

# Allocation d'actifs 2010, une année tactique

---

Stratégie d'Investissement 2010

Benjamin MELMAN

Directeur Allocation d'actifs et gestion quantitatives  
Edmond de Rothschild Investment Managers

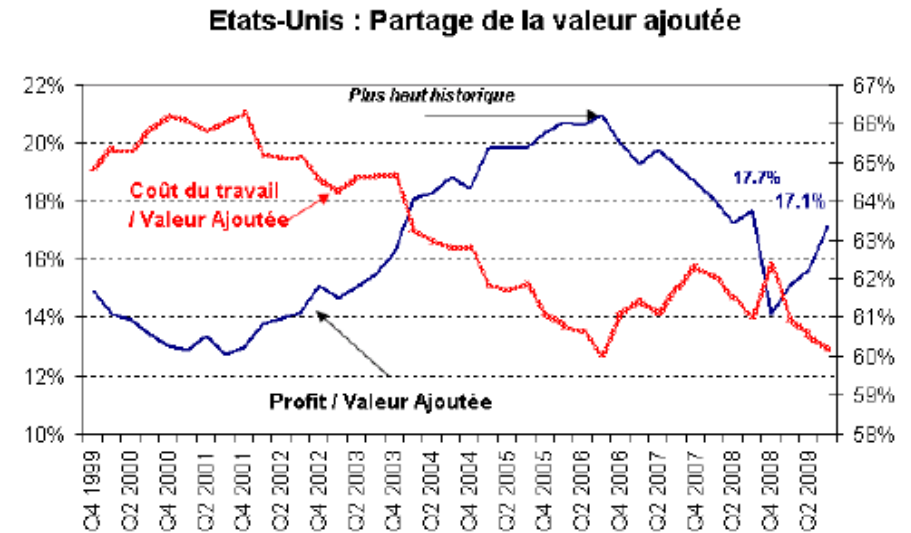


**EDMOND DE ROTHSCHILD**  
INVESTMENT MANAGERS

# 2010, une année empreinte d'incertitudes

## 2 constats :

- Les indicateurs macroéconomiques redeviennent des facteurs de soutien
- Les entreprises ont assaini leur bilan en 2009



Source : BEA - Corporate Sector

## 2 incertitudes fortes :

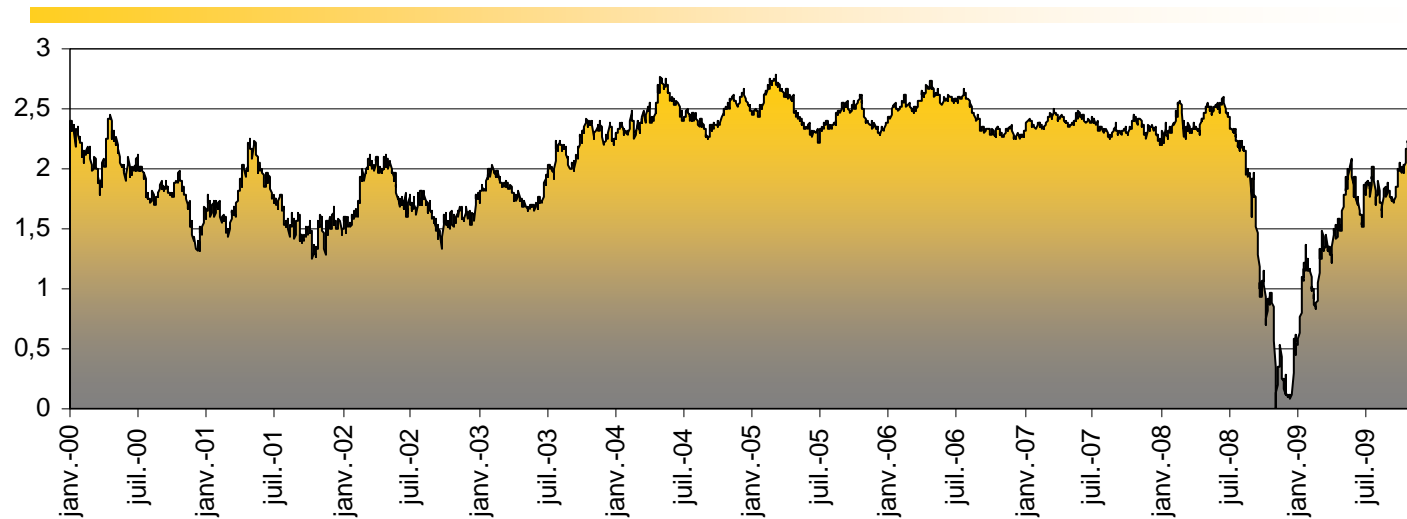
- Les dépenses d'investissement vont-elle reprendre ?
- Les prémices de la reprise ne vont-elles pas être annihilées par les politiques monétaires et fiscales ?

# Le directionnel des classes d'actifs « traditionnelles » :

## *Les obligations*

- Les niveaux record des pentes des principales courbes de taux et le retour à de bons niveaux des « points-morts » inflation constituent deux éléments protecteurs...
- ... mais la volatilité obligataire est appelée à être plus importante sous l'effet du durcissement à venir des politiques monétaires

Points-morts des obligations indexées inflation US 10 ans



Source Bloomberg

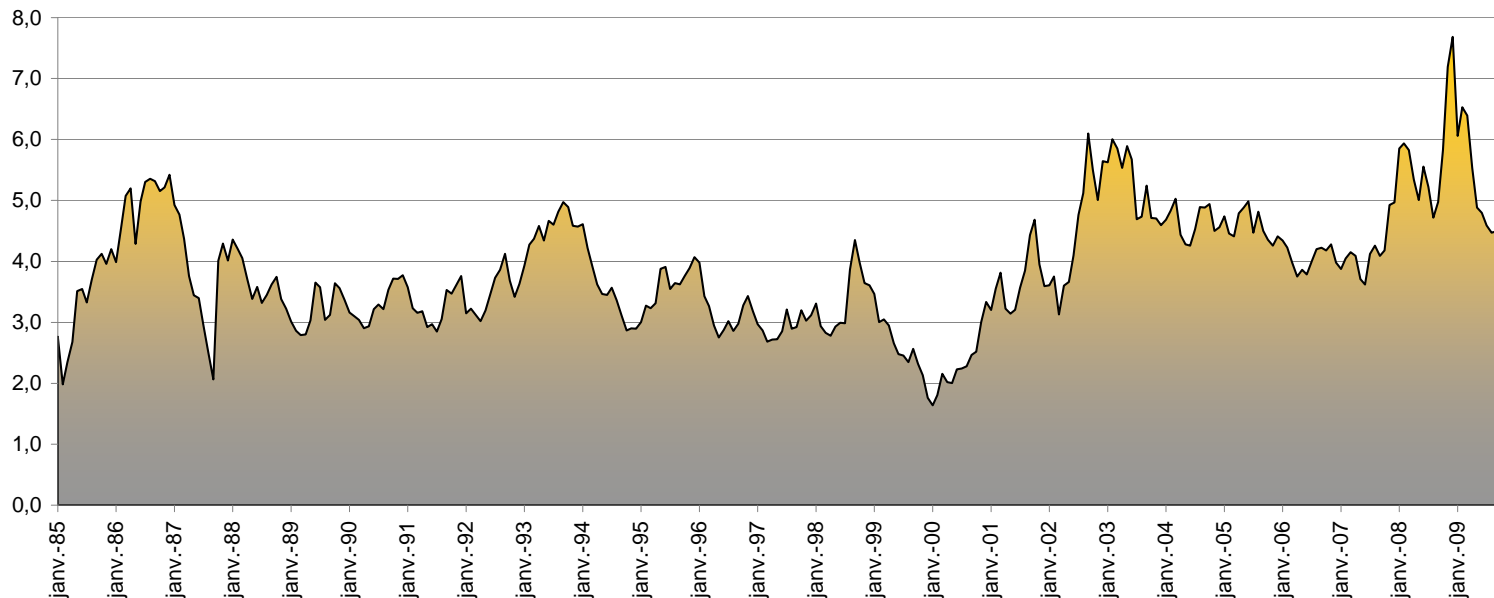
*Les rendements attendus sur 2010 s'échelonnent entre 3% pour les emprunts d'Etat et 10% pour les émissions privées de qualité High Yield*

# Le directionnel des classes d'actifs « traditionnelles » :

## *Les actions*

- Les marchés actions continueront à croître sous l'effet des taux monétaires bas et de la poursuite de la compression de la prime de risque

Prime de risque actions sur S&P 500



source Datastream et Factset

*La performance 2010 attendue sur les actions s'établit entre 5% et 10%*

# Le directionnel des classes d'actifs « traditionnelles » :

## *En synthèse...*

---

- De nombreuses incertitudes persistent sur le plan macro-économique
- S'il n'y a plus de « bonnes affaires » sur les grandes classes d'actifs, le directionnel pourra continuer à bénéficier de l'effet des réallocations vers les actifs risqués

La volatilité devrait rester élevée, assortie d'une baisse du couple rendement/risque

*En 2010, la performance proviendra de l'allocation tactique*

# Les vues d'Edmond de Rothschild Investment Managers sur les différentes classes d'actifs

	Performance 2010 attendue	Volatilité 1 an
<b>Actions</b>		
Actions - Pays développés	5-10%	20%
Actions - Pays émergents	8-15%	40%
<b>Obligations</b>		
Emprunts d'Etats	2-3%	4%
Crédit Investment Grade	5-7%	3%
High Yield	9-12%	8%
Dettes émergentes	9-12%	7%
<b>Matières premières</b>	+	40%
<b>Multigestion alternative</b>	8-10%	4-6%

Source : EDRIM Gestion, Volatilité quotidienne sur un an glissant

# Les vues d'Edmond de Rothschild Investment Managers sur les différentes classes d'actifs

---

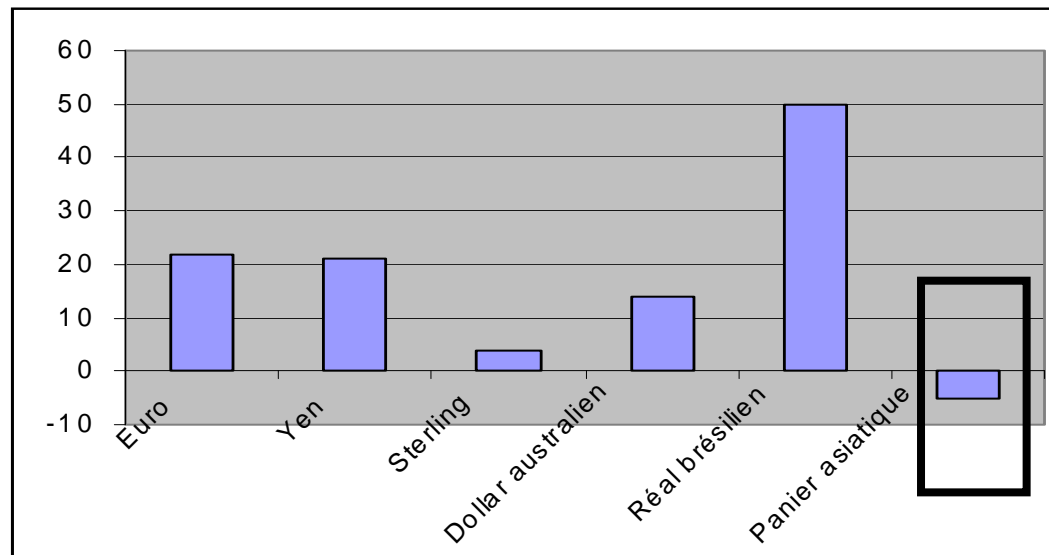
- Les marchés devraient délivrer des performances honorables en 2010 et quelques classes d'actifs sont appelées à se distinguer.
- Les sources de risque se concentrent toutefois trop sur les mêmes questions macro-économiques... qui concernent essentiellement les pays développés.
- Quelles sont les autres opportunités ?

# Idées d'investissement 2010 :

## *L'appréciation des devises asiatiques*

- Les devises asiatiques sont les seules à ne pas s'être appréciées face au dollar par choix politique
- Pourtant, le dynamisme de leurs économies et la flambée immobilière dans ces pays commandent des changements importants de politique monétaire

### Sur/sous évaluation des devises mondiales par rapport au dollar



Même par rapport au dollar, qui n'est pas cher, les devises asiatiques paraissent attractives !

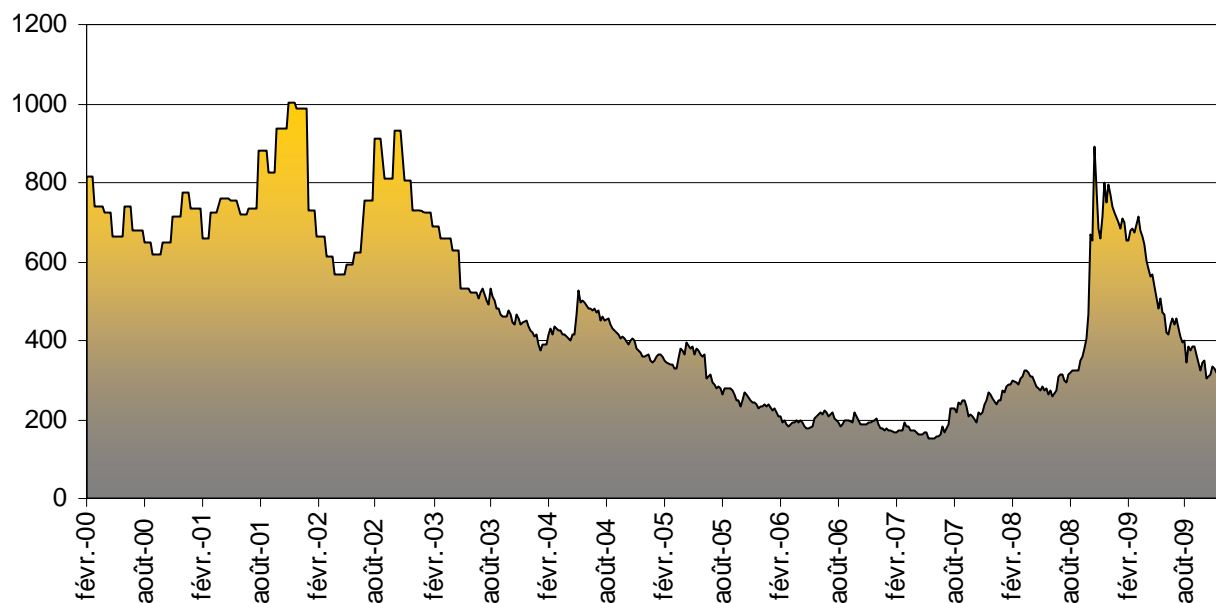
Source : EDRIM Gestion

# Idées d'investissement 2010 :

## *Le marché de la dette hors OCDE*

- ➔ Les pays développés se dirigent vraisemblablement vers une dégradation de leurs notations financières, le risque étant plus limité pour les pays émergents grâce à la croissance
- ➔ La meilleure gestion de la politique monétaire des pays émergents et la mise en place d'un marché de la dette locale a fortement réduit le coût de la dette, mais aussi son risque car les Etats deviennent moins dépendants des aléas des flux de capitaux internationaux

Prime offerte par la dette émergente (en points de base)



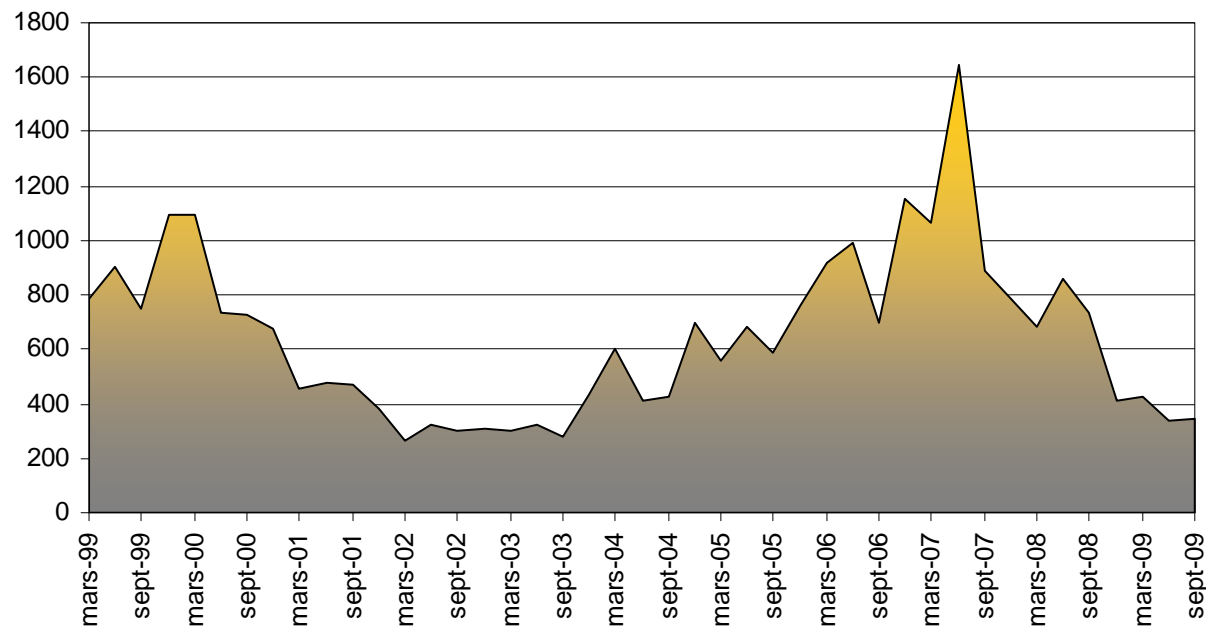
Source : Bloomberg

# Idées d'investissement 2010 :

## *Le retour des M&A*

- Les marges se redressent, les entreprises ont une trésorerie abondante
- Pour maintenir leurs marges, les entreprises privilégieront la croissance externe à la croissance interne

Fusions et acquisitions (milliards USD) au niveau mondial



Source : Bloomberg

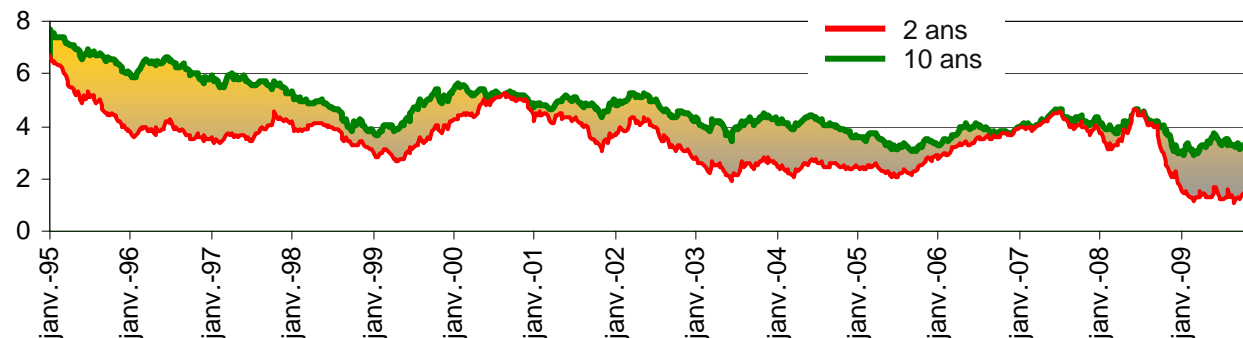
# Idées d'investissement 2010 :

## *La réduction des pentes*

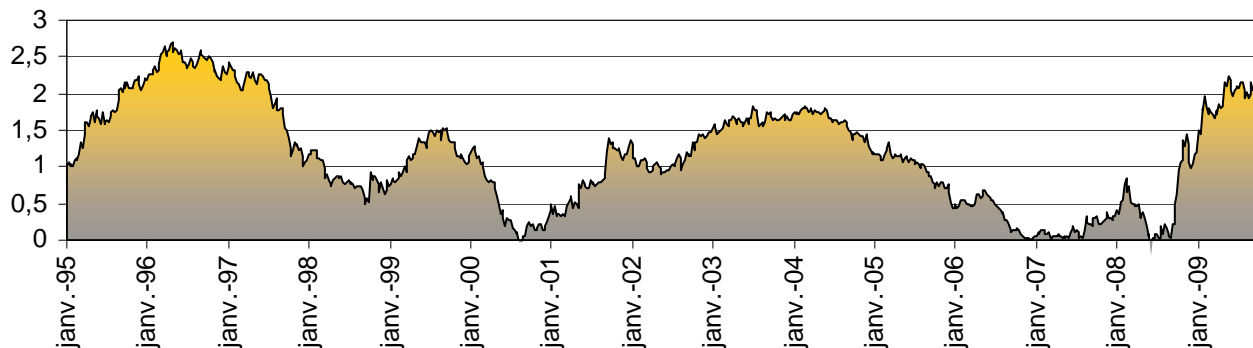
- Lorsque les banques centrales commenceront à resserrer leur politique monétaire, les stratégies de pente offriront des opportunités considérables

Pente 2-10 ans en Allemagne (en %)

Rendement sur le 10 ans  
Rendement sur le 2 ans



Ecart de rendement entre le 2 ans et le 10 ans



source Bloomberg

# Avertissement

---

Edmond de Rothschild Investment Managers est la marque commerciale de l'ensemble constitué par EdRIM Solutions et sa filiale de gestion d'actifs, EdRIM Gestion.

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances, volatilités, statistiques et classements passés ne sont pas un indicateur fiable des performances, volatilités, statistiques et classements futures. Les performances présentées sont nettes de frais de gestion. Les performances indiquées peuvent être différentes de celles affichées dans la Partie B : leur calcul n'a pas été effectué sur la base des exercices comptables clos.

Le présent document à vocation informative, n'est pas contractuel. Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans cette présentation reflètent le sentiment d'EdRIM Gestion sur les marchés, leur évolution, leur réglementation et leur fiscalité, compte tenu de leur expertise, des analyses économiques et des informations possédées à ce jour. Ils ne sauraient toutefois constituer un quelconque engagement ou garantie d'EdRIM Gestion.

Le service de gestion sera rendu par EdRIM Gestion, société de gestion agréée par l'AMF.

Tout investisseur potentiel doit se rapprocher de son prestataire ou conseiller, afin de se forger sa propre opinion sur les risques inhérents à chaque investissement indépendamment du groupe Edmond de Rothschild et sur leur adéquation avec sa situation patrimoniale et personnelle. A cet effet, il devra prendre connaissance du prospectus simplifié visé par l'Autorité des Marchés Financiers de l'OPCVM remis avant toute souscription et disponible sur le site [www.edrim.fr](http://www.edrim.fr) ou sur simple demande au siège social de EdRIM Gestion. Conformément à l'article 314-76 du règlement général de l'AMF, le client peut recevoir sur demande de sa part, des précisions sur les rémunérations relatives à la commercialisation des présents produits. Les données contenues dans ce document ne sont ni contractuelles, ni certifiées par les commissaires aux comptes. Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information. Il ne constitue pas un élément contractuel. La responsabilité de Edmond de Rothschild Investment Managers ne saurait être engagée par une décision prise sur la base de ces informations.

Les OPCVM de fonds alternatifs (« ARIA 3 ») ne sont pas soumis aux mêmes règles que les OPCVM « tous souscripteurs » et peut donc être plus risqués. Seules les personnes mentionnées à la rubrique « souscripteurs concernés » du prospectus simplifié peuvent souscrire des parts de ces OPCVM. La souscription ou l'acquisition des parts ou actions de ces OPCVM, directement ou par personne interposée, est réservée aux investisseurs mentionnés à l'article 413-13 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers. Lors de la première souscription, l'investisseur doit déclarer par écrit qu'il en a été dûment averti.

Les indicateurs de performance de l'univers des hedge funds, présentés à titre informatif, peuvent être biaisés (biais de sélection, biais du survivant) et donc ne pas refléter avec exactitude les performances obtenues par l'ensemble des fonds de cet univers.

EdRIM Gestion  
47 rue du Faubourg Saint-Honoré – 75401 Paris Cedex 08  
Tél. +33 (0)1 40 17 25 25 – Fax +33 (0)1 40 17 23 67  
SAS à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 3.000.000 Euros  
437 715 758 R.C.S. Paris - N° TVA FR86437715758  
E-mail : [EDRIM\\_Information@lcf.fr](mailto:EDRIM_Information@lcf.fr) - [www.edrim.fr](http://www.edrim.fr)