

DES PERSPECTIVES 2012 INCERTAINES APRES L'AGGRAVATION DE LA CRISE DES DETTES EN 2011

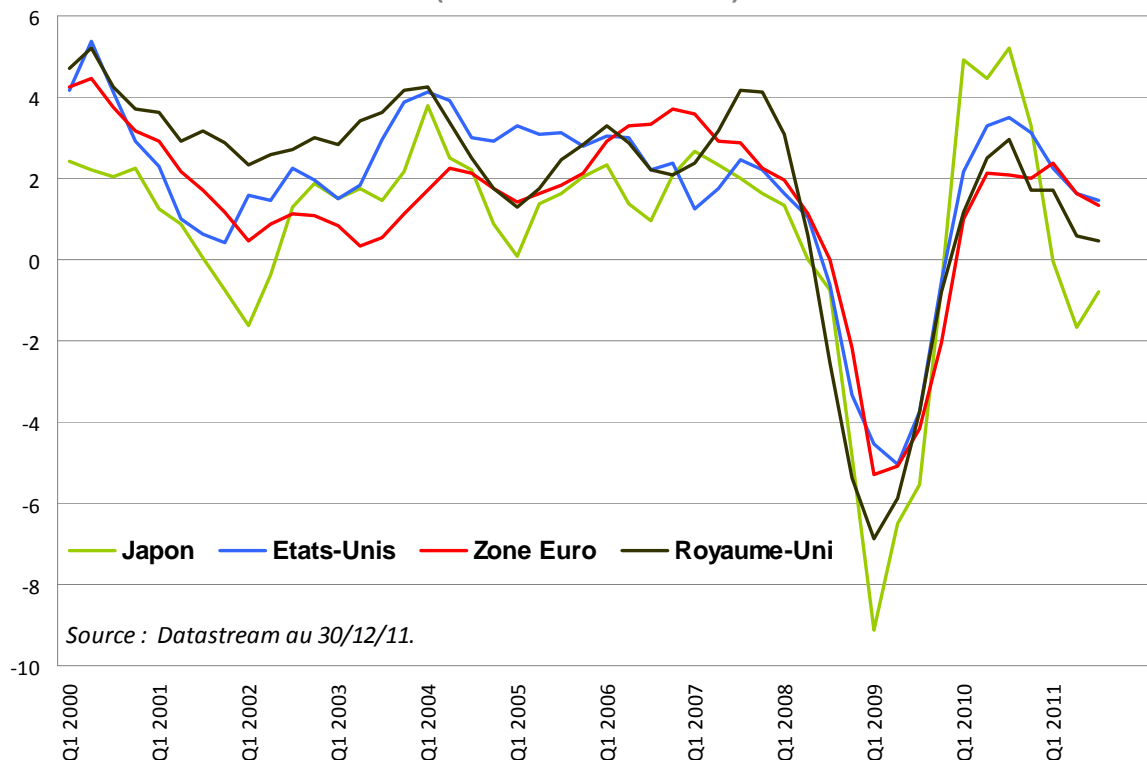
Paris, 04 janvier 2012 – En ce début d'année, David Ganozzi, Directeur Général de la société de gestion de Fidelity à Paris et gérant d'allocation d'actifs vous présente son bilan de l'année 2011 et les perspectives pour 2012 tant sur le plan de l'économie que du point de vue des marchés boursiers. En conclusion, il donne son point de vue sur le positionnement et l'allocation d'actifs de Fidelity Patrimoine.

BILAN 2011

Economie : ralentissement de la croissance mondiale à partir du printemps

La reprise qui s'était amorcée au printemps 2009, puis confirmée en 2010, a marqué le pas à partir du printemps 2011. Plusieurs facteurs sont à l'origine de ce retournement. Le tremblement de terre au Japon a perturbé les chaînes de production mondiales d'un grand nombre de secteurs industriels. L'envolée du pétrole, en hausse de 50% entre l'automne 2010 et le printemps 2011, et ses effets sur l'inflation ont également pénalisé la croissance. Enfin, l'aggravation de la crise des dettes souveraines en Europe continentale a pesé sur la confiance des agents économiques.

Croissance du PIB des pays développés
(Volume- en % sur 1 an)



Au final, au troisième trimestre 2011, la croissance du PIB n'excédait pas 1,5% sur un an dans les pays développés, soit un net recul par rapport à ses niveaux de 2010. Dans le même temps, les pays émergents enregistraient également un ralentissement de leur croissance, tout en affichant des rythmes toujours relativement robustes.

La forte hausse du prix du pétrole observée jusqu'au printemps 2011 a eu pour conséquence une poursuite de la remontée de l'inflation dans l'ensemble des zones géographiques jusqu'à l'été dernier. Depuis lors, on observe un déclin progressif du rythme de hausse des prix, à la fois dans les pays développés et dans un nombre croissant de pays émergents, notamment en Chine.

Marchés obligataires : écartement record des spreads de taux gouvernementaux dans la zone Euro

Malgré l'extension de la crise des dettes souveraines, les obligations bien notées de la zone Euro (« Investment Grade ») affichent une performance positive sur l'ensemble de l'année 2011. L'indice ML EMU Large Cap Investment Grade progresse de 3,3% sur l'année, soit la meilleure performance parmi les grandes classes d'actifs de la zone Euro. Les obligations d'échéances plus courtes progressent également, mais dans des proportions plus limitées (+2,3% pour les échéances de 1 à 3 ans) tandis que le monétaire rapporte environ 1%.

Le segment des obligations d'Etat de la zone Euro aura été marqué par l'explosion des spreads souverains d'un certain nombre de pays, qui ont ainsi atteint des records depuis la création de l'Euro. Au plus fort des tensions en novembre, le spread souverain à 10 ans vis-à-vis de l'Allemagne approchait ainsi 500 points de base pour l'Italie, 470 points de base pour l'Espagne et 160 points de base pour la France. Les primes de risque se sont par la suite détendues en décembre, mais atteignaient toujours des niveaux relativement élevés en fin d'année.

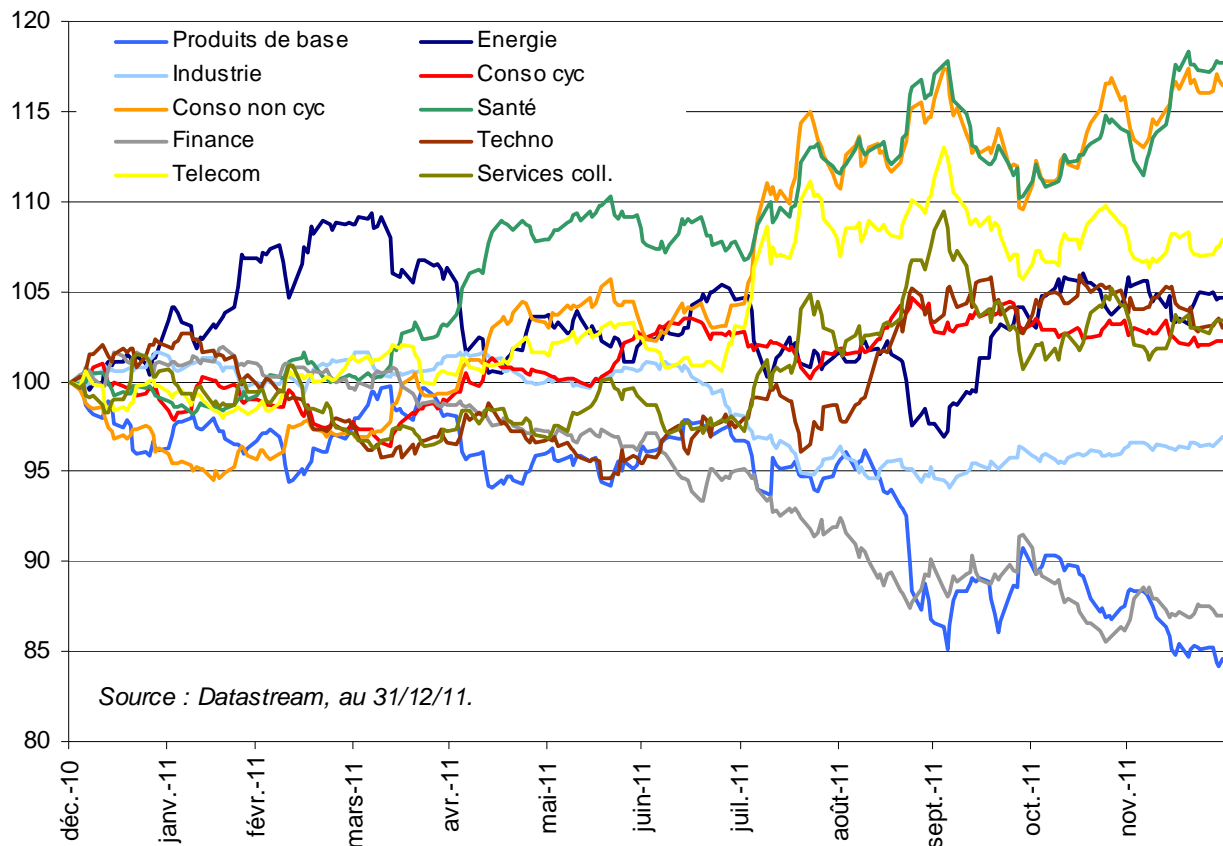
Le segment des obligations à haut rendement, qui avait connu des performances exceptionnelles en 2009 et 2010, a été quant à lui fortement pénalisé par la montée de l'aversion pour le risque à partir de l'été. Après un bon premier semestre, cette classe d'actifs a enregistré des reculs sévères sur la seconde partie de l'année. Au final, l'indice ML Euro High Yield recule d'environ 2,5% sur l'année, alors qu'il affichait une hausse de près de 7% au printemps.

Marchés actions : le ralentissement du cycle mondial et la crise des dettes souveraines mettent un terme à la reprise des marchés actions

Le ralentissement de la conjoncture mondiale à partir du printemps, puis l'extension de la crise des dettes souveraines dans la zone Euro, ont conduit à un retournement brutal des marchés actions au cours de l'été 2011, mettant un terme à la reprise des bourses qui s'était amorcée au printemps 2009. Mesuré en euro, l'indice MSCI World recule de près de 4% sur l'année.

Les disparités géographiques et sectorielles sont assez marquées sur l'année écoulée. La zone Euro, le Japon et les pays émergents accusent des baisses de 10% à 15% en euro, tandis que les marchés américain et britannique, traditionnellement plus défensifs, affichent des performances très légèrement positives. Sur le plan sectoriel, les écarts sont encore plus marqués. Les valeurs cycliques (produits de base et industrie) et les financières concentrent l'essentiel de la baisse, alors que les thématiques défensives (santé, consommation non-cyclique) génèrent des performances positives à deux chiffres.

Marché mondial : performances sectorielles en 2011
(Indices MSCI - performances en euros relatives au marché mondial)



PERSPECTIVES 2012 ET POSITIONNEMENT DE FIDELITY PATRIMOINE

Economie : l'issue de la crise des dettes souveraines dans la zone Euro est un facteur de risque important pour la croissance mondiale

Les perspectives économiques à l'horizon 2012 apparaissent aujourd'hui très incertaines, compte tenu des risques qui pèsent toujours sur la zone Euro.

A court terme, à l'horizon du premier trimestre 2012, on note de très fortes disparités régionales. Si la croissance mondiale a incontestablement fléchi depuis le printemps 2010, elle demeure malgré tout relativement robuste aux Etats-Unis et dans la plupart des zones émergentes. En Europe en revanche, le ralentissement de l'activité est beaucoup plus marqué, et il est à craindre qu'un certain nombre de pays du Sud de l'Europe continentale (dont la France) ne soient entrés récemment dans une phase de contraction de l'activité qui risque de se poursuivre au début 2012.

Au-delà des prochains mois et même si elles s'améliorent progressivement, les perspectives de croissance risquent de rester assez moroses en Europe du fait de l'orientation restrictive des politiques budgétaires. En outre, le risque d'une aggravation de la crise des dettes souveraines demeure, et ses conséquences via le secteur bancaire (« credit crunch ») et la confiance des agents économiques pourraient évidemment être très négatives sur la croissance.

Dans la plupart des autres zones géographiques, l'orientation généralement moins restrictive des politiques économiques constitue un facteur moins défavorable à la croissance. On note cependant que les marges de manœuvre de politique économique (politique monétaire, politique budgétaire) sont extrêmement limitées partout dans le monde, sauf pour la majorité des pays émergents.

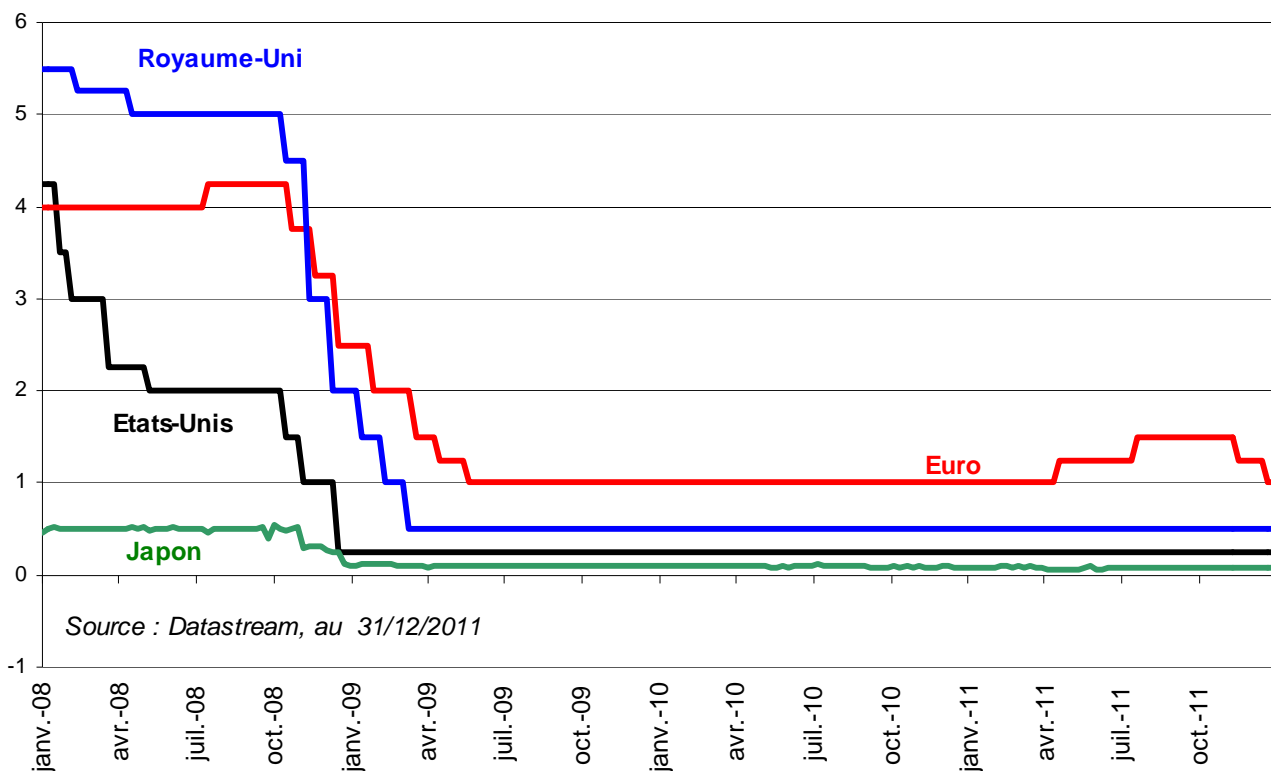
L'évolution du cours des matières premières risque une nouvelle fois d'avoir un impact non négligeable sur la tenue du cycle économique mondial en 2012. Si la décrue, pour le moment très limitée, du prix du pétrole se confirme dans les prochains mois, il s'agirait évidemment d'une très bonne nouvelle pour la conjoncture internationale.

Dans ce contexte de croissance modeste, le risque inflationniste devrait continuer à se modérer en 2012. En l'absence de nouvelle hausse des cours des matières premières l'inflation devrait poursuivre la décrue qui s'est amorcée au cours de l'été dans la plupart des zones géographiques.

Marchés obligataires : des taux courts encore très bas en 2012

La probable poursuite de la décrue de l'inflation et les risques qui entourent les perspectives de croissance devraient se traduire par le maintien de politiques monétaires très accommodantes dans les pays développés en 2012. Les taux d'intérêt à court terme devraient donc se maintenir proches de leurs niveaux actuels, déjà historiquement faibles, voire éventuellement baisser encore dans la zone Euro.

G4 : taux directeurs (en %)



Sur les échéances plus longues, l'absence de menaces sérieuses sur l'inflation devrait limiter le risque d'une remontée sensible des rendements obligataires, d'autant que les courbes de taux affichent encore aujourd'hui des pentes relativement importantes. Dans la zone Euro cependant, les incertitudes qui continuent d'entourer les plans d'assainissement budgétaire et le très net recul de la confiance vis-à-vis de certains émetteurs risquent de constituer des freins pour une normalisation des rendements des obligations d'état.

Pour les segments plus risqués du marché obligataire, c'est la tenue de la conjoncture économique qui sera déterminante. Tant que le risque de récession perdurera dans la zone Euro, il est probable que les obligations à haut rendement continueront d'être pénalisées par rapport aux obligations mieux notées.

Marchés actions : incertitudes sur les profits futurs et décotes de valorisation

Pour les marchés actions, l'évolution de la conjoncture économique sera également déterminante. A court terme, la zone Euro apparaît de ce point de vue assez pénalisée, compte tenu du différentiel de croissance important qu'elle affiche vis-à-vis des Etats-Unis et des pays émergents.

Toutefois, si les risques d'une récession dure s'éloignent progressivement avec un apaisement des tensions sur les marchés de dettes publiques, les actions de la zone Euro pourraient retrouver un certain dynamisme, compte tenu notamment des niveaux de valorisation qu'elles ont atteints, à la fois absolus et relatifs aux autres classes d'actifs. L'apaisement des craintes dans la zone Euro aurait en outre un effet positif sur l'ensemble des marchés d'actions internationaux.

Du point de vue sectoriel, les thématiques défensives devraient continuer à surperformer les secteurs plus cycliques tant que les perspectives de croissance ne se seront pas éclaircies.

Allocation d'actifs de Fidelity Patrimoine : un biais encore légèrement défensif

Dans ce contexte, l'orientation globale de Fidelity Patrimoine demeure relativement défensive en ce début d'année 2012, mais dans des proportions assez modérées. Le portefeuille est légèrement sous-exposé sur les actifs risqués, actions et matières premières, au profit essentiellement des obligations de la zone Euro. Au sein de la poche actions, les actions émergentes sont privilégiées au détriment de la zone Euro, et la poche obligataire est intégralement investie dans des obligations bien notées (« Investment Grade ») de la zone Euro.

A l'horizon des prochains mois, l'orientation du fonds pourrait cependant évoluer vers un peu plus d'agressivité, au travers d'une augmentation de l'exposition aux actions notamment. S'ils se confirment dans les prochains mois, les signes récents d'une stabilisation de la conjoncture économique dans certains pays de la zone Euro (Allemagne en particulier) seraient en effet particulièrement encourageants. L'évolution des titres de dette publique en Italie et en Espagne sera également suivie de près dans les prochaines semaines.

Fin

Fidelity Worldwide Investment est une des principales sociétés de gestion d'actifs dans le monde et fournit des produits et solutions d'investissement à destination des particuliers et des professionnels en Grande Bretagne, en Europe Continentale, au Moyen-Orient et en Asie Pacifique. Créé en 1969, le groupe compte plus de 5000 salariés établis dans 25 pays et gère et administre les actifs de ses clients à hauteur de 190,4 milliards d'euros. Fidelity compte plus de 7 millions de comptes clients et gère plus de 740 fonds d'actions, de produits de taux, d'immobiliers et d'allocation d'actifs. Les équipes de gestion de Fidelity ont accès à la recherche des plus grandes équipes internes d'analystes réparties dans 12 pays dans le monde.

En France, Fidelity exerce une activité de gestion locale et une activité de commercialisation de solutions d'investissement, SICAV et fonds dédiés. La structure française de gestion, FIL Gestion, couvre les fonds d'allocation d'actifs et les fonds actions ainsi que des mandats dédiés pour les institutionnels. Les activités de gestion sont assurées par 4 gérants. Les équipes de commercialisation distribuent des SICAV dans le cadre d'une activité multi-canal qui s'adresse aux distributeurs tels que les conseillers en gestion de patrimoine, les compagnies d'assurance et les banques, ainsi que les acteurs institutionnels, sélectionneurs de fonds, caisses de retraite. Fidelity commercialise également directement aux particuliers Fidelity Vie, un contrat d'assurance vie. Fidelity Worldwide Investment et ses filiales fournissent aux principaux marchés du monde des produits et des services d'investissement destinés aux particuliers et aux investisseurs institutionnels hors Etats-Unis. L'organisation gère un total de 153,8 milliards d'euros d'actifs. (Source: Fidelity au 30.09.11).

Les données sont au 30 septembre 2011. CCP201201. Publié par FIL Investissements, 29 rue de Berri, 75008 Paris

Contact presse

Sixtine Richer

Chargée de Communication Institutionnelle

FIL Investissements

Tél.: 01 73 04 35 16

Fax: 01 73 04 36 01

Email: sixtine.richer@fil.com

ANNEXE

Performances en euros des différentes classes d'actifs, zones géographiques, secteurs et devises

Performances des <u>classes d'actifs</u> en €	du 31/12/2010 au 30/12/2011
BOFA EMU Large Cap Investment Grade	3.30%
Cash Euro	1.09%
MSCI AC World	-3.75%
DJ UBS Commodities Index	-10.42%

Performances actions <u>géographiques</u> en €	du 31/12/2010 au 30/12/2011
MSCI North America	3.92%
MSCI UK	0.74%
MSCI Pacific Basin	-9.76%
MSCI Japan	-11.32%
MSCI Europe ex UK	-11.63%
MSCI Emerging Markets	-15.44%
MSCI AC World	-3.75%

Performances actions <u>sectorielles</u> en €	du 31/12/2010 au 30/12/2011
MSCI Health Care	13.24%
MSCI Consumer staples	12.13%
MSCI Energy	0.75%
MSCI Telecom services	-0.45%
MSCI IT	-0.89%
MSCI Consumer discretionary	-1.63%
MSCI Utilities	-3.75%
MSCI Industrials	-6.75%
MSCI Financials	-16.25%
MSCI Materials	-18.55%
MSCI AC World	-3.75%

Performances <u>obligataires</u> en €	du 31/12/2010 au 30/12/2011
BOFA EMU Large Cap Investment Grade	3.30%
BOFA EMU 1-3Y	2.31%
BOFA Euro High Yield	-2.55%

Performances des <u>devises</u>	du 31/12/2010 au 30/12/2011
GBP pour 1€	-2.96%
USD pour 1€	-3.17%
JPY pour 1€	-7.78%
€effectif	-3.20%