

# MARKET INSIGHT

JANVIER 2012

WEALTH MANAGEMENT



# Analyse Marché

ECLAIRAGE - JANVIER 2012



## Conjoncture Mondiale

### Le rallye sur l'or a-t-il pris fin au dernier trimestre en 2011 ?

La première décennie du vingt et unième siècle a été marquée par une poussée impressionnante du métal jaune. La faute à un environnement conjoncturel et financier incertain, marqué par des crises à répétition. Dans ce contexte, les événements postérieurs à l'explosion de la bulle immobilière américaine n'ont fait qu'accélérer le mouvement haussier des prix de l'or. 2011 n'a pas fait exception à la règle, avec une progression annuelle de 10%, malgré un dernier trimestre marqué par la plus mauvaise performance depuis septembre 2008.

Pour expliquer cette contreperformance trimestrielle du métal jaune à la fin de l'année dernière, on peut invoquer trois raisons au moins. D'abord, il y a les

La gestion des dangers déflationnistes issus de la crise financière de 2008 a induit une injection massive de liquidités dans le système économique, sous influence anglo-saxonne. Ce mouvement indispensable pose la question de la perte de valeur des devises papier et justifie en grande partie le report des investisseurs sur l'or, dans un environnement de recherche de valeur refuge. Nous pensons que ce phénomène de perte de confiance à l'égard des grandes devises internationales n'est pas remis en cause. Nous maintenons donc notre objectif de 2000 dollars l'once à horizon 18-24 mois, d'autant plus que les événements récents en Europe démontrent que le vieux continent est entré dans une nouvelle phase

« Faut-il considérer que le temps de la vente des positions en or est venu, alors que nous défendons depuis plusieurs années l'attrait des placements aurifères ? »

**FRANÇOIS SAVARY** DIRECTEUR DES INVESTISSEMENTS REYL & CIE

prises de position de certains grands gestionnaires alternatifs, à l'image de G. Soros, qui ont affirmé haut et fort leur vue sur la fin imminente du « bull market » sur l'or. Ensuite, il y a certainement les prises de profits d'investisseurs qui ont voulu encaisser les gains de plus de 60% enregistrés entre 2009 et 2011. Enfin, il y a peut-être les conséquences de la faillite de MF global, dont l'activité principale portait sur le commerce d'instruments financiers sur matières premières. Faut-il considérer que le temps de la vente des positions en or est venu, alors que nous défendons depuis plusieurs années l'attrait des placements aurifères?

Nous sommes enclins à répondre par la négative, car nous ne pensons pas que les causes profondes de la hausse de l'or ont disparu.



de reliquéfaction de son système bancaire et financier. Nous conseillons toujours les investissements en or dans un portefeuille diversifié. En revanche, comme nous le laissons entendre depuis l'automne 2011, une approche plus tactique semble désormais justifiée. En d'autres termes, tout en conservant l'objectif précité, il nous semble que la simple approche « buy and hold » n'est plus la meilleure. Combiner une position de base sur l'or (fond de portefeuille) avec une poche orientée vers des mouvements d'entrées et sorties fréquents nous semble la meilleure manière d'affronter les nouvelles conditions qui devraient conduire le prix du métal jaune sur nos objectifs de moyen terme.

## COUP DE PROJECTEUR

# “ Sélection de fonds de tiers ”



**Luc FILIP**  
Responsable de la  
sélection de fonds tiers  
pour le Groupe REYL.

### Quelles sont les caractéristiques du Julius Baer Absolute Return Bond Fund ?

Il offre une exposition globale aux obligations gouvernementales et privées avec un objectif de performance absolue de Libor + 3% sur 3 ans. Il a également un strict contrôle du risque: sa volatilité moyenne est faible (2.5% annualisé, en moyenne) et la baisse maximale du fonds a été de -5.5%.

Ses principaux moteurs de performance sont : 1) la gestion flexible de la durée (avec des obligations et des futures), 2) l'exposition au crédit (avec des obligations et des CDS) et 3) la gestion active de l'exposition aux devises (avec des contrats à terme).

Le fonds est disponible en USD, EUR, GBP et CHF (avec une couverture contre le risque de change).

### En quoi ce fonds est-il différent ?

Le Julius Baer Absolute Return Bond Fund se distingue par son **aptitude à s'adapter** à des configurations de marchés difficiles et changeantes, **sans perdre de vue le contrôle du risque**.

De plus, le fait de pouvoir **réduire la durée du fonds jusqu'à atteindre -3 ans** est essentielle dans le contexte actuel de taux d'intérêt bas.

### Pourquoi ce fonds est intéressant pour nos mandats de gestion ?

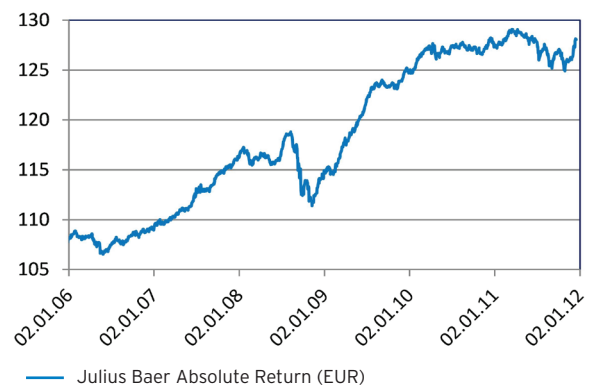
Ce fonds permet d'inclure une approche « absolute return » dans notre exposition obligataire et il est un complément aux fonds investis seulement en obligations de sociétés privées en Europe et aux USA.

## UNE IMAGE ET CENT MOTS

### JB Absolute Return Bond Fund

Dans le cadre de la volonté du Comité de Stratégie de réduire la volatilité de la poche obligataire des comptes sous mandats, nous avons sélectionné le Julius Baer Absolute Return Bond dans notre Fund Masterlist.

Ce fonds est un bon complément à la gamme de fonds obligataires de Reyl Asset Management, particulièrement pour les profils les moins agressifs.





## 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

**Hassan 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](http://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.