

MARKET INSIGHT

FÉVRIER 2012

WEALTH MANAGEMENT

Analyse Marché

ÉCLAIRAGE - FÉVRIER 2012



Conjoncture Mondiale

Investir dans le monde émergent : choix stratégique plutôt que tactique

Après une année 2011 difficile pour les actions des pays émergents, les premières semaines de 2012 ont vu un changement de climat. Les flux de fonds et les enquêtes auprès des gestionnaires laissent transparaître un nouvel intérêt, que certains qualifient d'excessif. Le temps des prises de profits est-il arrivé ? Ce qui pose la question suivante : ajuster son exposition émergente de manière tactique ou privilégier l'argument stratégique qui veut que tout repli est une opportunité de renforcer la pondération des actifs émergents dans une allocation diversifiée ?

Sur le front des devises, la perte de confiance à l'encontre des principales monnaies papier (USD, EUR) est inéluctable et l'évolution des rapports

Une opportunité de renforcer son exposition ? Nous le pensons, car le poids de ces pays dans l'économie mondiale ira croissant. A cet égard, la probabilité accrue d'un atterrissage en douceur de l'économie chinoise est rassurante. L'orientation plus expansive des politiques monétaires dans de nombreux pays émergents est également un facteur positif à horizon 18 mois. Enfin, il ne faut pas ignorer que l'état déplorable des finances publiques européennes et américaines pèsera durablement sur le potentiel de croissance au sein du G7.

Certes, il ne faut pas occulter le caractère volatil des placements en actions émergentes. Il n'en demeure pas moins qu'une stratégie de renforcement du poids

« Le temps des prises de profits est-il arrivé ? »

FRANÇOIS SAVARY, DIRECTEUR DES INVESTISSEMENTS, REYL & CIE

de force économiques militent en faveur d'une revalorisation durable des devises émergentes, asiatiques en particulier.

En ce qui concerne les obligations, la maîtrise des finances publiques, une fragilité réduite sur le front des comptes courants et les besoins de financement des sociétés locales sont autant de soutiens pour les dettes publiques et privées émergentes. Le fort engouement pour cette classe d'actifs depuis 18 mois justifie néanmoins plus de sélectivité, sans que cela ne remette en cause l'attrait d'un portefeuille de dettes d'entreprises émergentes dans une allocation obligataire à moyen terme. Enfin, reste le cas des actions dont l'évaluation est attrayante après la correction de 2011.



de ces dernières dans une exposition globale sur les marchés boursiers nous semble opportune à long terme. En effet, le couple rendement/risque est tel que « le jeu en vaut la chandelle » si l'on en juge par le potentiel de revalorisation plus limité sur les actions des pays développés à horizon 12 mois. Pour les investisseurs plus « frileux » sur le front du risque, le choix d'un investissement privilégiant une stratégie long/short, peut être un substitut intéressant. Il n'en demeure pas moins

que d'une manière générale, l'augmentation de ses positions sur les actifs émergents demeure d'actualité pour l'investisseur qui réfléchit à 3-5 ans. Il n'est pas temps de prendre des profits.

COUP DE PROJECTEUR

“ Resurgence Fund ”



HASAN ASLAN

Co-gérant du fonds Reyl Resurgence et co-responsable de la recherche, de la sélection et du conseil en investissement en matière de fonds alternatifs pour REYL & CIE.

Quelles sont les particularités du fonds Reyl Resurgence ?

Reyl Resurgence est un fonds de hedge funds thématique et opportuniste. Une attention particulière est placée sur la recherche des meilleurs gérants de hedge funds qui ont une compréhension de la gestion des risques, notamment des risques extrêmes.

Pourquoi investir dans le fonds Reyl Resurgence ?

Reyl Resurgence a une forte capacité à préserver le capital dans les périodes difficiles tout en délivrant de la performance à moyen terme. Reyl Resurgence privilégie les gérants de fonds actifs dans des marchés liquides avec une capacité à produire des rendements décorrélés tout en minimisant les risques à la baisse. Combinaison d'une double allocation (tactique et stratégique), le fonds peut liquider rapidement toute position avec un gérant décevant ou affichant un comportement inattendu.

Quels sont les thèmes pour 2012 ?

Les stratégies de type événementielles, notamment les arbitrages de fusions-acquisitions offrent actuellement des opportunités. De nombreuses compagnies sont riches en cash sur leur bilan alors que leurs compétiteurs se battent pour survivre, de quoi intéresser les arbitrageurs. Nous préférons les gérants capables d'ajuster rapidement leurs positions. Nous suivons de près les gérants distressed en Europe, qui devraient profiter d'un retour sur le devant de la scène de ce thème d'investissement. Nous sommes également positifs, mais sélectifs, sur les gérants global macro qui mettent en place leurs vues en utilisant des dérivés. Enfin, dans des marchés volatils à retournements rapides, les stratégies de suivi de tendance à court terme devraient produire de la performance en 2012.



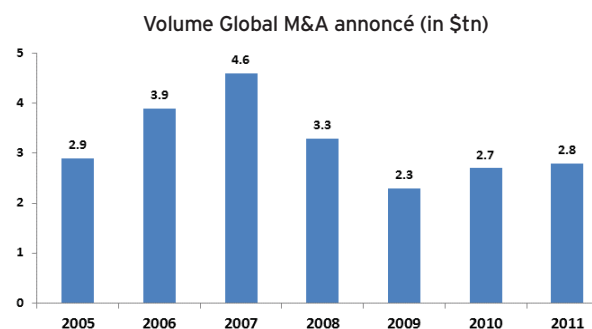
NICOLAS ROTH

Co-gérant du fonds Reyl Resurgence et co-responsable de la recherche, de la sélection et du conseil en investissement en matière de fonds alternatifs pour REYL & CIE.

UNE IMAGE ET CENT MOTS

Stratégie d'arbitrage de fusions-acquisitions

L'arbitrage de fusions-acquisitions consiste à profiter de l'écart entre le prix fixé et le prix observé d'une compagnie cible, une fois que le deal a été annoncé. Le prix du marché convergera vers le prix annoncé dans l'accord de fusion. L'écart des deux prix intègre les risques que le deal ne se fasse pas (anti-trust, contres-offres, etc). Un gérant actif dans cette stratégie va devoir évaluer ces risques et l'attractivité du spread conditionnellement au temps estimé jusqu'à la clôture du deal.



Source : BarCap Research, Dealogic, Factset

Malgré des niveaux de M&A inférieurs à ceux connus avant 2008, nous sommes convaincus de l'attrait de la stratégie d'arbitrage de fusions-acquisitions. Toutefois, il faut veiller à être diversifié et ne pas s'en tenir qu'au segment des larges capitalisations.



EQUIPE INVESTISSEMENTS

François Savary - DIRECTEUR DES INVESTISSEMENTS

Cédric Özazman - ACTIONS EUROPE & ADVISORY
coz@reyl.com TÉL. : +41 22 816 81 64

Daniel Steck - ACTIONS NORD-AMÉRICAINES

Luc Filip - SÉLECTION DE FONDS

Nicolas Roth - ADVISORY HEDGE FUNDS

Hasan Aslan - ADVISORY HEDGE FUNDS

Kinan Khadam-Al-Jame - PRODUITS STRUCTURÉS

Daniel Racine - GESTION DISCRÉTIONNAIRE

Sales Bischofberger - SENIOR RELATIONSHIP MANAGER, REYL ZURICH

Daryl Liew - RESPONSABLE GESTION DE PORTEFEUILLE, REYL SINGAPOUR

Inglina Juvalta - ASSISTANTE DE GESTION

iju@reyl.com TÉL. : +41 22 816 81 44

www.reyl.com

INFORMATION IMPORTANTE

Ce contenu est fourni par Reyl & Cie Holding SA ou / et l'une de ses entités (ci-après "REYL") qu'à titre indicatif, n'est destiné qu'à une utilisation interne et ne saurait en aucun cas constituer une offre, un conseil ou une recommandation d'acheter ou de vendre une valeur mobilière ou d'effectuer une quelconque transaction, ni par ailleurs un conseil d'une autre nature, particulièrement à l'attention d'un destinataire n'étant pas un investisseur qualifié, accrédité, éligible ou / et professionnel. Il est destiné à une utilisation exclusive par son destinataire et ne saurait, pour une quelconque autre raison, être transféré, imprimé, téléchargé, utilisé ou reproduit. REYL accorde la plus grande attention à la préparation et à l'actualisation des informations de ce contenu, obtenues de sources considérées comme fiables, mais sans en garantir toutefois la pertinence, l'exactitude, l'exhaustivité. C'est pourquoi REYL, ainsi que ses administrateurs, directeurs, employés, agents et actionnaires, n'assument aucune responsabilité pour les pertes et dommages de quelque nature que ce soit résultant de l'utilisation des informations de ce contenu. Ce contenu est prévu exclusivement pour un destinataire comprenant et assumant tous les risques implicites et explicites en découlant. Toutes les décisions prises par le destinataire en matière d'investissement relèvent de sa seule responsabilité et s'appuient exclusivement sur sa propre évaluation indépendante (et de celle de ses conseillers professionnels) de sa situation financière, de ses objectifs de placement, des risques spécifiques, des critères d'éligibilité, des conséquences juridiques, fiscales, comptables, ainsi que sur sa propre interprétation des informations. REYL n'assume aucune responsabilité quant à l'adéquation ou l'inadéquation des informations, opinions, valeurs mobilières, produits mentionnés dans ce contenu. Les performances passées d'une valeur mobilière ne garantissent pas les performances futures. Le contenu a été préparé par un département de REYL qui n'est pas une unité organisationnelle responsable de l'analyse financière. REYL est soumise à des exigences réglementaires et prudentielles distinctes et certaines valeurs mobilières et produits d'investissement ne peuvent pas être offerts dans toutes les juridictions ou à tous types de destinataires. Le destinataire doit donc se conformer aux réglementations locales. Il n'y a aucune intention de la part de REYL d'offrir des valeurs mobilières ou des produits d'investissement dans les pays ou juridictions où une telle offre serait illégale en vertu du droit interne applicable.