste particulièrement attrayant

Notre portefeuille obligataire reste inchangé. Dans un environnement caractérisé par des taux d'intérêt durablement bas, les investisseurs devraient continuer à rechercher des emprunts offrant des rendements élevés.

Nous surpondérons donc le segment high yield européen et sous-pondérons la dette européenne investment grade.

Les obligations à haut rendement ont bien résisté, les taux de défaut étant restés bas et les sociétés de qualité inférieure à investment grade n'ayant eu aucune difficulté à émettre de nouveaux emprunts. Par ailleurs, la faible sensibilité de la classe d'actifs aux fluctuations des anticipations sur le front des taux d'intérêt a encouragé les investisseurs, dopant les flux de capitaux vers ce segment. L'attrait du high yield pourrait encore s'accroître si la BCE venait à adopter des mesures visant à réduire le risque de déflation.

Des risques existent, toutefois. Bien que les niveaux d'endettement des sociétés de type speculative grade soient gérables, toute reprise des fusions-acquisitions financées par l'endettement pourrait assombrir les perspectives du marché à court terme.

De leur côté, les emprunts investment grade affichent un profil rendement/risque peu intéressant. En dépit de perspectives favorables sur le front des taux d'intérêt, les valorisations pour la classe d'actifs intègrent d'ores et déjà ce scénario, d'où un potentiel de hausse limité.

Nous continuons de surpondérer les

emprunts d'entreprises émergentes libellés en dollars et sous-pondérons la dette émergente souveraine en monnaies locales. Le récent mouvement de ventes a particulièrement touché la dette émergente en monnaies locales - les investisseurs semblent faire preuve d'une plus grande sélectivité entre les différents émetteurs souverains. La classe d'actifs devrait rester volatile, du fait des ajustements impliqués par l'inflexion de la politique monétaire aux Etats-Unis.

Les obligations d'entreprises émergentes affichent en revanche des valorisations attrayantes. Avec un écart de rendement d'environ 320 points de base par rapport aux bons du Trésor américain, la classe d'actifs offre une assurance contre le risque de hausse des rendements obligataires américains. Les bénéfices des entreprises dans les économies en développement semblent par ailleurs s'être stabilisés.

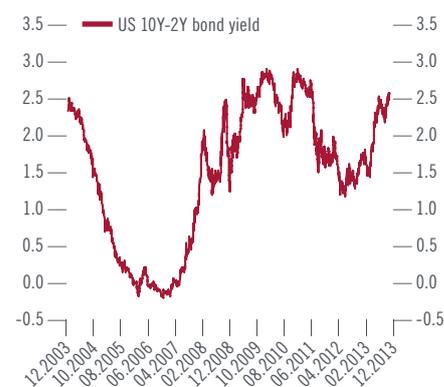
S'agissant des obligations d'Etat, nous nous positionnons dans l'optique d'un aplatissement de la courbe, mouvement susceptible de découler d'une baisse des rendements des titres à long terme, qui ont atteint des niveaux trop élevés selon nous. L'aplatissement pourrait être renforcé par une hausse de la partie courte, qui reste vulnérable aux anticipations sur les taux d'intérêt américains.

Olivier Ginguéné, *responsable de l'unité Stratégie, Pictet Asset Management*

Luca Paolini, *stratège en chef, Pictet Asset Management*

#### FORTE PENTIFICATION DE LA COURBE DES TAUX US

US Treasury curve 2-year vs 10 year yields



Source: Bloomberg

#### L'UNITE STRATEGIE DE PICTET ASSET MANAGEMENT

L'unité Stratégie de Pictet Asset Management (PSU) est l'unité chargée de fournir un cadre d'allocation d'actifs couvrant les actions, les obligations, les devises et les matières premières.

Chaque mois, elle 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 vs moyenne historique
- **sentiment:** indice de sentiment Pictet (enquêtes auprès des investisseurs, indicateurs tactiques)

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 des fonds gérées par le groupe Pictet sont proposées aux investisseurs exonérés d'impôts aux Etats-Unis. 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.