

Obligations

En ce début d'année 2012, l'obligataire constitue sans doute la classe d'actifs présentant, pour certains segments, le plus d'opportunités et de potentiel, même si elle reste à court terme sujette à une forte volatilité.

🍌 Dette gouvernementale

« **Core** » : pour la construction de la sensibilité nous privilégions les dettes « Core » de l'Allemagne et des Etats-Unis en dépit de la médiocrité de leurs rendements et sous-pondérons celle de la France.

Indexées inflation : après avoir été très attaquées en 2011, les indexées, dont les valorisations resteront sous pression à court terme, devraient rebondir en 2012, nous incitant à préférer à moyen terme les titres bénéficiant d'une forte prime de risque.

Périphériques : nous maintenons une allocation modérée sur les dettes périphériques tant en poids qu'en sensibilité, avec une préférence pour l'Italie et le Portugal.

Emergents : sur les fonds le permettant, nous allouons une part substantielle de dettes émergentes avec une forte sélectivité pays.

🍌 Dette privée

Nous privilégions en ce début 2012, la dette privée pour la lisibilité de son risque sur des échéances courtes.

« **Investment Grade Core** » : nous privilégions les financières seniors dont la prime de risque compensera la volatilité. En revanche, nous resterons prudents sur les financières subordonnées en raison d'une trop faible visibilité, malgré le soutien apporté par les opérations de rachat. Côté « Corporate », nous sommes globalement neutres mais positifs sur les valeurs offrant les marges les plus larges telles que les cycliques et restons prudents sur les secteurs défensifs et les émissions allemandes.

Périphériques : nous sommes positifs sur les émissions financières seniors italiennes et espagnoles, pour des établissements dits « systémiques » et sur des maturités courtes, dans une logique de portage. Nous procéderons également à des arbitrages contre emprunts d'Etat en opportuniste, notamment sur le Portugal. Côté « Corporate », nous privilégions aussi les échéances courtes et restons à l'écart du « High Yield ».

« **High Yield** » : nous sommes globalement neutres mais positifs sur les maturités courtes du segment « BB ». Nous restons, en revanche, à l'écart des échéances longues et des segments « B » et « CCC », en attente de données macroéconomiques du premier trimestre et compte tenu des conditions de crédit actuelles.

Convertibles : nous nous positionnons sur les convertibles « High Yield » et à « Call Actions » sur des valorisations attractives.

🍌 Dette émergente

Dette externe : ce segment reste moins touché par la contagion de la crise de la dette en zone Euro et les rendements sont attractifs dans le contexte de taux directeurs historiquement bas. Ces facteurs de soutien devraient rester valables en 2012. Spécifiquement sur les émissions « Investment Grade », le rapport « rendement/fondamentaux » demeure très favorable et nous privilégions les zones Asie, Amérique Latine et Golfe.

Dette locale : selon nous, le gisement émergent présente les meilleures perspectives d'évolution en 2012 avec de nombreux facteurs de soutien : assouplissements monétaires en cours, marges encore significatives, niveaux de change globalement faibles, courbes locales plutôt pentues. Une condition préalable cependant : la stabilisation ou au moins l'allègement de la crise en zone Euro. Nous restons donc en position d'attente pour le moment.

Actions

🍌 Fondamentaux

Croissance : nous restons convaincus que la classe d'actifs actions conserve une capacité de rebond comme en témoignent les indicateurs macroéconomiques positifs provenant des Etats-Unis ainsi que les fortes révisions à la baisse des prévisions de croissance 2012 : la croissance attendue des sociétés hors financières est relativement faible (environ 4%) et la prévision pour les résultats opérationnels et nets est négative. De nombreux secteurs, ajustés sur des prévisions basses, recèlent donc un potentiel de révision haussière en 2012.

Valorisation : les actions européennes se traitent aujourd'hui sur les niveaux bas des deux dernières décennies en termes de valeur d'actifs.

🍌 Analyse Technique

Les signaux restent à confirmer mais sont encourageants avec une stabilisation des indices. On observe également une tendance baissière sur l'indice de volatilité, un facteur d'espoir.

🍌 Stratégies

Dans ce contexte, nous nous positionnons sur les zones, secteurs et valeurs où le potentiel de révision à la hausse est important compte tenu de l'écart entre la prévision basse 2012 et l'historique de croissance, la valorisation n'étant plus un critère discriminant. Nous privilégions alors les entreprises les plus globales largement exposées géographiquement et issues de secteurs en croissance.

Convictions géographiques : en termes de diversification géographique, nous avons une préférence tactique pour les Etats-Unis vs Europe et guettons une fenêtre d'opportunité pour renforcer notre exposition sur les zones émergentes. A court terme, notre exposition sur les bourses asiatiques a été allégée particulièrement sur la Chine où nous attendons plus de visibilité sur la politique monétaire.

Convictions sectorielles : sur la zone Europe, nous maintenons les paris sectoriels favorisant le secteur Financier (sur les opportunités et non pour des raisons fondamentales), les Matériaux de Base, les Biens et Services, les Services à la personne et restant à l'écart des Télécoms, de la Distribution et des Voyages & Loisirs.

Ne croyant pas en l'éclatement de la zone Euro ni en une récession profonde et durable, notre scénario central privilégie une croissance molle dans un environnement encore marqué par une forte volatilité. Toujours empreinte de prudence avec une nette préférence pour les offres à forte visibilité, La Française AM privilégie trois axes dans ses convictions pour l'année 2012 :

🍃 Des produits jouant la flexibilité dans leur allocation

En réponse à l'environnement actuel incertain et volatil, La Française AM propose deux fonds aux investisseurs souhaitant privilégier une allocation diversifiée et hautement réactive. LFP Patrimoine Flexible, fonds de fonds diversifiés et LFP Allocation 7, fonds d'allocation tactique, offrent tous deux une solution appropriée à des conditions de marchés fluctuantes.

- **LFP Allocation 7 :** rechercher une performance décorrélée au travers d'une allocation raisonnée et maîtrisée
- **LFP Patrimoine Flexible :** la flexibilité au service du patrimoine

🍃 La visibilité du rendement attendu avec les fonds obligataires à échéance

Les fonds à échéance nous apparaissent adaptés à l'environnement économique et financier mouvementé de ce début d'année. Ces fonds assurent aux investisseurs une visibilité sur le rendement à maturité attendu et constituent une alternative attrayante dans un environnement de taux faibles. La Française AM propose un large choix de fonds déclinés sur différentes thématiques avec des horizons d'investissement allant de 3 à 7 ans et une échelle d'espérance de rendement en fonction de l'aversion au risque de chaque investisseur :

- **LFP Convertibles 2015 :** maîtriser le rendement à échéance fixe d'une sélection optimale et dynamique d'obligations convertibles
- **LFP Euro 2012* :** capter les opportunités offertes sur le marché des dettes périphériques de la zone Euro en profitant de leurs rendements élevés via un fonds de pur portage.
- **LFP CDS 3 ans* :** bénéficier de spreads attractifs sur le marché du crédit et optimiser le rendement à échéance 2014

A noter : une nouvelle solution d'investissement à échéance est actuellement en cours de création

*Fonds contractuel

➤ Diversifiez votre allocation grâce à une gamme de solutions visant à maximiser l'espérance de gain

Actuellement, bien que nous assistions à un ralentissement global de l'économie mondiale, les économies émergentes se portent relativement bien et laissent entrevoir une perspective de croissance moyenne du PIB supérieure à 4% pour 2012.

Ainsi, les **pays émergents** restent des acteurs dynamiques de l'économie mondiale et bénéficient d'une situation économique et financière saine. Ces marchés aux fondamentaux solides constituent autant d'opportunités que nous comptons saisir en 2012.

- **LFP Premium Emergents** : accéder à une alternative à la dette publique Euro avec un fonds obligataire au positionnement original, visant à investir sur la dette externe « Investment Grade » des pays émergents et sans risque de change.
- **LFP Europe Impact Emergent** : investir en Europe et capter la croissance potentielle des pays émergents via un support privilégiant les sociétés européennes les mieux positionnées pour profiter du boom démographique et économique des pays émergents.
- **LFP Leaders Emergents** : profiter de la croissance des sociétés émergentes d'envergure internationale avec ce fonds actions.

- Miser sur les obligations indexées comme alternative aux obligations classiques avec le fonds **LFP Index Long Terme** qui donne accès à une allocation souple et réactive entre titres indexés sur l'inflation et obligations « classiques » dans le cadre d'une gestion dissymétrique permettant d'exploiter de multiples configurations de marchés.
- Opter pour un objectif de performance responsable des actions européennes produite par une sélection de valeurs rigoureuse et le pilotage flexible de l'exposition aux marchés avec le fonds **LFP Actions Flexible ISR**.
- Profiter, à long terme, des tensions potentielles sur le marché du pétrole avec le fonds **LFP ENFA Vision Pétrole** grâce à une allocation flexible entre les classes d'actifs : actions, taux, change et instruments liés aux matières premières. La Française AM s'appuie dans ce cadre sur l'expertise de la société de conseil en investissements financiers Energy Funds Advisors (ENFA).

Les informations contenues dans ce document ne sauraient constituer un conseil en investissement, une proposition d'investissement ou une incitation quelconque à opérer sur les marchés financiers. Les appréciations formulées reflètent l'opinion de leur auteur à la date de publication et sont susceptibles d'évoluer ultérieurement. La Française AM ne saurait être tenue responsable, de quelque façon que ce soit, de tout dommage direct ou indirect résultant de l'usage de la présente publication ou des informations qu'elle contient. La présente publication ne peut être reproduite, totalement ou partiellement, diffusée ou distribuée à des tiers, sans l'autorisation écrite préalable de La Française AM.