

	SOUS-PONDÉRÉ —		NEUTRE ○	SURPONDÉRÉ +		VARIATION MENSUELLE	
						Variation maximale	
						◀◀◀ ▶▶▶	
CLASSES D'ACTIFS Nous ramenons les actions à une pondération neutre; la classe d'actifs jouit de perspectives positives à moyen terme, mais le risque d'une correction à court terme s'est accru.			Actions			◀	▶
			Obligations				
			Liquidités				
			Or				
			Pétrole				
					USD		
ACTIONS: PAR RÉGION ET PAR STYLE Nous maintenons la surpondération des actions émergentes, pour des raisons tant fondamentales que techniques; les valeurs européennes et américaines semblent surévaluées.				Japon			
	Etats-Unis						
			Europe				
			Pacifique				
				Economies émergentes			
			Capitalisations petites et moyennes				
			Valeur				
ACTIONS: PAR SECTEUR Nous conservons la surpondération des secteurs cycliques tels que l'énergie, les matériaux et l'industrie en anticipation d'une augmentation des dépenses d'investissement.				Energie			
				Matières premières			
				Industrie			
			Consommation discrétionnaire				
				Biens de conso. courante			
				Santé			
				Finance			
				Informatique			
	Télécommunications						
				Services aux collectivités			
TAUX FIXES Nous continuons de préférer le segment high yield au segment investment grade, essentiellement pour des raisons de valorisation; nous sommes à l'affût d'opportunités d'investissement sur les marchés émergents.			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			

Réduction du risque après le rebond

Pictet Asset Management Unité Stratégie

Perspectives mensuelles à trois mois pour l'investisseur en euros

Barometer

Mars 2014

Perspectives mensuelles

Pictet Asset Management
Unité Stratégie

Publié le lundi 3 mars 2014

Vue d'ensemble des marchés

Rebond des actions sur fond de reprise des introductions en bourse

Après le repli accusé en janvier, les marchés actions, portés par une accélération des fusions-acquisitions et des entrées en bourse ainsi que par une réorientation haussière des allocations tactiques des investisseurs, ont connu un net rebond en février. Le rachat de la messagerie instantanée WhatsApp par Facebook pour 19 milliards de dollars et des introductions en bourse en série aux Etats-Unis ont contribué à propulser les actions américaines vers des niveaux records. C'est l'Europe, toutefois, qui au sein des marchés actions développés a dégagé les gains les plus importants: la région s'impose ainsi comme la plus performante depuis le début de l'année, en dépit des résultats toujours moroses publiés par les entreprises. Les actions nippones se sont en revanche inscrites en retrait des indices mondiaux, les investisseurs réduisant leurs positions en anticipation de la hausse imminente de la taxe sur la consommation au Japon.

Les actions émergentes sont également restées à la traîne, mais ce recul global masque une grande dispersion des rendements entre les différents marchés. Les troubles politiques en Ukraine ont fragilisé le sentiment à l'égard des actions russes, lesquelles affichent une baisse de 9% depuis le début de l'année suite à la chute accusée en février. A l'autre extrémité du spectre, le marché

actions indonésien a progressé, portant ses gains sur 2014 à près de 15%.

Des facteurs techniques ont vraisemblablement contribué au rallye. Comme le montrent certains de nos indicateurs du sentiment, les investisseurs avaient adopté des positionnements inhabituellement baissiers après le plongeon du marché le mois dernier (voir graphique), créant ainsi les conditions d'un rebond.

Le fait est que les statistiques économiques et les résultats des entreprises n'ont pas été particulièrement encourageants. Alors qu'aux Etats-Unis, les ventes de détail et la production industrielle ont reculé en janvier, partout les entreprises ont continué de revoir leurs prévisions de bénéfices à la baisse, hormis au Japon, seul grand marché à avoir échappé à la tendance.

Face à la hausse des actions, les obligations d'Etat des marchés développés ont terminé le mois sur une évolution globalement neutre. La dette émergente a quant à elle généré des gains substantiels, les emprunts en monnaies locales profitant du rebond de devises telles que la lire turque et le real brésilien. A noter que le segment high yield a surperformé le segment investment grade. Enfin, les matières premières ont elles aussi enregistré une forte hausse; l'or a ainsi gagné quelque 8%.

Allocation d'actifs

Retour à une pondération neutre des actions après le rebond

Le solide rallye enregistré par les actions en février nous a permis de sécuriser nos gains sur la surpondération de la classe d'actifs et de revenir à un positionnement neutre. Cette réallocation est de nature tactique. En effet, si nous anticipons un certain nombre de développements défavorables à court terme, les marchés actions nous semblent toujours jouir de perspectives encourageantes à moyen terme.

L'horizon à court terme s'est quant à lui légèrement assombri. Nos indicateurs avancés suggèrent un ralentissement de l'activité économique touchant l'ensemble des marchés, mais particulièrement marqué aux Etats-Unis. Outre le ralentissement de l'activité macroéconomique et de la dynamique bénéficiaire, l'escalade de la crise en Ukraine constitue également une source de risque, les forces militaires russes ayant semble-t-il pris le contrôle de la Crimée, une région en grande partie russophone.

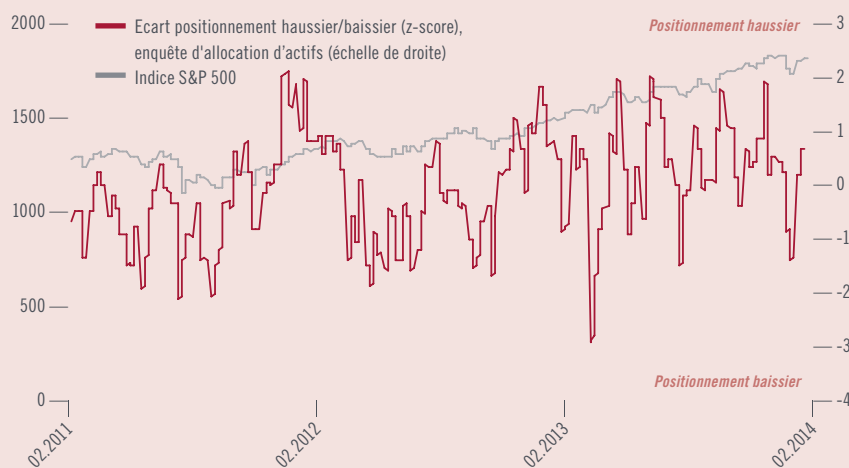
Notre équipe d'investissement spécialisée dans les marchés émergents se rendra en Russie la semaine prochaine afin d'évaluer l'impact économique et politique des événements qui secouent la région. Ce sera pour nous l'occasion de vérifier la validité de notre scénario de base, lequel prévoit une intervention russe limitée à la péninsule de Crimée et une mobilisation du Fonds monétaire international pour éviter une crise financière en Ukraine.

Une détérioration de la situation, entraînant une intensification des tensions entre la Russie et l'Union européenne, pourrait avoir raison de la reprise économique de l'Europe, l'UE important environ 25% de son gaz de Russie. Un tel scénario verrait vraisemblablement l'euro s'inscrire en fort repli par rapport au dollar.

Plus généralement, alors que le récent rallye des actions mondiales montre des signes d'essoufflement, la crise ukrainienne pourrait constituer l'élément déclencheur d'une correction du marché.

L'escalade des tensions géopolitiques pourrait également provoquer un nouvel accès de faiblesse des actifs émergents.

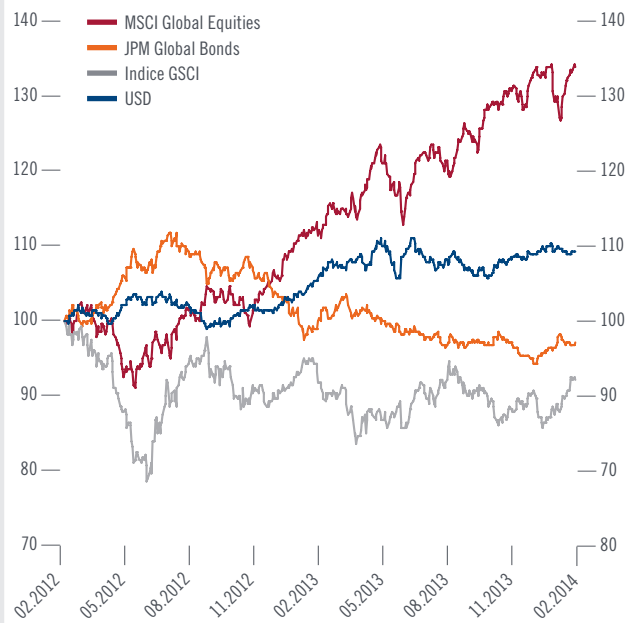
LA RÉORIENTATION TACTIQUE DES INVESTISSEURS FAVORISE LE RALLYE DES ACTIONS



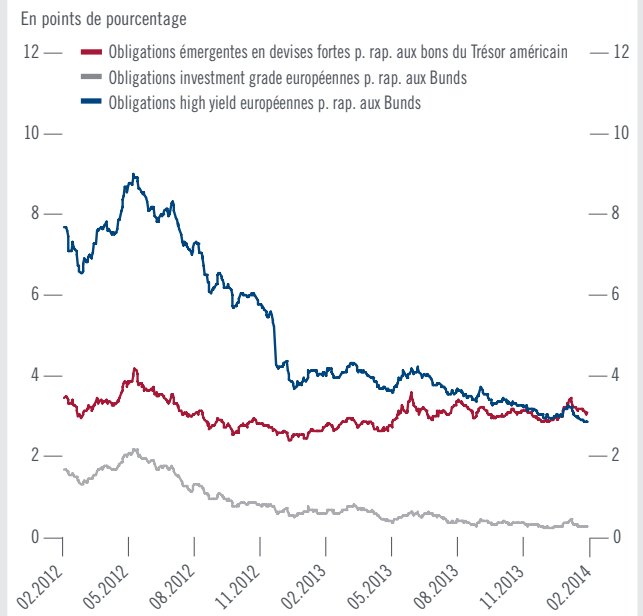
Source: Pictet Asset Management, Thomson Reuters Datastream

PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS

PERFORMANCE: CLASSE D'ACTIFS

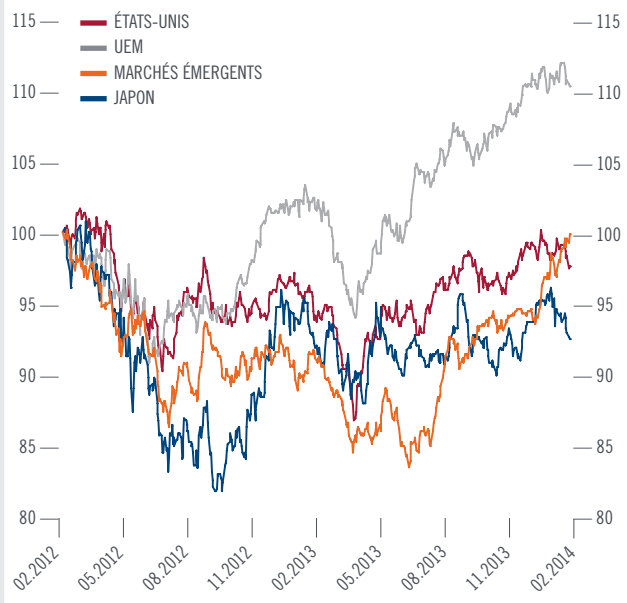


OBLIGATIONS: SPREADS DE LA CLASSE D'ACTIFS



ROTATION SECTORIELLE DES ACTIONS ET PERFORMANCE DES MONNAIES

ROTATION SECTORIELLE DES ACTIONS MONDIALES: PERFORMANCE DES VALEURS CYCLIQUES PAR RAPPORT AUX VALEURS DÉFENSIVES



MONNAIES P. RAP. AU DOLLAR

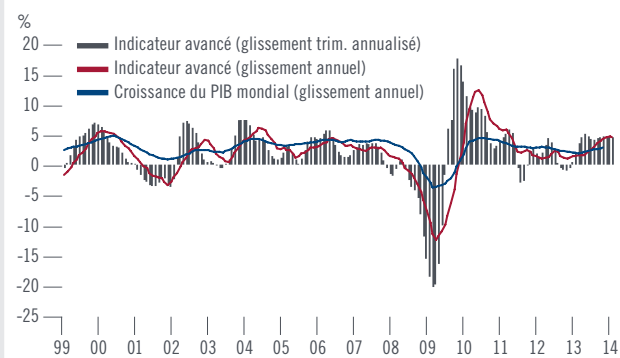


INDICATEURS DE POSITIONNEMENT EN TERMES DE RISQUE

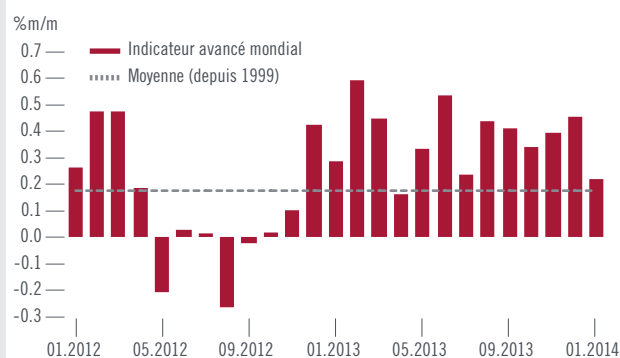
VARIATION MENSUELLE Variation maximale ◀◀◀◀ ▶▶▶▶		AVERSION AU RISQUE —	POSITIONNEMENT NEUTRE ○	PROPENSION AU RISQUE +
◀				Cycle conjoncturel
				Liquidité
				Valorisations
				Sentiment
◀				Stratégie de PAM

CYCLE CONJONCTUREL: DÉCÉLÉRATION DE LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE MONDIALE

INDICATEUR AVANCÉ DE L'ACTIVITÉ MONDIALE ET CROISSANCE DU PIB RÉEL

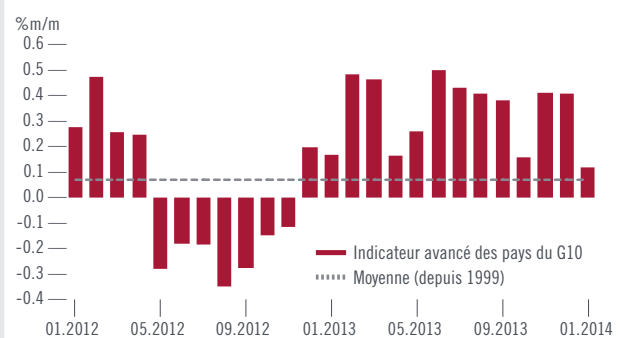


INDICATEUR AVANCÉ DE L'ACTIVITÉ MONDIALE EN CROISSANCE SÉQUENTIELLE (M/M)

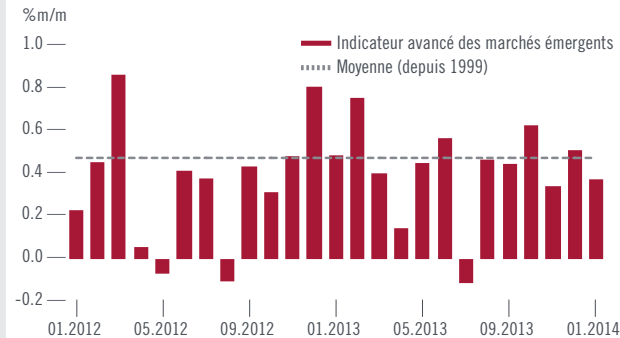


RALENTISSEMENT DE LA DYNAMIQUE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS ÉMERGENTS

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



INDICATEUR AVANCÉ DE LA CROISSANCE EN GLISSEMENT MENSUEL SUR LES MARCHÉS ÉMERGENTS



VALORISATIONS: MARCHÉS ACTIONS ET SECTEURS

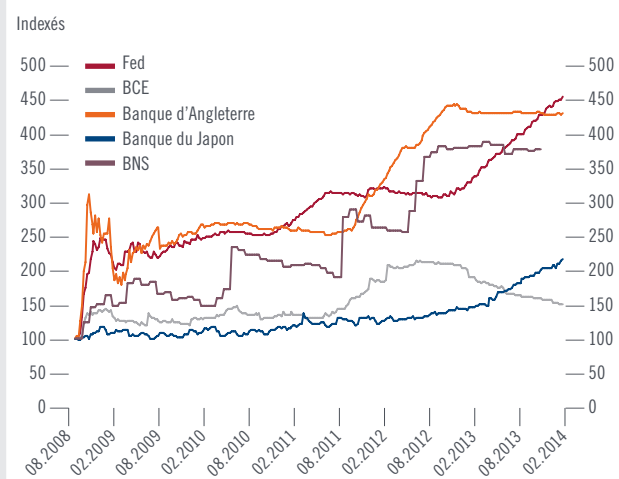
PAYS ET SECTEURS

RÉGIONS	CROISSANCE DES BPA		CROISSANCE DES VENTES		COURS/BÉNÉFICES		COURS/VAL. COMPTABLE 2014E	COURS/VENTES 2014E	RENDEMENT DU DIVIDENDE 2014E
MSCI	2014	2015	2014	2015	2014	12M			
Etats-unis	8%	11%	2%	4%	14.1	15.3	2.2	1.6	2.2%
Europe	10%	12%	-1%	2%	12.8	14.1	1.6	1.1	3.5%
UEM	13%	14%	-3%	2%	12.4	13.8	1.4	0.9	3.4%
Suisse	8%	10%	4%	4%	14.6	15.9	2.4	2.2	3.1%
Royaume-Uni	7%	9%	1%	2%	12.7	13.6	1.7	1.1	3.8%
Japon	8%	8%	10%	3%	13.6	13.6	1.2	0.6	1.9%
Marchés émergents	11%	10%	5%	7%	9.3	10.1	1.2	0.6	3.1%
Asie hors Japon	12%	12%	7%	7%	9.9	10.8	1.2	0.6	2.9%
Monde	9%	11%	3%	4%	13.0	14.1	1.7	1.2	2.6%

SECTEURS	CROISSANCE DES BPA		CROISSANCE DES VENTES		COURS/BÉNÉFICES		COURS/VAL. COMPTABLE 2014E	COURS/VENTES 2014E	RENDEMENT DU DIVIDENDE 2014E
MSCI	2014	2015	2014	2015	2014	12M			
Energie	9%	6%	0%	2%	11.0	11.5	1.3	0.7	3.4%
Matériaux	14%	14%	4%	4%	12.8	14.2	1.5	0.9	2.9%
Industrielles	13%	13%	4%	4%	13.7	15.1	2.0	0.8	2.6%
Conso. discrétionnaire	9%	15%	6%	6%	13.7	15.4	2.3	1.0	2.1%
Conso. de base	8%	9%	5%	5%	15.8	16.9	3.0	1.0	3.2%
Santé	7%	12%	7%	5%	15.8	17.3	3.1	1.8	2.2%
Financières	9%	12%	6%	6%	10.7	11.7	1.1	1.5	3.6%
Techn. de l'information	12%	11%	5%	6%	13.7	14.8	2.5	1.8	1.8%
Télécommunications	4%	8%	3%	2%	13.9	14.8	1.7	1.3	4.6%
Services aux collectivités	2%	6%	2%	3%	13.5	14.3	1.3	0.8	4.3%

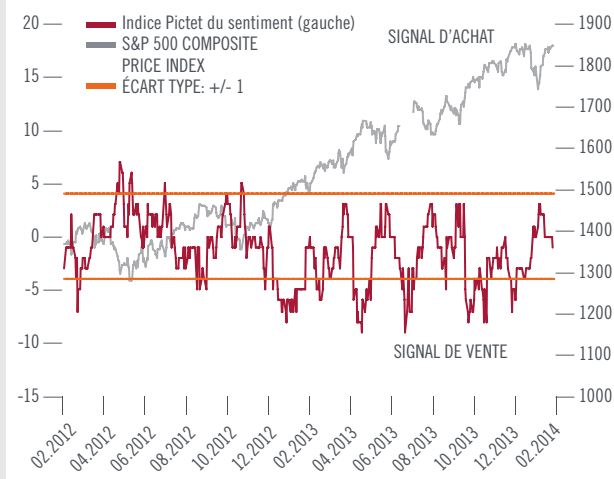
LIQUIDITÉS: LA FED RÉDUIT SES RACHATS D'ACTIFS MAIS POURSUIT SA POLITIQUE DE RELANCE MONÉTAIRE

TAILLE DU BILAN DES BANQUES CENTRALES



INDICATEURS DU SENTIMENT NEUTRES

INDICE PICTET DU CYCLE DU SENTIMENT



Certains éléments laissent toutefois penser qu'un nouveau repli des marchés serait limité: non seulement les valorisations des obligations et des actions émergentes sont attrayantes, mais le positionnement des investisseurs à l'égard de ces actifs est aussi extrêmement baissier.

Tout fléchissement supplémentaire des marchés obligataires émergents, par exemple, augmenterait l'intérêt pour la classe d'actifs, sa faible duration et son portage élevé lui conférant un attrait supérieur à celui des emprunts d'Etat des marchés développés.

Ukraine mise à part, le récent rallye a néanmoins porté les valorisations des actions à des niveaux qui semblent difficilement justifiables alors que les prévisions de bénéfices des entreprises continuent d'être revues à la baisse. Nos indicateurs de liquidités ne sont pas particulièrement favorables non plus.

Avec la réduction des mesures de relance monétaire aux Etats-Unis et un accès au crédit étonnamment restreint au Japon, les conditions de liquidité ne sont pas assez généreuses pour véritablement soutenir les

classes d'actifs risquées. Alors que nous envisageons de réduire l'exposition au pétrole à sous-pondérée en raison d'un possible excès d'offre de brut léger non sulfuré américain, l'intensification des tensions géopolitiques en Ukraine, qui assombrit les perspectives des cours de l'énergie, nous incite à rester neutres pour l'heure. Nous conservons par ailleurs une exposition neutre aux obligations.

Nos **indicateurs conjoncturels** témoignent d'un ralentissement de la croissance économique mondiale. S'il est indéniable que les mauvaises conditions météorologiques affectent l'activité économique aux Etats-Unis, le ralentissement de la première économie du monde ne peut être attribué qu'à un hiver vigoureux. La faiblesse qui caractérise le marché du logement et les dépenses de consommation aux Etats-Unis est manifeste depuis quelque temps déjà, et l'investissement des entreprises demeure étonnamment mou. Le Japon connaît une atonie passagère. La hausse prochaine de la taxe sur la consommation a sans aucun doute refroidi les consommateurs, mais les conditions devraient s'améliorer sur l'année à la faveur de nouvelles mesures de détente monétaire de la part de la Banque du Japon. Plus encourageant, l'Europe reste ancrée dans la reprise, même si elle continue à lutter contre des pressions désinflationnistes.

Du côté des marchés émergents, le tableau est plus complexe. Alors que la chute de nombreuses monnaies émergentes a donné lieu à un début de redressement des exportations, la Chine demeure une inconnue, le pays cherchant à dégonfler la bulle du crédit tout en s'efforçant d'atteindre une croissance de 7,5% par an.

Nos mesures des **liquidités** suggèrent elles aussi le retour à une pondération neutre des actifs risqués. Aux Etats-Unis, l'accélération de la croissance de la masse monétaire a été contrebalancée par les effets négatifs de la réduction des rachats d'actifs de la Réserve fédérale. Les conditions sont clairement moins favorables au Japon,

compte tenu de la faiblesse des crédits privés. La situation devrait bientôt s'améliorer toutefois, sachant que la Banque du Japon ne restera certainement pas les bras croisés après la hausse de la taxe sur la consommation. Les conditions monétaires devraient également s'assouplir dans la zone euro.

Nos indicateurs du **sentiment** émettent des signaux contrastés. L'évolution récente de l'indice CBOE S&P 500 Skew, qui mesure le risque perçu d'une forte baisse des actions américaines, est particulièrement préoccupante. La progression sensible de l'indice ces dernières semaines laisse penser que les investisseurs redoutent de plus en plus une correction significative du marché.

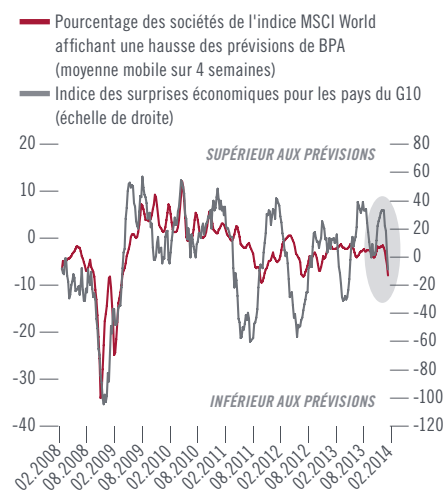
Les **valorisations** se situent en territoire neutre. Les actions américaines ont fortement progressé et se traitent à des ratios cours/bénéfices qui n'avaient plus été atteints depuis 2007, tandis que les actions européennes apparaissent les plus chères selon notre analyse.

Les profits des entreprises restent une source de préoccupation: le Japon est la seule région où les prévisions en la matière n'ont pas été revues à la baisse.

A plus long terme, toutefois, les perspectives pour les classes d'actifs risquées semblent plus encourageantes, la probabilité de voir de nouvelles mesures de relance monétaire au Japon et dans la zone euro allant croissant. Au Japon, la banque centrale devrait accroître sa stimulation monétaire dès le deuxième trimestre 2014, notamment pour compenser les effets négatifs de l'augmentation de la taxe sur la consommation.

De nouvelles mesures de détente devraient également se matérialiser dans la zone euro. Même si une atténuation des pressions déflationnistes n'est pas exclue, les responsables politiques chercheront à encourager l'octroi de crédits dans les pays de la périphérie, notamment aux petites et moyennes entreprises basées dans le sud de l'Europe. Ces efforts de relance monétaire à venir confortent notre conviction d'un redressement de la croissance économique mondiale au deuxième semestre 2014.

LA FAIBLESSE CONJONCTURELLE PÈSE SUR LES BÉNÉFICES DES ENTREPRISES



Source: Thomson Reuters Datastream

Actions: allocation régionale et sectorielle

Les marchés émergents toujours au cœur de notre allocation

Notre allocation régionale reste inchangée: nous continuons de préférer les actions japonaises et émergentes aux actions américaines et européennes, respectivement sous-pondérées et équipondérées au sein de notre allocation.

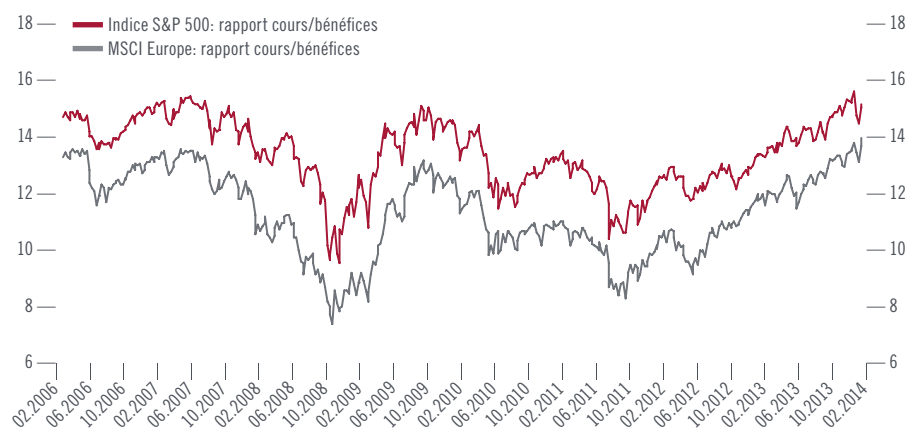
Les actions émergentes affichent toujours un profil rendement/risque favorable. Leur décote par rapport aux valeurs des marchés développés – d'environ 28% actuellement sur la base du rapport cours/bénéfices – semble excessive, d'autant que les marges bénéficiaires des entreprises dans les économies en développement semblent avoir atteint un plancher.

Par ailleurs, toute accélération de la croissance économique mondiale devrait avant tout profiter aux exportateurs des marchés émergents, lesquels bénéficient en outre d'un avantage concurrentiel accru après le récent plongeon des monnaies émergentes. Les facteurs techniques devraient également offrir des éléments de soutien. Au vu de l'ampleur des sorties de capitaux hors de la classe d'actifs ces derniers mois, les positionnements des investisseurs s'approchent vraisemblablement de niveaux excessivement baissiers, ce qui augmente la possibilité d'un rebond. De fait, les sorties de capitaux ont commencé à ralentir ces dernières semaines.

La Chine, où la chute brutale du renminbi a quelque peu déstabilisé les investisseurs, représente un risque pour notre scénario. La dépréciation de la monnaie chinoise peut de fait être à la fois perçue comme positive et comme négative.

Une lecture positive verra dans cette baisse une action de la Banque populaire de Chine visant à contrer des entrées de capitaux potentiellement néfastes, les spéculateurs ayant misé d'importants montants sur une appréciation de la devise ces derniers mois, tandis qu'une interprétation négative considérera que les autorités chinoises cherchent à doper la compétitivité des exportateurs locaux de manière à compenser les effets négatifs d'une nou-

VALORISATIONS DES ACTIONS AMÉRICAINES ET EUROPÉENNES EN HAUSSE EN DÉPÎT DE FAIBLES BÉNÉFICES



Source: Thomson Reuters Datastream

velle contraction de la croissance des crédits domestiques. Mais au final, l'économie chinoise devrait s'avérer robuste, et nous percevons dans les récentes statistiques témoignant d'une augmentation des exportations et de la disponibilité des crédits privés comme des éléments encourageants. Autre source de risque: l'Ukraine. Le pays reste vulnérable à de nouvelles secousses géopolitiques et nous suivrons de près l'évolution de la situation.

Nous continuons de surpondérer le Japon, où nous voyons un certain nombre de développements positifs. Contrairement à la tendance générale, les entreprises nippones renvoient leurs prévisions de bénéfices à la hausse (les résultats publiés récemment ont dépassé les attentes du marché de quelque 13% en moyenne). Le secteur des entreprises commence également à investir une partie de ses abondantes liquidités, équivalant à environ 30% du PIB du pays. Les signes sont également encourageants dans une perspective macroéconomique, le pays tournant progressivement la page de la déflation. Par ailleurs, de nouvelles mesures de relance monétaire et des réformes économiques seront certainement adoptées à terme.

Les actions américaines et européennes restent chères, compte tenu notamment des résultats décevants publiés par les sociétés de part et d'autre de l'Atlantique. Les bénéfices américains peuvent sembler substantiels à première vue, mais les révisions à la baisse des prévisions pour 2014 et des plans d'investissement décevants suggèrent des problèmes sous-jacents. La situation en Europe est plus préoccupante, peut-être parce que les perspectives de la région sont davantage liées aux marchés émergents, où la croissance a ralenti. Si les bénéfices devaient continuer de décevoir en Europe, nous pourrions envisager une nouvelle réduction de notre exposition.

L'allocation sectorielle reste inchangée. Notre orientation légèrement cyclique s'exprime via la surpondération de l'énergie, des matériaux et des industrielles. Ce positionnement reflète notre conviction que la prochaine phase du cycle économique sera caractérisée par une reprise des investissements, de nature à doper les secteurs exigeants en capitaux. Les télécommunications demeurent notre principale sous-pondération, les caractéristiques défensives, les faibles perspectives et les valorisations élevées du secteur diminuant son attrait.

Obligations

Sélectivité à l'égard des marchés émergents, préférence pour le segment high yield

Le redressement des obligations et des devises émergentes paraît justifié à plus d'un titre. Nos modèles montrent depuis quelque temps déjà que les monnaies des économies en développement s'échangent – globalement – à un écart type en dessous de leur valeur d'équilibre. En parallèle, notre anticipation d'une plus grande dispersion des rendements entre les différents marchés et les différentes monnaies semble bel et bien se matérialiser. En outre, la récente modération des sorties de capitaux de la classe d'actifs constitue un élément encourageant. Par ailleurs, même si les marchés émergents connaissent une croissance atone, la perspective d'une reprise tirée par les exportations se précise, ce qui pourrait aider les économies en développement à reprendre l'avantage par rapport aux économies développées.

Toutefois, compte tenu des incertitudes liées à l'orientation de la politique monétaire de la Chine et des troubles politiques qui secouent l'Ukraine, la Turquie et la Thaïlande, nous n'envisageons pas d'accroître l'exposition aux actifs émergents à ce stade. Nous avons en revanche clôturé nos positions courtes sur les devises offrant selon nous le plus fort potentiel d'appréciation. Nous continuerons pour l'heure de faire preuve de prudence.

Nous préférons toujours les emprunts high yield aux emprunts investment grade. La dette à haut rendement continue

en effet de s'échanger avec une prime de rendement offrant une compensation plus que suffisante pour le risque de défaut assumé, lequel reste faible en comparaison historique.

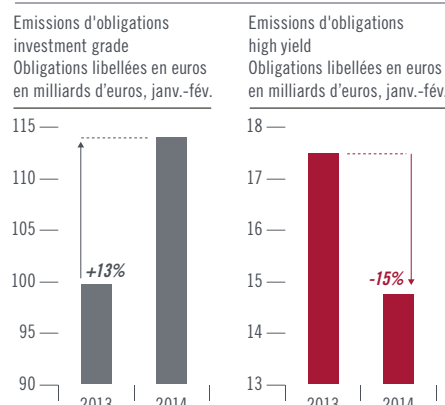
Le tableau est tout aussi encourageant dans une perspective technique. Les emprunts investment grade et high yield devraient conserver leur attrait dans une période où les taux d'intérêt devraient rester bas, voire baisser encore. Toutefois, avec des émissions d'emprunts high yield en retrait par rapport aux émissions de titres investment grade (voir graphique), les conditions sont réunies pour que les obligations à haut rendement surperforment les titres de meilleure qualité.

Nous maintenons également notre surpondération de la duration en Europe. Même si un assouplissement monétaire dans la zone euro semble peu probable à très court terme, la perspective d'une intervention devrait se préciser à mesure que l'année avance. Ce n'est pas nécessairement la baisse de l'inflation qui forcera la main de la BCE, mais plutôt l'incapacité des autorités monétaires européennes à restaurer le flux de crédits vers les pays du sud de l'Europe.

Olivier Ginguené, *Chairman*
Pictet Asset Management Strategy Unit

Luca Paolini, *Chief strategist*
Pictet Asset Management

LA DYNAMIQUE DE L'OFFRE FAVORISE LE SEGMENT HIGH YIELD PAR RAPPORT AU SEGMENT INVESTMENT GRADE



Source: Dealogic

L'UNITÉ STRATÉGIE 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 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.

© Copyright 2014 Pictet – Publié en mars 2014.