

	SOUS-PONDÉRÉ –	NEUTRE ○	SURPONDÉRÉ +	VARIATION MENSUELLE	
				Variation maximale	◀◀◀ ▶▶▶
CLASSES D'ACTIFS Nous privilégions les actions compte tenu de l'accélération de la dynamique économique et de la perspective de nouvelles mesures de relance; le pétrole est abaissé à «neutre».			Actions		
		Obligations			
			Liquidités		
			Or		
			Pétrole		◀
			USD		
ACTIONS: PAR RÉGION ET PAR STYLE Les actions européennes ont notre préférence: les conditions de liquidité devraient encore s'améliorer et la dynamique de croissance semble se stabiliser.		Japon			
		Etats-Unis			
			Europe		
			Pacifique		
			Economies émergentes		
		Capitalisations petites et moyennes			
			Valeur		
ACTIONS: PAR SECTEUR Nous relevons l'exposition à la consommation discrétionnaire, alors que, la baisse des cours du pétrole et l'embellie sur le marché de l'emploi devraient doper les dépenses de consommation; l'exposition au secteur des technologies de l'information est réduite.			Energie		
			Matières premières		
			Industrie		
			Consommation discrétionnaire		▶
			Biens de conso. courante		
		Santé			
			Finance		
		Informatique			◀
		Télécommunications			
		Services aux collectivités			
OBLIGATIONS Nous continuons de surpondérer la dette émergente, tant en monnaies locales qu'en devises fortes, la classe d'actifs profitant de la quête de rendement des investisseurs et de l'amélioration des économies émergentes.		EUR dette souveraine			
		EUR Investment Grade			
			EUR High Yield		
			Dette émergente monnaie forte (USD)		
			Dette émergente monnaies locales		
			EM Corporate		

Les actions appelées à surperformer les obligations en cette fin d'année

Pictet Asset Management **Unité Stratégie**

Perspectives mensuelles à trois mois pour l'investisseur en euros

Barometer

Décembre 2014

Perspectives mensuelles

Pictet Asset Management
Unité Stratégie

Publié le 1^{er} décembre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Les actions surperforment les obligations; le pétrole poursuit sa baisse

Les actions mondiales, portées par les attentes tablant sur l'adoption par les responsables politiques internationaux de mesures visant à éviter la déflation et à soutenir la croissance, ont terminé le mois en hausse. Après l'assouplissement monétaire annoncé par la Banque du Japon le mois dernier, la Banque populaire de Chine a réduit ses taux d'intérêt pour la première fois en plus de deux ans, évoquant par ailleurs la possibilité de nouvelles mesures de détente pour remédier au ralentissement de l'inflation. La Banque centrale européenne a elle aussi annoncé des rachats d'actifs visant à stimuler l'économie chancelante de la zone euro.

Les actions américaines ont surperformé les marchés européens, japonais et émergents, à la faveur de statistiques économiques indiquant des dépenses de consommation en hausse et une activité manufacturière soutenue. Les marchés émergents ont connu une évolution latérale, les pertes enregistrées en Russie, au Brésil et en Corée effaçant les gains enregistrés en Afrique du Sud, en Turquie et en Indonésie.

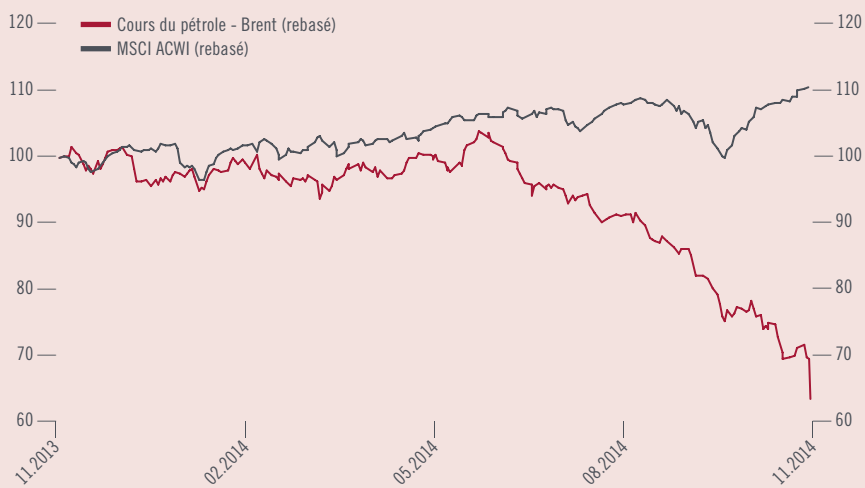
Les marchés obligataires ont terminé le mois sur une performance neutre, voire négative, les emprunts d'Etat américains et les obligations d'entreprise investment grade ayant surperformé les segments high yield et émergents. Dans la zone euro, la perspective de nouvelles mesures de détente de la part de la BCE a entraîné les rendements des emprunts d'Etat de la région à des plus bas historiques. La dette émergente, tant en monnaies locales qu'en devises fortes, pénalisée par la faible

croissance du monde développé, s'est inscrite en repli.

Les cours du pétrole ont poursuivi leur baisse, cédant près de 19% sur le mois pour toucher un plus bas de quatre ans, à moins de 75 dollars le baril (voir graphique). L'or noir a ainsi perdu près de 40% depuis le mois de juin, les préoccupations liées à la mollesse de la croissance mondiale et à l'abondance de l'offre s'étant intensifiées. Annoncée à l'issue de sa réunion de novembre, la décision de l'Opep de ne pas réduire ses niveaux de production a accéléré la baisse. La chute des cours du pétrole a dopé les valeurs relevant de la consommation discrétionnaire, lesquelles ont gagné plus de 5% sur le mois.

Sur les marchés des changes, le dollar américain, porté par les attentes d'un relèvement des taux d'intérêt américains dès 2015 sur fond de croissance soutenue, a continué de s'apprécier face aux autres grandes devises et aux monnaies émergentes. Le billet vert a ainsi atteint un plus haut sur sept ans, aux alentours de 119 yens, après la publication de statistiques indiquant un retour de l'économie japonaise en récession et laissant entrevoir la perspective de nouvelles mesures de détente de la part de la BoJ l'an prochain. L'euro a quant à lui touché un plus bas sur 28 mois, en dessous de 1.24 dollar, portant ses pertes depuis le début de l'année à près de 10%. Pénalisé par le ralentissement de la croissance et la baisse des prix du pétrole, le rouble russe a affiché la moins bonne performance, avec un repli de plus de 13% sur le mois.

LES ACTIONS PROGRESSENT TANDIS QUE LE PÉTROLE PLONGE



Source: Thomson Reuters Datastream

Allocation d'actifs

Maintien de la surpondération des actions et du dollar américain

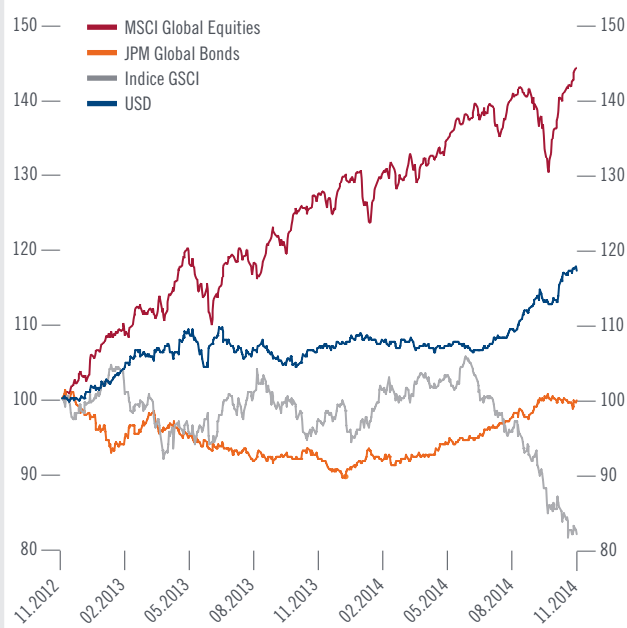
Nous continuons de surpondérer les actions, les attentes de nouvelles mesures de relance monétaire de la part des banques centrales, la baisse des prix du pétrole et l'accélération de la dynamique économique aux Etats-Unis et dans les pays émergents étant de nature à stimuler l'appétit pour le risque à l'amorce de 2015. L'exposition au pétrole est pour sa part réduite à neutre. Nous maintenons la sous-pondération des obligations et la surpondération du dollar, tandis que nous conservons une position neutre en liquidités.

Notre analyse du cycle conjoncturel dénote une légère amélioration de la dynamique économique mondiale. Les Etats-Unis emmènent la reprise, la baisse des cours du pétrole dopant la confiance des consommateurs, à son plus haut depuis 2007 (voir graphique en page 6). Les indices de l'activité manufacturière ont eux aussi atteint des sommets sur trois ans, tandis que le marché de l'emploi poursuivait son embellie. Cette vigueur généralisée pourrait permettre à l'économie américaine de croître de 3% sur une base annualisée au cours des 6 mois à venir, après avoir progressé au rythme soutenu de 3,9% au troisième trimestre.

Même si la croissance s'accélère, un relèvement imminent des taux d'intérêt de la Réserve fédérale est peu probable, dès lors que les pressions inflationnistes restent faibles à court terme. Une situation qui tient notamment au fait que l'augmentation des salaires – qui devrait dépasser l'an prochain les 2% affichés actuellement – ne se traduira pas instantanément en hausse des prix à la consommation (l'histoire montre que cela peut prendre jusqu'à 18 mois). L'indice des prix associé aux dépenses de consommation de base des ménages devrait progresser au rythme de 2% d'ici la fin du deuxième trimestre, contre 1,6% actuellement.

PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS

PERFORMANCE: CLASSE D'ACTIFS

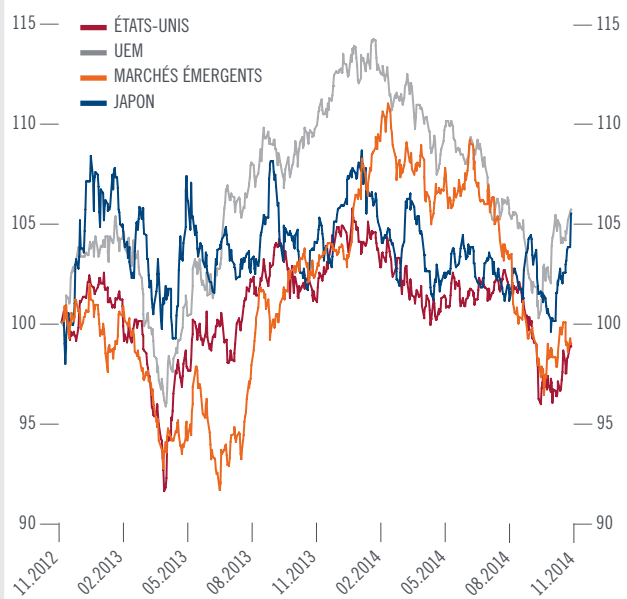


OBLIGATIONS: SPREADS DE LA CLASSE D'ACTIFS

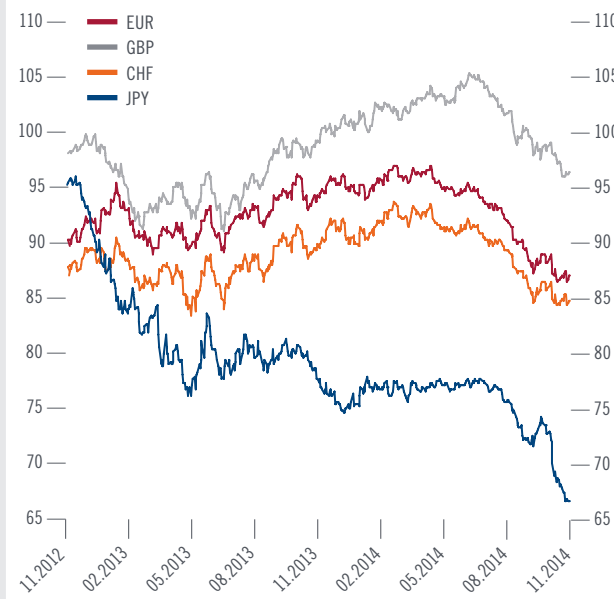


ROTATION SECTORIELLE DES ACTIONS ET PERFORMANCE DES MONNAIES

ROTATION SECTORIELLE DES ACTIONS MONDIALES: PERFORMANCE DES VALEURS CYCLIQUES P. R. AUX VALEURS DÉFENSIVES



MONNAIES P. R. AU DOLLAR

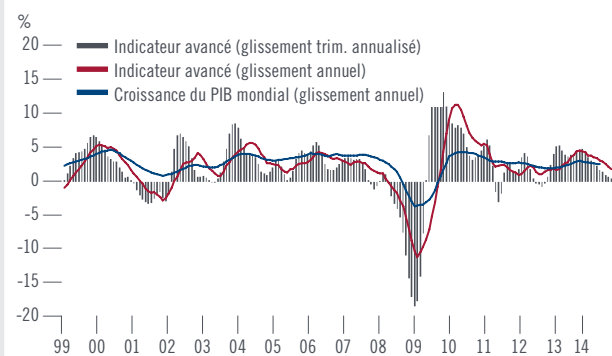


INDICATEURS DE POSITIONNEMENT EN TERMES DE RISQUE

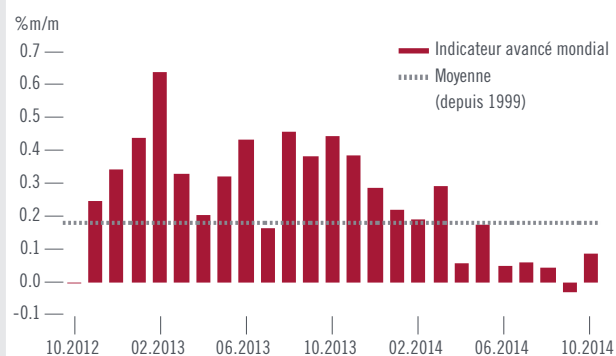
VARIATION MENSUELLE Variation maximale ◀◀◀◀ ▶▶▶▶		AVERSION AU RISQUE —	POSITIONNEMENT NEUTRE ○	PROPENSION AU RISQUE +
	▷			Cycle conjoncturel
				Liquidité
				Valorisations
◀			Sentiment	
				Stratégie de PAM

CYCLE CONJONCTUREL: LÉGÈRE AMÉLIORATION DE LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE MONDIALE

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

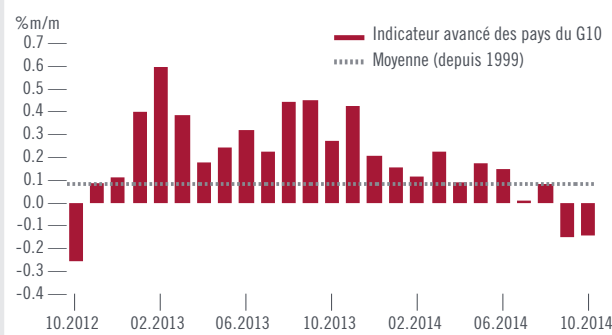


INDICATEUR AVANCÉ DE L'ACTIVITÉ MONDIALE EN CROISSANCE SÉQUENTIELLE (M/M)

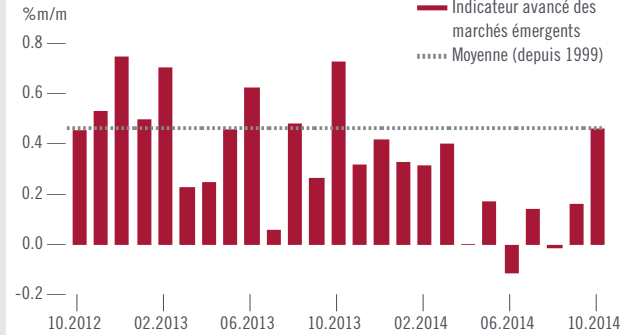


ACCÉLÉRATION DE LA DYNAMIQUE ÉCONOMIQUE SUR LES MARCHÉS ÉMERGENTS

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

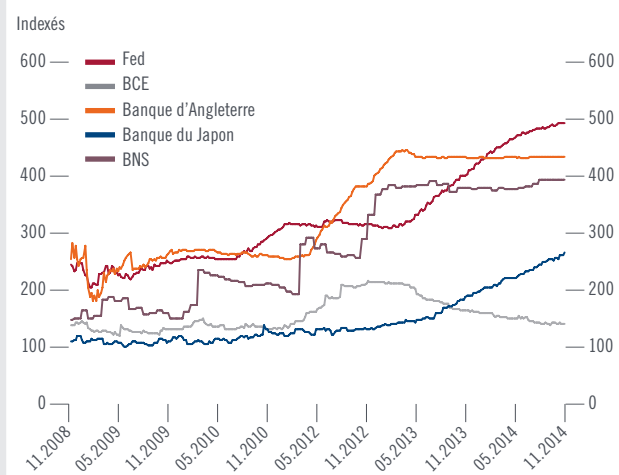
PAYS ET SECTEURS

RÉGIONS MSCI	CROISSANCE DES BPA		CROISSANCE DES VENTES		COURS/BÉNÉFICES		COURS/VAL. COMPTABLE 2014E	COURS/ VENTES 2014E	RENDEMENT DU DIVIDENDE 2014E
	2014	2015	2014	2015	2014	12M			
Etats-Unis	8%	10%	4%	4%	17.7	16.2	2.5	1.7	2.0%
Europe	4%	11%	0%	3%	15.5	14.1	1.7	1.1	3.4%
UEM	7%	16%	-1%	3%	15.8	13.7	1.4	0.9	3.3%
Suisse	0%	10%	2%	4%	18.1	16.6	2.6	2.2	3.0%
Royaume-Uni	0%	4%	0%	1%	14.0	13.5	1.7	1.1	3.8%
Japon	6%	12%	2%	3%	15.9	14.7	1.3	0.7	1.8%
Marchés émergents	3%	11%	6%	7%	12.2	11.0	1.3	0.7	2.8%
Asie hors Japon	8%	11%	6%	7%	12.8	11.6	1.4	0.6	2.7%
Monde	5%	10%	3%	4%	16.2	14.8	1.9	1.2	2.5%

SECTEURS MSCI	CROISSANCE DES BPA		CROISSANCE DES VENTES		COURS/BÉNÉFICES		COURS/VAL. COMPTABLE 2014E	COURS/ VENTES 2014E	RENDEMENT DU DIVIDENDE 2014E
	2014	2015	2014	2015	2014	12M			
Etats-Unis	2%	0%	0%	-1%	12.1	12.2	1.3	0.7	3.5%
Europe	1%	13%	0%	4%	15.9	14.1	1.6	0.9	2.9%
UEM	8%	14%	3%	4%	17.5	15.6	2.3	0.9	2.3%
Suisse	-2%	16%	4%	6%	18.3	16.0	2.6	1.1	1.9%
Royaume-Uni	2%	8%	2%	5%	20.6	19.0	3.6	1.2	2.7%
Japon	12%	10%	9%	6%	19.4	17.8	3.6	2.0	1.9%
Marchés émergents	6%	12%	5%	5%	13.6	12.2	1.2	1.7	3.3%
Asie hors Japon	12%	10%	4%	7%	17.6	15.9	3.0	2.1	1.6%
Monde	-2%	6%	2%	3%	16.4	15.6	2.1	1.3	4.1%
Services aux collectivités	1%	9%	2%	2%	16.1	15.0	1.5	0.9	3.8%

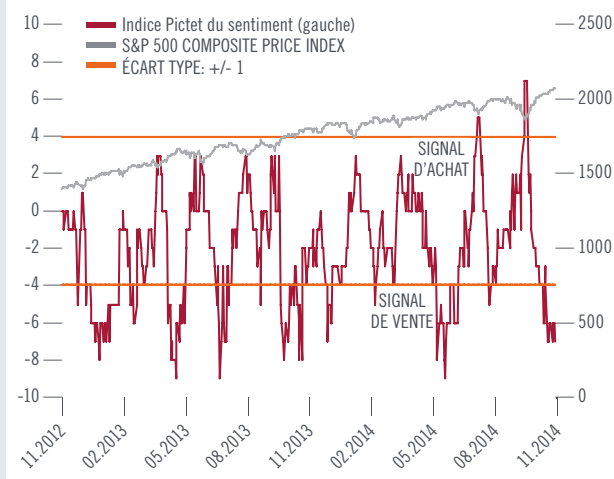
LIQUIDITÉS: LA FED ACHÈVE SON ASSOUPPLISSEMENT QUANTITATIF MAIS LES MESURES DE RELANCE MONÉTAIRE SE POURSUIVENT AILLEURS

TAILLE DES BILANS DES BANQUES CENTRALES



ÉTATS-UNIS: L'INDICATEUR DU SENTIMENT ÉMET UN SIGNAL DE BAISSSE

INDICE PICTET DU CYCLE DU SENTIMENT

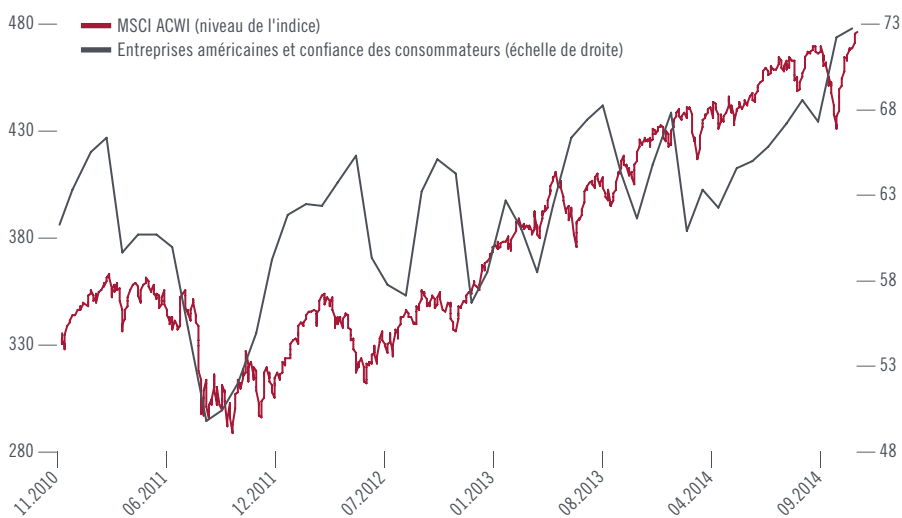


En Europe, la dynamique économique s'est stabilisée. Si l'activité manufacturière reste morose, le sentiment des consommateurs s'est légèrement amélioré et la contraction de l'offre de crédit se détend. La Banque centrale européenne doit mettre en place de nouvelles mesures de relance monétaire pour stimuler la croissance et l'inflation, toujours largement inférieure à son objectif de 2%. Elle devrait ainsi accroître son programme d'assouplissement quantitatif via le rachat d'emprunts d'Etat et/ou d'entreprise.

Même si le Japon est tombé en récession, les perspectives pour l'économie nippone apparaissent plus favorables après la décision de la BoJ d'amplifier son programme de relance monétaire et celle du gouvernement de reporter la deuxième augmentation de la TVA à avril 2017. De fait, les indicateurs avancés s'inscrivent bien au-dessus de la moyenne à long terme pour la première fois depuis février et les ventes de détail progressent également. Nous sommes de plus en plus optimistes à l'égard du Japon et sommes prêts à renforcer notre allocation dès que les risques politiques se seront atténués, soit après les élections législatives de décembre. Celles-ci devraient déboucher sur un nouveau mandat de quatre ans pour le Premier ministre Shinzo Abe et soutenir clairement son plan de relance.

La Chine contribue elle aussi positivement à la croissance mondiale. Notre mesure de l'évolution de l'indicateur avancé se situe au-dessus de la moyenne à long terme pour la première fois depuis octobre 2013, à la faveur d'un rebond des exportations et de l'activité dans la construction, ainsi que d'une augmentation des dépenses de consommation. La baisse des taux d'intérêt décidée par la Banque populaire de Chine marque le début

L'ACCÉLÉRATION DE LA CROISSANCE DOPE LES ACTIONS



Source: Thomson Reuters Datastream

d'un cycle de détente – deux réductions supplémentaires et une diminution du ratio de réserves obligatoires courant 2015 ne sont pas exclues, compte tenu des efforts déployés par les autorités pour stimuler la croissance. De telles mesures devraient contribuer à stimuler les autres économies émergentes.

Nos indicateurs de **liquidité** sont modérément positifs à l'échelle mondiale, les signaux les plus encourageants provenant de la zone euro, du Japon et de la Chine. Dans la zone euro, la masse monétaire totale – telle que mesurée par M3 – a progressé de 6% sur le trimestre en rythme annualisé.

Les liquidités pourraient encore s'améliorer l'an prochain, la BCE envisageant un accroissement de son bilan et les crédits au secteur privé s'accroissant. Les sondages relatifs aux prêts bancaires suggèrent une amélioration tant de la demande de prêts que des conditions de crédit.

Nos indicateurs de **sentiment** se sont détériorés, signalant une possible

correction du marché, notamment aux Etats-Unis et au Japon après le rallye de novembre. Le positionnement des investisseurs à l'égard des actions américaines semble exagérément optimiste selon nos mesures, d'où un potentiel de correction accru.

Alors que les Etats-Unis constituent la région la plus chère selon notre analyse des **valorisations**, le Japon et les marchés émergents restent attrayants. Les valorisations sont élevées sur l'ensemble des marchés actions développés, ce qui n'a rien d'exceptionnel en "fin de phase d'expansion" du cycle économique. Les perspectives de résultats des entreprises demeurent peu enthousiasmantes, comme en témoignent les révisions de prévisions bénéficiaires, les rectifications à la baisse continuant de l'emporter sur les révisions à la hausse dans toutes les régions, hormis au Japon. Les actions restent néanmoins plus attrayantes que les obligations.

Opportunités en Europe; l'attrait du Japon s'accroît

Nous continuons de privilégier les actions européennes dans une perspective tactique: l'Europe constitue notre seule surpondération, même si les actions japonaises deviennent elles aussi intéressantes.

Si l'économie de la zone euro a connu des difficultés, l'intensification des efforts de la BCE pour éviter la déflation devrait instaurer un climat d'investissement plus favorable aux actions européennes.

Qui plus est, les effets positifs de la baisse des cours du pétrole et de la faiblesse de l'euro devraient bientôt se répercuter sur les entreprises de la région. Sauf escalade des tensions entre la Russie et l'Europe, les exportations des sociétés de la zone euro devraient s'accélérer et, ainsi, doper les profits des sociétés. Notons encore que le troisième trimestre de 2014 a généré de bonnes surprises tant sur le front des chiffres d'affaires que des profits, laissant à penser que les attentes de croissance du consensus sont trop pessimistes.

En outre, les valorisations des actions européennes sont attrayantes – leur prime de risque excède celle des autres grands marchés boursiers (marchés émergents inclus), à l'exception du Japon, aux alentours de 6%. Les positionnements des investisseurs à l'égard de la classe d'actifs sont par ailleurs devenus extrêmement baissiers ces derniers temps, après plusieurs mois de désengagements, ce qui accroît le potentiel de rebond.

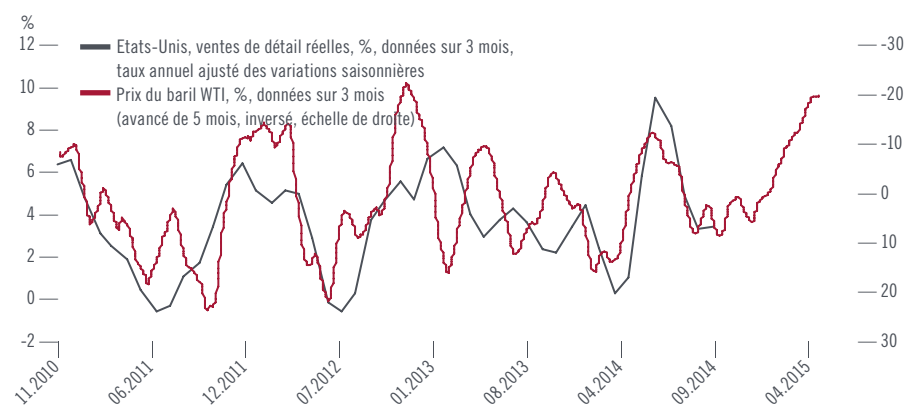
De leur côté, les actions japonaises apparaissent attrayantes à plus d'un titre. Premièrement, les sociétés axées sur les exportations sont appelées à profiter du bas niveau du yen, lequel s'échange pour la première fois à un niveau inférieur à la parité de son pouvoir d'achat. Deuxièmement, les valeurs domestiques devraient largement bénéficier du changement de politique d'investissement du plus grand fonds de pension nippon, le GPIF, qui entend

porter son allocation en actions japonaises à 25%, contre un objectif de 12% actuellement. Troisièmement, l'expansion du programme de rachat d'obligations de la BoJ devrait soutenir la croissance. Enfin, les réformes mises en œuvre par le Premier ministre Shinzo Abe sont la promesse d'une meilleure gouvernance d'entreprise dans le pays. Les élections législatives approchant, investir sur le marché nippon nous semble toutefois trop risqué à ce stade; mais nous ne manquerons pas de réévaluer notre positionnement dès les élections passées.

Les Etats-Unis peuvent eux aussi apparaître comme un marché intéressant: la croissance s'accélère et le pays héberge un certain nombre de grandes sociétés appelées à profiter d'une augmentation des dépenses de consommation induite par la baisse des prix du pétrole. Toutefois, même si les distributeurs américains ont publié des résultats trimestriels favorables, les actions américaines restent globalement trop chères. Selon notre analyse, qui prend en compte toute une série de critères de valorisation et compare les chiffres actuels à la tendance historique, les Etats-Unis représentent d'assez loin la région la plus chère.

Le principal changement apporté à notre allocation sectorielle réside dans le relèvement de l'exposition à la consommation discrétionnaire, de neutre à surpondérée. Les valeurs de la consommation devraient en effet bénéficier de la chute des prix du pétrole, une baisse des coûts de l'énergie tendant à doper les dépenses de consommation. Comme le montre le graphique, les ventes de détail augmentent généralement au cours des mois suivant une forte baisse du pétrole. Alors que les consommateurs américains devraient emmener la hausse, les ménages européens et japonais devraient eux aussi accroître leurs dépenses. Nous maintenons la surpondération de l'énergie: même si la chute des cours du pétrole a été plus marquée qu'initialement anticipé, le risque de nouvelle baisse nous semble limité, rendant à ce secteur bon marché tout son attrait. Nous avons en revanche réduit l'exposition aux valeurs technologiques; le secteur jouit de fondamentaux solides, mais le positionnement des investisseurs dans le secteur semble excessivement optimiste.

UNE CHUTE DES COURS DU PÉTROLE TEND À STIMULER LES DÉPENSES DE CONSOMMATION



Source: Thomson Reuters Datastream

Obligations

Préférence pour la dette émergente maintenue

Nous continuons de surpondérer la dette émergente, tant en monnaies locales qu'en dollars. La dette en monnaies locales jouit de perspectives particulièrement prometteuses après l'assouplissement de la politique monétaire chinoise, qui devrait commencer à soutenir la classe d'actifs. La Chine ne se situe selon nous qu'au début d'un cycle d'assouplissement de ses taux d'intérêt. Le différentiel de rendement entre la dette émergente en monnaies locales et les emprunts d'Etat des pays développés – de quelque 500 points de base – dépasse la moyenne à long terme d'environ 100 point de base.

Outre les valorisations, la politique monétaire devrait également se révéler un facteur de soutien; un nombre croissant de banques centrales d'économies émergentes devraient emboîter le pas à la Chine et adopter des politiques plus accommodantes pour soutenir leur croissance.

Les monnaies émergentes devraient elles aussi commencer à se redresser après leur récente dépréciation face au dollar américain. Sur la base de notre modèle, ces monnaies s'échangent à environ 2 écarts types en-dessous de leur valeur d'équilibre, une anomalie qui devrait s'estomper au cours des mois à venir.

Les valorisations des obligations d'entreprise européennes investment grade restent en revanche trop élevées et nous continuons de sous-pondérer la classe d'actifs. La possibilité que la BCE procède à des rachats d'obligations d'entreprise dans le cadre de son programme de relance étant déjà

largement prise en compte par le marché, la dette investment grade demeure vulnérable à des désengagements massifs à court terme. Par ailleurs, les récentes émissions investment grade se sont moins bien comportées que plus tôt dans l'année, signe d'une possible diminution de l'appétit des investisseurs pour la dette d'entreprise.

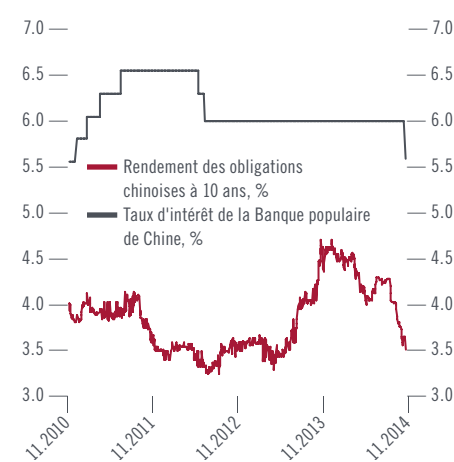
Certains marchés d'obligations d'Etat européennes semblent encore plus chers, en particulier par rapport aux emprunts d'Etat américains. Ainsi, le différentiel de rendement entre les Bunds allemands et les bons du Trésor US s'est creusé pour atteindre un niveau qui nous semble exagérément élevé. Nous nous positionnons donc en vue d'un resserrement du spread en sortant des emprunts d'Etat allemands au profit des bons du Trésor américain.

S'agissant des devises, nous envisageons de réduire notre position de sous-pondération du yen et de surpondération du dollar – notre analyse révèle un volume désormais excessif de transactions baissières sur la monnaie nippone, suggérant un possible retournement des tendances récentes. Nous pourrions agir de la même manière avec notre sous-pondération de l'euro, les schémas de positionnement des investisseurs étant similaires à ceux que nous avons observés à l'égard du yen.

Olivier Ginguené, *Chairman*
Pictet Asset Management Strategy Unit

Luca Paolini, *Chief strategist*
Pictet Asset Management

CHINE: TAUX D'INTÉRÊT ET RENDEMENTS OBLIGATAIRES EN BAISSE



Source Thomson Reuters Datastream

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 Décembre 2014.