

	SOUS-PONDÉRÉ —	NEUTRE ○	SURPONDÉRÉ +	VARIATION MENSUELLE		
				Variation maximale	◀◀◀	▶▶▶▶
CLASSES D'ACTIFS Nous restons positifs à l'égard des actions, dès lors que les politiques de relance monétaire devraient continuer de soutenir la reprise économique.			Actions			
			Obligations			
			Liquidités			
			Or			
			Pétrole			
			USD			
ACTIONS: PAR RÉGION ET PAR STYLE Nous maintenons la surpondération des actions européennes et japonaises, les deux régions étant appelées à profiter du soutien continu des banques centrales et des réformes économiques.			Japon			
	Etats-Unis					
			Europe			
			Pacifique			
			Economies émergentes			
			Capitalisations petites et moyennes			
			Valeur			
ACTIONS: PAR SECTEUR Nous continuons de privilégier les secteurs cycliques: les technologies de l'information et l'industrie affichent des valorisations intéressantes, contrairement aux secteurs défensifs tels que la santé et les télécommunications.			Energie			
			Matières premières			
			Industrie			
			Consommation discrétionnaire			
			Biens de conso. courante			
			Santé			
			Finance			
			Informatique			
			Télécommunications			
			Services aux collectivités			
OBLIGATIONS La dette high yield européenne et la dette émergente en monnaies fortes constituent nos classes d'actifs de prédilection.			EUR dette souveraine			
			EUR Investment Grade			
			EUR High Yield			
			Dette émergente monnaie forte (USD)			
			Dette émergente monnaies locales			
			EM Corporate			

L'action des banques centrales prolongera le rallye des actions

Pictet Asset Management **Unité Stratégie**

Perspectives mensuelles à trois mois pour l'investisseur en euros

Barometer

Mai 2015

Perspectives mensuelles

Pictet Asset Management
Unité Stratégie

Publié le 4 mai 2015

Vue d'ensemble des marchés

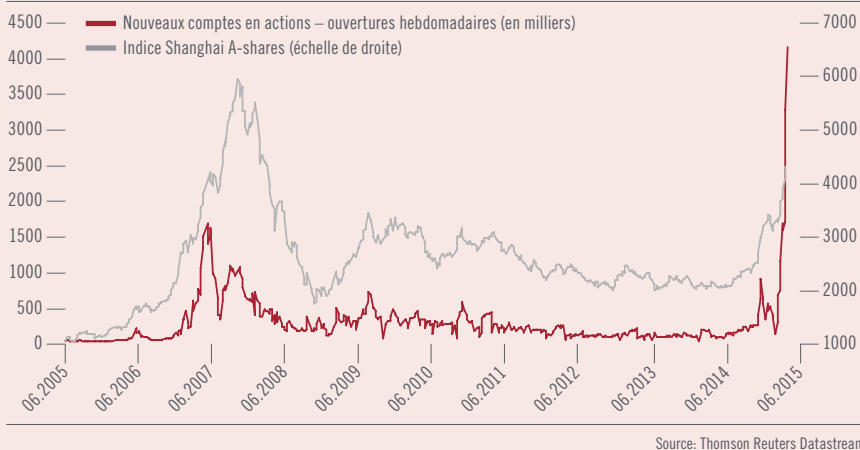
Des actions qui surperforment les obligations, avec des titres chinois en vedette

Les actions ont surperformé les obligations en avril, les mesures mises en œuvre par les autorités chinoises pour stimuler la croissance économique et le message accommodant de la Réserve fédérale américaine ayant compensé la morosité des statistiques publiées aux Etats-Unis.

Le marché chinois a enregistré la meilleure performance, avec une progression de plus de 15% sur le mois, portant le gain réalisé depuis le début de l'année à environ 40%, cette forte hausse faisant suite à la décision de la Banque populaire de Chine de réduire le ratio de réserves obligatoires des banques de 100 points de base, soit la baisse la plus importante depuis 2008 (voir graphique). Cette mesure, adoptée en réponse aux signes de ralentissement de la croissance économique, a fait naître des espoirs de nouveaux efforts de relance monétaire et budgétaire. Quant à la morosité des statistiques en provenance des Etats-Unis – l'économie n'a progressé que de 0,2% au cours des trois premiers mois de 2015 – elle a renforcé les attentes d'un maintien des taux d'intérêt de la Fed à leur niveau actuel au moins jusqu'au troisième trimestre. En conséquence, le dollar est retombé des plus hauts atteints récemment, dopant les actifs des marchés émergents et les matières premières. Les actions émergentes ont ainsi surperformé les actions développées, l'indice MSCI EM ayant atteint son plus haut niveau depuis septembre 2014, avant de légèrement se replier.

Dans le segment des obligations, les rendements des emprunts d'Etat sont restés orientés à la baisse durant la plus grande partie du mois, du fait des statistiques moroses publiées aux Etats-Unis et des mesures de relance adoptées par les banques centrales. Mais cette tendance s'est brusquement inversée dans les derniers jours du mois, les investisseurs ayant semble-t-il réduit leurs positions après l'échec d'une enchère portant sur des emprunts allemands à cinq ans, la valeur totale des offres n'ayant pas atteint le montant proposé. Le rendement du Bund à 10 ans a ensuite rebondi après avoir touché un plus bas historique de 0,05%. Les obligations du Trésor américain ont elles aussi terminé le mois en baisse, après quatre jours consécutifs de repli. Le fléchissement du dollar a également eu un impact positif sur les obligations et les monnaies émergentes, aidant la dette émergente souveraine en monnaies locales à surperformer la plupart des autres titres obligataires. Les obligations à haut rendement ont également terminé le mois en hausse. Les cours du Brent brut ont ainsi atteint leurs niveaux les plus élevés depuis septembre, des signes indiquant un possible pic des stocks de pétrole aux Etats-Unis. La hausse des prix du pétrole a soutenu les valeurs relevant de l'énergie et des matériaux, les deux secteurs les plus performants.

LES INVESTISSEURS PRIVÉS ALIMENTENT L'ENVOLEE DES ACTIONS CHINOISES



Allocation d'actifs

Des actions qui conservent leur attrait

Les actions mondiales jouissent de perspectives encourageantes, puisque les banques centrales continuent d'injecter d'importantes liquidités et que les perspectives économiques mondiales demeurent globalement positives. Bien que plusieurs indices boursiers aient atteint des niveaux record ces dernières semaines, les actions ne sont pas chères par rapport aux obligations. Dans ce contexte, nous restons surexposés à la classe d'actifs.

Nous conservons un positionnement neutre à l'égard des obligations; le programme d'assouplissement quantitatif de la Banque centrale européenne et l'amélioration de la croissance économique devraient en effet exercer des pressions antagonistes sur les emprunts d'Etat, maintenant les rendements au sein d'une étroite bande de fluctuation. Notre gardons un positionnement neutre vis-à-vis du dollar.

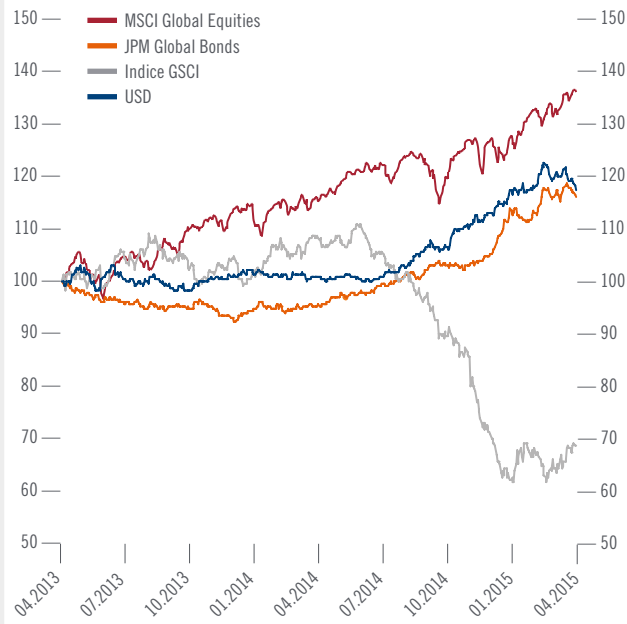
L'issue des négociations toujours plus tendues entre la Grèce et ses créanciers constitue un risque pour les marchés financiers. Bien que la possibilité d'une sortie du pays de la zone euro se soit renforcée ces dernières semaines, les parties devraient tout de même parvenir à un accord. Dans le cas contraire, l'Europe semblerait désormais mieux armée pour digérer une sortie de la Grèce, même si des tensions sur les marchés seraient inévitables à court terme.

Nos indicateurs du cycle conjoncturel inspirent l'optimisme quant aux perspectives de croissance. L'économie européenne reste fermement ancrée en mode d'expansion: les banques ont augmenté leurs prêts pour le troisième mois consécutif, les exportations profitent du soutien d'un euro bas, tandis les ménages et les entreprises paraissent raisonnablement confiants. Autre point positif, les ventes de détail se sont inscrites juste au-dessus de 2% par an en glissement annuel dans les pays périphériques de la zone euro, marquant ainsi leur plus forte progression en cinq ans.

Les conditions sont moins favorables aux Etats-Unis. Si l'on pouvait s'attendre à ce que le bas niveau des cours du pétrole dope les dépenses de consommation américaines, les ventes de détail sont restées peu convaincantes. De leur

PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS

PERFORMANCE: CLASSE D'ACTIFS

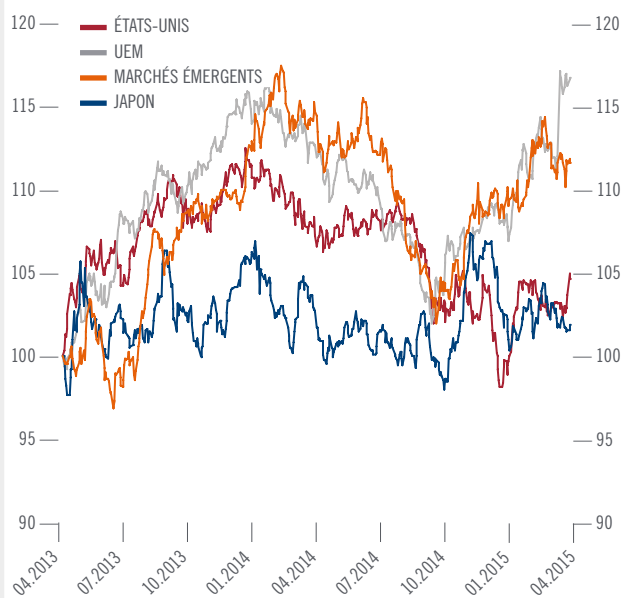


OBLIGATIONS: SPREADS DE LA CLASSE D'ACTIFS

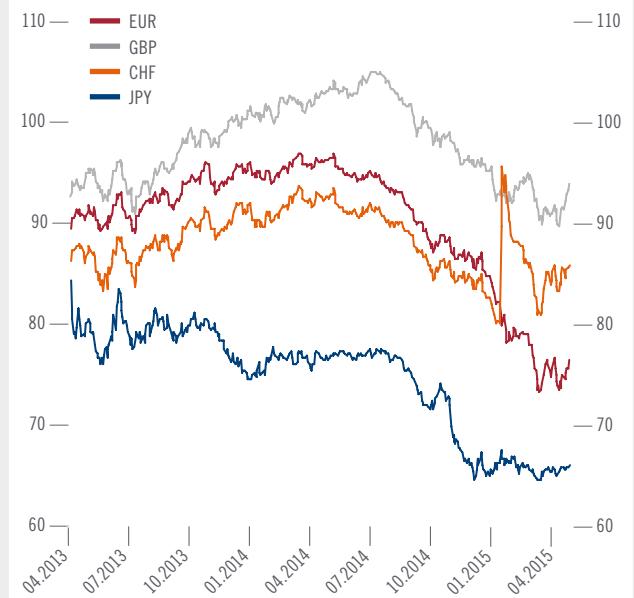


ROTATION SECTORIELLE DES ACTIONS ET PERFORMANCE DES MONNAIES

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



MONNAIES P. R. AU DOLLAR

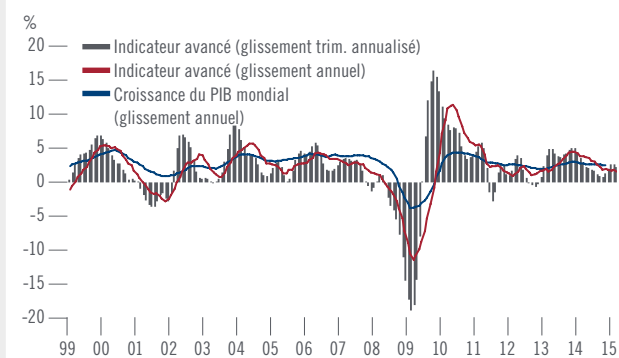


INDICATEURS DE POSITIONNEMENT EN TERMES DE RISQUE

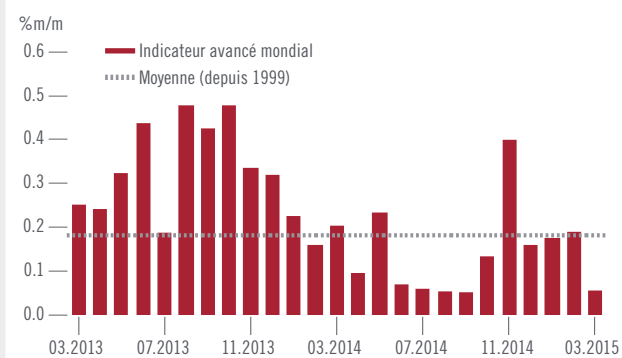
VARIATION MENSUELLE Variation maximale ◀◀◀◀ ▶▶▶▶		AVERSION AU RISQUE —		POSITIONNEMENT NEUTRE ○		PROPENSION AU RISQUE +	
					Cycle conjoncturel		
					Liquidité		
	▶			Valorisations			
				Sentiment			
					Stratégie de PAM		

CYCLE CONJONCTUREL: LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE MONDIALE RESTE TIMIDE

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

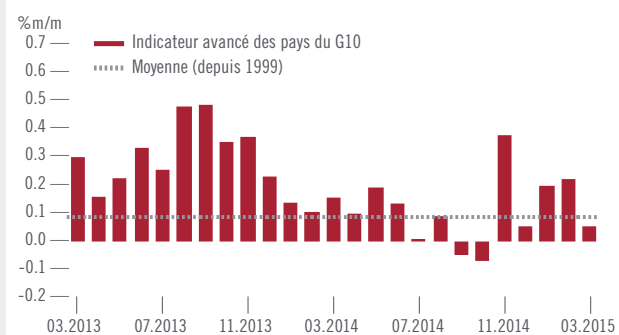


INDICATEUR AVANCÉ DE L'ACTIVITÉ MONDIALE EN CROISSANCE SÉQUENTIELLE (M/M)

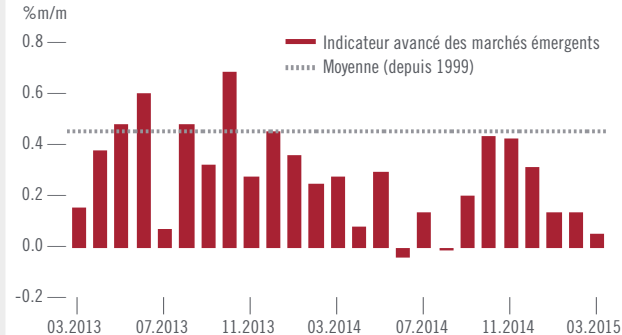


LA DYNAMIQUE ÉCONOMIQUE RALENTIT À L'ÉCHELLE MONDIALE, MAIS RESTE POSITIVE

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

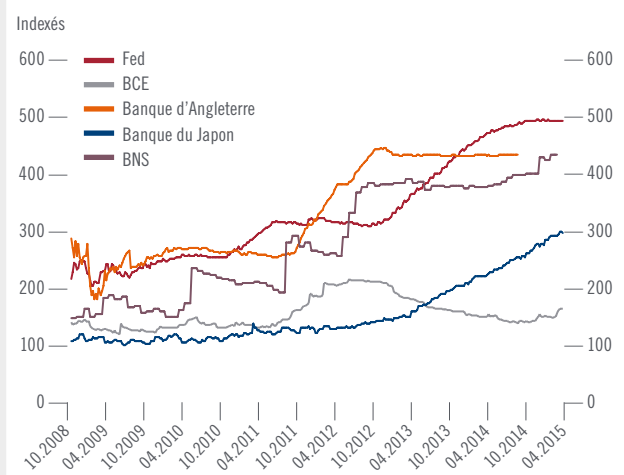
PAYS ET SECTEURS

RÉGIONS MSCI	CROISSANCE DES BPA		CROISSANCE DES VENTES		COURS/BÉNÉFICES		COURS/VAL. COMPTABLE 2015E	COURS/ VENTES 2015E	RENDEMENT DU DIVIDENDE 2015E
	2015	2016	2015	2016	2015	12M			
Etats-Unis	1%	13%	-2%	6%	18.1	16.0	2.7	1.9	2.0%
Europe	3%	13%	-1%	5%	17.4	15.4	1.9	1.3	3.2%
UEM	16%	14%	3%	5%	16.8	14.8	1.6	1.1	3.0%
Suisse	-5%	9%	-1%	4%	18.6	17.0	2.6	2.4	3.0%
Royaume-Uni	-11%	14%	-8%	7%	16.6	14.6	1.9	1.2	4.0%
Japon	15%	9%	2%	3%	15.9	14.6	1.5	0.8	1.8%
Marchés émergents	8%	13%	2%	8%	13.2	11.8	1.5	0.8	2.6%
Asie hors Japon	11%	10%	2%	8%	13.5	12.3	1.6	0.8	2.5%
Monde	3%	13%	0%	6%	17.3	15.4	2.1	1.4	2.4%

SECTEURS 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	-46%	35%	-22%	13%	23.7	17.5	1.4	0.9	3.3%
Matériaux	-4%	19%	-2%	4%	18.0	15.2	1.9	1.1	2.6%
Industrie	10%	11%	2%	4%	17.4	15.6	2.5	1.0	2.2%
Consommation discrétionnaire	15%	14%	6%	6%	18.1	15.9	2.9	1.2	1.8%
Consommation de base	2%	9%	4%	5%	21.2	19.4	3.7	1.3	2.6%
Santé	7%	13%	6%	6%	19.9	17.6	3.9	2.2	1.8%
Finance	12%	10%	5%	6%	13.5	12.3	1.3	1.9	2.9%
Technologies de l'information	9%	11%	7%	5%	17.3	15.5	3.3	2.3	1.5%
Télécommunications	8%	9%	3%	2%	17.4	15.9	2.4	1.4	3.8%
Services aux collectivités	7%	-1%	0%	2%	15.4	15.6	1.5	1.0	3.7%

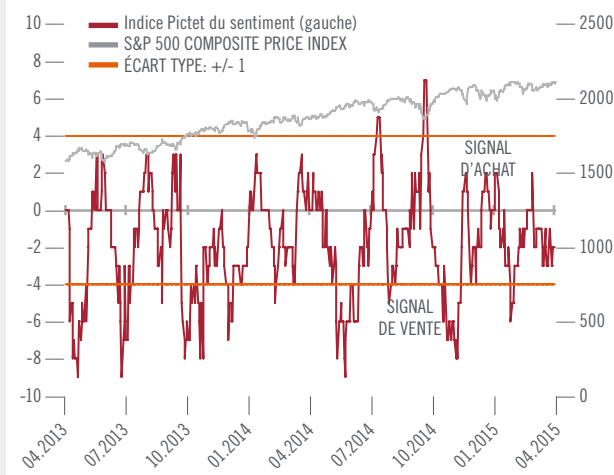
LIQUIDITÉS: LA FED ACHÈVE SON ASSOUPPLISSEMENT QUANTITATIF MAIS LES MESURES DE RELANCE MONÉTAIRE SE POURSUIVENT AILLEURS

TAILLE DES BILANS DES BANQUES CENTRALES



INDICATEUR DU SENTIMENT À NOUVEAU NEUTRE

INDICE PICTET DU CYCLE DU SENTIMENT



côté, les dépenses d'investissement et les exportations nettes se sont également révélées faibles – compte tenu, respectivement, du bas niveau du pétrole et de la vigueur de dollar. La baisse de 50% en données annualisées des dépenses d'investissement dans le pétrole et le secteur minier pourrait amputer la croissance du PIB au premier trimestre 2015 de 0,4 point de pourcentage.

Cette évolution influera nécessairement sur l'action de la Fed, réduisant la probabilité d'un relèvement des taux d'intérêt durant l'été.

Nous sommes plus optimistes à plus long terme, du fait non seulement de l'accélération des prêts bancaires, mais aussi de la résilience du marché de l'emploi.

Au Japon, la reprise reste molle malgré les efforts de relance déployés par la BoJ. Les enquêtes conjoncturelles auprès du secteur manufacturier indiquent un repli de la production industrielle, tandis que les dépenses de consommation demeurent inférieures aux prévisions des économistes. Mais si cette conjoncture devait se prolonger, la banque centrale nipponne pourrait accélérer le rythme de ses rachats d'obligations.

En Chine, la dynamique économique a continué de se détériorer le mois dernier, avec une croissance en glissement annuel de 7%, soit un plus bas depuis 2009. De leur côté, la consommation et les exportations nettes ont montré des signes de faiblesse.

L'économie devrait toutefois commencer à se stabiliser, les autorités monétaires chinoises étant déterminées à soutenir la croissance (de nouvelles mesures de détente devraient intervenir au cours des mois à venir). Les signes timides de reprise sur le marché immobilier renforcent d'ailleurs notre perception.

Nos mesures de **liquidité** indiquent des conditions positives pour les classes d'actifs risquées. Les prêts bancaires s'accroissent rapidement dans la zone euro et aux Etats-Unis.

Les pertes sur prêts des banques américaines sont tombées à un plus bas record – à peine au dessus de 0,2% sur les prêts à l'industrie et aux entreprises –, de même que les ratios prêts/dépôts, suggérant une probable poursuite de l'expansion du crédit.

LES ACTIONS PARAISSENT AVANTAGEUSES PAR RAPPORT AUX OBLIGATIONS

Rendement réel des actions inférieur au rendement des obligations*



* Rendement des actions de l'indice MSCI World, rendement des obligations de l'indice Citigroup World Bond

Source: Thomson Reuters Datastream

Dans la zone euro, les enquêtes relatives aux prêts bancaires indiquent une augmentation de la demande de crédits.

La Chine continue pour sa part à soutenir la liquidité par le biais de diverses mesures.

Les **valorisations** des actifs risqués se sont détériorées ces dernières semaines.

Les actions demeurent toutefois attractives par rapport aux obligations – le rendement réel des actions reste sensiblement supérieur au rendement des obligations (voir graphique). Notre modèle de valorisation indique également que la prime de risque des actions – soit le surplus potentiel de rémunération compensant le risque assumé par l'investisseur – dépasse largement la moyenne à long terme.

Aux Etats-Unis, les publications de bénéfices montrent que 70% des sociétés ont annoncé des résultats supérieurs aux attentes. (La barre est toutefois placée plus bas qu'elle ne l'était ces derniers temps,

puisque les prévisions du consensus tablent sur une croissance des profits d'à peine 1% en 2015).

Notre indicateur du **sentiment** du marché se maintient en territoire neutre.

Malgré la forte hausse récemment enregistrée par les actions, le positionnement des investisseurs ne semble pas refléter un optimisme excessif. En effet, les *hedge funds* ont réduit leur exposition aux actions ces derniers mois, au profit des obligations.

Par ailleurs, le coût d'assurance contre une baisse des marchés, tel que mesuré par la volatilité implicite, a continué d'augmenter à partir des plus bas touchés en 2014 et se situe aujourd'hui à un niveau conforme à la moyenne à long terme.

Actions: allocation régionale et sectorielle

Les marchés actions européens et japonais préférés au marché américain

Au sein de l'allocation géographique, nous continuons de privilégier l'Europe et le Japon, portés par une dynamique bénéficiaire plus soutenue et des conditions de liquidité plus favorables qu'aux Etats-Unis.

L'Europe connaît une activité économique tonique, de bon augure pour les bénéfices des entreprises, tous les indicateurs s'étant améliorés le mois dernier: les mesures de la consommation des ménages, de l'investissement des entreprises et des exportations se sont en effet toutes inscrites en hausse. Mais le développement le plus encourageant réside peut-être dans l'apparition de nouveaux signes laissant penser que les efforts déployés par la BCE pour atténuer l'assèchement du crédit observé dans la région ces trois dernières années, y compris la décision de lancer en mars un programme de rachat d'obligations de 60 milliards d'euros par mois, semblent enfin porter leurs fruits. Les dernières mesures de l'agrégat monétaire M3 – l'indicateur le plus large, qui englobe les dépôts et les emprunts à court terme –, montrent que la masse monétaire a dépassé l'objectif de la banque centrale pour la première fois depuis 2009, tandis que les prêts aux entreprises s'inscrivaient en territoire positif pour la première fois en trois ans. L'ambitieux programme de détente de la BCE semble être venu à bout de l'un des derniers obstacles à la reprise économique en zone euro.

Les risques planant sur la région ne se sont pas totalement dissipés pour autant. Les incertitudes quant au sort de la Grèce subsistent et le conflit en Ukraine n'est toujours pas réglé.

Parmi tous les grands marchés, la situation de la zone euro sur le plan des bénéfices paraît toutefois la plus attrayante. Si les actions européennes ne semblent plus avantageuses après le récent rallye, à un ratio cours/bénéfice (P/E) de 16,7x les bénéfices estimés pour l'an prochain, le bloc euro s'impose en fait comme la seule région où la croissance des profits s'accélère. Selon notre analyse, les prévisions concernant les bénéfices des entreprises européennes sur les 12 mois à venir (hors énergie) ont augmenté de 11% sur une base annualisée (voir graphique). En outre, alors que les profits des sociétés de la zone euro sont toujours d'environ 35% inférieurs à leur sommet précédent, nous percevons une grande marge de progression en termes de profitabilité, d'autant que la faiblesse de l'euro devrait continuer de soutenir les exportations.

Les perspectives bénéficiaires pour l'Europe dans son ensemble contrastent avec celles des Etats-Unis, où la hausse du dollar pèse sur les exportations des entreprises. L'activité économique domestique a elle aussi ralenti en raison d'un hiver rigoureux.

Les valorisations des sociétés américaines paraissent toujours chères par

rapport à celles des autres marchés actions développés, a fortiori dans l'optique d'un resserrement prochain des conditions de liquidité par la Fed.

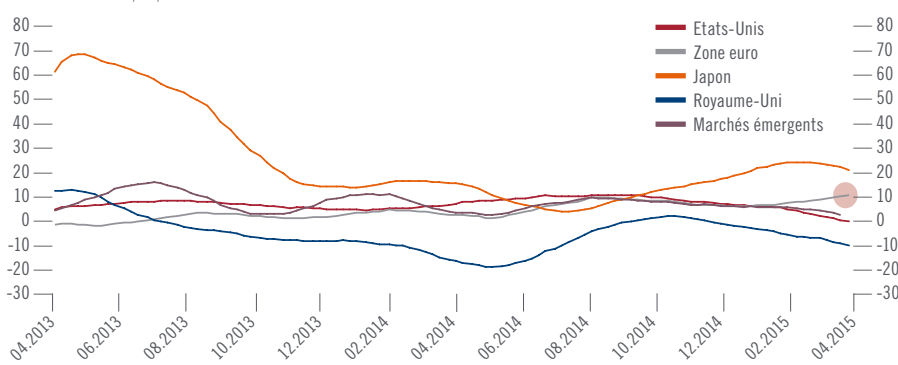
Les actions japonaises profitent pour leur part de conditions semblables à celles qui prévalent en Europe, sous les effets conjugués de l'important programme de relance de la banque centrale et du fléchissement de la monnaie. Malgré la légère décélération de la croissance bénéficiaire, l'environnement au Japon apparaît plus favorable que dans d'autres parties du monde. A noter que le marché nippon est également soutenu par des tendances structurelles porteuses. Les efforts visant à améliorer la gouvernance des entreprises semblent porter leurs fruits. Les sociétés commencent à progresser sur le front de la communication avec les actionnaires et utilisent leurs liquidités pour verser des dividendes et procéder à des rachats de titres. Dernier exemple en date de cette tendance, l'annonce par le fabricant japonais de robots Fanuc d'un doublement de ses dividendes, avec un versement de 60% du bénéfice net à ses actionnaires.

Soutenues par la baisse du dollar, les actions émergentes se sont inscrites en hausse en avril, mais les profits des entreprises ne montrent aucun signe de reprise et les multiples de valorisation ne paraissent pas particulièrement intéressants à ce stade. Nous ne renforcerons donc pas notre exposition à la classe d'actifs, sauf signes de redressement des bénéfices des sociétés.

En termes sectoriels, nous conservons une orientation cyclique au sein du portefeuille, avec une préférence pour les secteurs appelés à bénéficier des augmentations des dépenses d'investissement. Ce positionnement se reflète dans une surpondération de l'industrie, secteur présentant en outre des valorisations intéressantes. Le secteur de la technologie jouit lui aussi de valorisations attrayantes et devrait profiter des investissements accrus des entreprises. Nous sommes également positifs à l'égard des banques; celles-ci ont assaini leur bilan et sont bien positionnées pour profiter du redressement du cycle du crédit. Les secteurs défensifs tels que les télécommunications et la santé, quant à eux, paraissent chers.

LA REPRISE DES BÉNÉFICES EN ZONE EURO SE POURSUIT

Variation des BPA, %, sur une base trimestrielle annualisée



Source: Thomson Reuters Datastream, Pictet Asset Management

Obligations

Une dette souveraine émergente toujours attrayante dans un monde en mal de rendements

Alors que les rendements des emprunts d'Etat de référence se situent à des niveaux bas non durables, la poursuite des mesures de relance monétaire des banques centrales aux quatre coins du monde devrait profiter de manière disproportionnée aux segments obligataires, dont les valorisations sont proches de leur valeur d'équilibre ou inférieures.

Nous continuons par conséquent de privilégier la dette émergente en dollars ainsi que les obligations européennes à haut rendement. Selon nos modèles, les valorisations de la dette émergente libellée en dollars sont clairement incompatibles avec la solvabilité des émetteurs souverains. Ukraine et Venezuela mis à part, rien n'indique en effet que les émetteurs souverains aient davantage de difficultés à assurer le service de leur dette extérieure, même si la croissance des marchés émergents reste molle.

Le *spread* de rendement du marché se situe selon nous à un écart type au-dessus de ce que nous considérons comme la valeur d'équilibre. En outre, le jeu de l'offre et de la demande devrait également soutenir la classe d'actifs. Les statistiques que nous suivons montrent que la dette émergente en dollars a attiré quelque 80% des flux d'investissement vers les marchés obligataires émergents depuis le début de 2015. Par ailleurs, le volume d'émissions d'obligations souveraines sur les marchés émergents a été éclipsé par les liquidités versées aux investisseurs au titre de remboursement d'emprunts ou de paiement de coupons.

Nous restons neutres à l'égard de la dette émergente en monnaies locales. S'il semble probable que la classe d'actifs soit soutenue par la détente des politiques monétaires dans de nombreuses régions du monde en développement, les perspectives des monnaies émergentes restent floues. Taux d'intérêt bas, faible demande de matières premières et décélération de la croissance en Chine sont autant de facteurs appelés à peser sur la progression des marchés émergents pendant un certain temps, avec des pressions à la baisse sur de nombreuses monnaies. Nous avons constitué des positions de sous-pondération du renminbi chinois, du peso colombien et du forint hongrois.

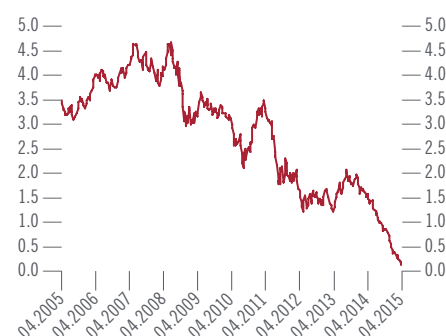
Nous maintenons par ailleurs la surpondération des emprunts européens à haut rendement, la classe d'actifs nous apparaissant comme la grande bénéficiaire de l'assouplissement quantitatif de la BCE. En outre, compte tenu de l'amélioration des conditions économiques dans la région, les sociétés de catégorie *speculative grade* ne devraient pas avoir de mal à payer les intérêts de leur dette. Les taux de défaut devraient donc rester largement inférieurs à la moyenne à long terme. Dans ce contexte, l'écart de rendement de ces titres par rapport aux Bunds – proches de 100 points de base au-dessus des niveaux observés durant l'été 2014 – paraît attrayant.

Olivier Ginguené, responsable de l'unité
Stratégie Pictet Asset Management

Luca Paolini, stratège en chef
Pictet Asset Management

LES RENDEMENTS DU BUND PROCHES DE LEURS PLUS BAS HISTORIQUES

Rendement, %, Bunds allemands à 10 ans



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 2015 Pictet – Publié en mai 2015.