

La croissance économique reste modérée

Economie

Depuis quelques mois, le contexte macroéconomique s'améliore. Les économies sont sorties de la récession, un résultat dû essentiellement aux investissements opérés par les Etats. A en juger par les indicateurs avancés, l'économie restera sur le chemin de la croissance ces prochains mois, quoique l'élan de la reprise ne soit pas très vigoureux en Amérique du Nord et en Europe. Pour cette raison, les marchés de l'emploi ne s'améliorent donc que très timidement. Toujours est-il que la tendance semble s'être inversée et que nous pouvons espérer une légère amélioration ces prochains mois. La consommation des ménages devrait donc continuer à progresser.

Les économies sont sorties de la récession, une amélioration graduelle du marché de l'emploi se dessine

La poussée inflationniste consécutive à l'augmentation des prix du pétrole est devenue réalité. Jusqu'à présent, comme attendu, cette action est restée relativement modérée. Cette évolution va encore se poursuivre jusqu'à l'été, puis s'estomper. Même si, comme l'ont laissé entendre les banques centrales, les taux directeurs vont demeurer encore un certain temps à leurs

bas niveaux, il ne faut pas perdre de vue le thème de l'inflation. Comme nous l'avons déjà mentionné auparavant, dans un tel contexte, nous pensons qu'il est judicieux d'intégrer dans le portefeuille des placements en matières premières et des titres indexés sur l'inflation.

Monnaies

L'euro continue à souffrir de la crise de la dette grecque. A cela s'ajoute la situation tendue de pays comme l'Irlande, le Portugal, l'Espagne et l'Italie, qui pèse aussi sur l'euro. Nous ne pensons donc pas que la situation va se désamorcer grande-



Martin Gafner,
CEO Valiant Banque Privée

Une année mouvementée

Il y a un an à peine, une lueur d'espoir avait surgi à l'horizon en pleine crise économique. Ces derniers mois, les nuages se sont en effet dissipés et les économies ont réussi à sortir de la récession. Au travers de nombreux entretiens et dans les derniers numéros de «Panorama financier», nous n'avons pas manqué de vous relever cette évolution et des opportunités et des risques dont elle s'accompagnait et dont il fallait tenir compte dans vos décisions de placement. Dans la présente édition, nous vous faisons également part de notre appréciation de la situation actuelle.

Il y a un an, j'ai repris les rênes de Valiant Banque Privée et nous n'avons pas chômé depuis. Dans l'intervalle, nous avons optimisé l'orientation et la structure de la banque et renforcé les équipes : depuis le mois d'octobre, je bénéficie par ailleurs du soutien de Jean-Claude Mariéthod. A cet égard, il dirige l'équipe en charge du suivi de la clientèle privée et à ce titre n'a pas manqué de nous fournir beaucoup d'impulsions dont vous bénéficiez en tant que clients.

Je suis heureux de pouvoir être à votre service tous les jours conjointement avec mon équipe et de pouvoir saisir avec vous les opportunités que nous présentent les marchés financiers.

ment dans les mois à venir. Au mieux, l'euro ne réussira à se raffermir que très modérément. Nous sommes en revanche plus optimistes à l'égard du dollar US, car la reprise économique se confirme plus rapidement aux Etats-Unis qu'en Europe, soutenant ainsi le billet vert. Les taux d'intérêt devraient aussi remonter d'abord aux Etats-Unis, ce qui fera encore gagner du terrain à la monnaie américaine. Le dollar australien bénéficie également de notre préférence. Il profite d'un niveau de taux

attractif en comparaison avec les autres monnaies et des importantes réserves de matières premières de l'Australie, un avantage concurrentiel de taille dans le commerce avec la Chine en pleine expansion.

Taux d'intérêt

Ces derniers mois, les taux d'intérêt sont restés à un bas niveau. Bien que la conjoncture continue de s'améliorer depuis le début de l'année, les banques centrales ne voient pas encore la nécessité de relever leurs taux directeurs. Il ne s'agit pas seulement

du niveau des taux, mais surtout de l'effet psychologique d'une remontée prématurée. Un relèvement précipité pourrait mettre en danger la croissance encore fragile. D'ailleurs, la situation sur le marché de l'emploi doit encore se détendre avant que les banques centrales ne donnent un premier tour de vis. Pour le reste, nos prévisions relatives à l'évolution des taux d'intérêt n'ont guère changé.

Les actions nord-américaines sont plus intéressantes que leurs homologues européennes

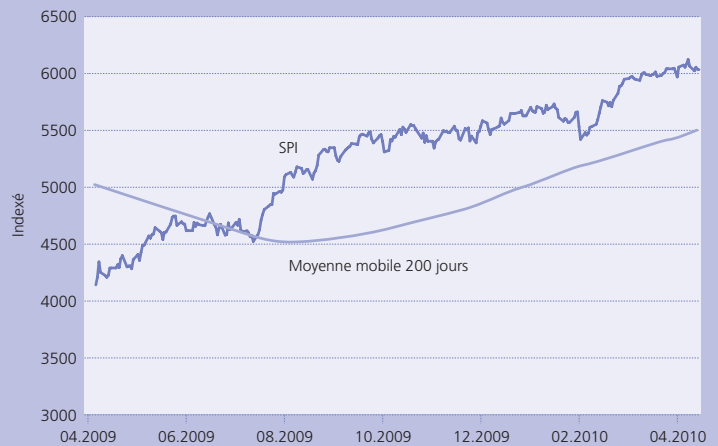
Pour les raisons mentionnées, nous pensons que les taux directeurs monteront au plus tôt dans la seconde moitié de l'année, à condition que la croissance économique poursuive sa progression et que le marché de l'emploi continue à reprendre des couleurs. Les taux pourraient certes remonter quelque peu à court terme, mais nous n'anticipons pas pour autant un revirement de tendance ces prochains mois. Par conséquent, le potentiel de gain de cours des obligations reste faible. Nous

Possibilité de placement intéressante

Valiant Emprunt Plus représente, dans le contexte actuel des taux d'intérêt, une alternative intéressante aux placements obligataires traditionnels. La particularité de ce nouveau produit d'une durée de six ans réside dans le fait que le taux d'intérêt augmente chaque année de 0,20%. Ainsi, de la première à la sixième année, le coupon augmente de 1,45% à 2,45%. Conformément aux dispositions d'émission, la Banque Valiant, en qualité d'émettrice, effectuera le remboursement à 100% le 6 juin 2016.

Etes-vous intéressé? Votre conseiller à la clientèle vous conseillera avec plaisir. La période de souscription court jusqu'au 21 mai 2010.

Evolution du SPI (Swiss Performance Index)



restons donc sous-pondérés dans cette catégorie de placement où nous privilégions les obligations d'entreprise solides de durée moyenne.

Actions et matières premières

Cette année, la plupart des indices d'actions ont déjà gagné entre 5 et 10%. Ils ont donc anticipé pour l'essentiel la reprise économique en cours. Prometteurs, les résultats trimestriels qu'ont publiés les entreprises sont de nature à soutenir les cours. Les sociétés restent toutefois relativement prudentes quant aux perspectives d'avenir, tout en se montrant de plus en plus optimistes. La faible volatilité des marchés est d'ailleurs bien le signe que la nervosité des investisseurs a baissé. Nous pensons que cette évolution stable va se poursuivre. Nous maintenons donc une légère surpondération des actions, d'autant que celles-ci affichent des valorisations plus intéressantes que les obligations. Nous n'anticipons toutefois qu'une progression modérée des marchés des actions. A nos yeux, l'Amérique du Nord recèle un plus grand potentiel haussier que la zone euro, étant donné que le redressement économique aux Etats-Unis y est plus solidement installé. La tendance économique positive devrait profiter d'abord au segment des petites et moyennes capitalisations outre-Atlantique.

Les matières premières restent un placement intéressant à moyen et long terme. Ces derniers mois, la Chine a multiplié ses achats de gisements de matières premières et ses participations dans des sociétés minières et elle continuera de le faire. Cette stratégie montre que la Chine reste très gourmande en matières premières et que les prix devraient donc tendre à la hausse quand la conjoncture s'améliorera. ■

Les actions américaines font preuve de vigueur

La crise financière était partie des Etats-Unis, juste au moment où le marché immobilier en pleine surchauffe amorçait une correction. Entre-temps, l'économie américaine s'est stabilisée, notamment grâce aux interventions de l'Etat, et elle se redresse actuellement plus rapidement que l'espace économique européen. L'évolution du dollar US en témoigne: alors qu'il était légèrement descendu en dessous de la parité face au franc suisse, il s'est nettement ressaisi depuis. Il n'en demeure pas moins que le fort endettement de l'Etat américain représentera un défi de poids pour les politiques. Face à la crise, les entreprises américaines ont réagi par des mesures de compression des coûts, surtout dans les effectifs, ce qui a fortement fait augmenter le chômage. Dans l'intervalle, la situation s'est à nouveau normalisée, à tel point que bon nombre de sociétés américaines ont renoué avec la croissance tant à l'échelle des bénéfices qu'en termes de chiffres d'affaires.

Diversification par rapport au marché suisse des actions

Dans la sélection de titres sur le marché américain des actions, il s'agit surtout de choisir des titres au bénéfice d'une excellente position concurrentielle. Il existe beaucoup de sociétés de niche, qui dominent leur secteur d'activité et que nous connaissons peu. Prenons l'exemple du secteur de la santé. Celui-ci ne se limite pas aux groupes pharmaceutiques et aux laboratoires biotechnologiques, mais il englobe également des entreprises dont la fonction est d'approvisionner le secteur et de réduire les coûts, d'où leur intérêt pour des raisons de diversification. D'autres exemples sont des sociétés comme Petmed Express (médecine animale) ou Apollo Group (formation des adultes). Par ailleurs, Bed Bath & Beyond est un détaillant de premier plan

qui propose un large éventail de produits de ménage et d'articles de cadeau sur tout le territoire des Etats-Unis.

Fonds attrayants

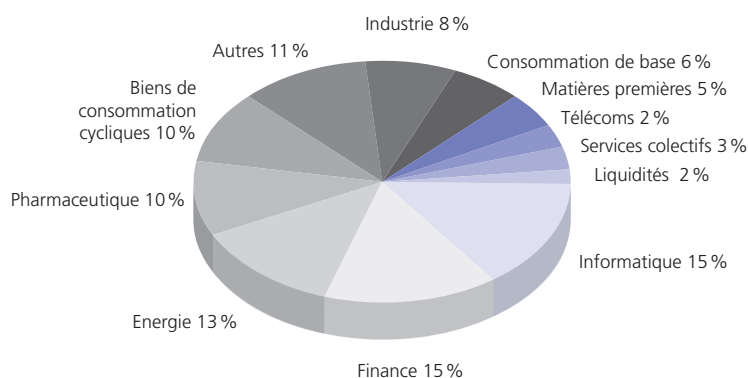
Notre fonds «VF (Lux) – Valiant Actions Amérique du Nord» investit de manière largement diversifiée dans de telles sociétés. Il vous offre ainsi l'opportunité de miser sur des tendances et des développements absents du marché suisse. Les gérants du fonds s'appuient, dans un premier temps, sur un modèle quantitatif lors de la sélection des titres. Dans une deuxième étape, ils procèdent à l'évaluation de la situation du marché et des attentes du comité de placement. Ensuite, ils sélectionnent les différents titres en tenant compte de leur pondération dans l'indice de référence. L'univers de placement englobe l'Amérique du Nord (y compris le Canada). Le fonds investit dans tous les types de capitalisation: des petites capitalisations aux plus grandes (petites entreprises aux grandes entreprises). Lancé en juillet 2009, le fonds a dégagé un résultat positif au premier trimestre 2010.

Si vous souhaitez souscrire des parts du fonds «VF – Valiant Actions Amérique du Nord» et les intégrer de manière à ce qu'elles complètent idéalement votre portefeuille, le mieux est de vous adresser à votre conseiller Valiant et d'analyser avec lui la forme et le montant de cet investissement. ■

Caractéristiques du fonds

Management	Philipp Siegenthaler Valiant Privatbank AG
Banque dépositaire	CACEIS Luxembourg
Monnaie de référence	USD
Lancement	3.7.2009
Liquidité	quotidienne
Commission de gestion	1,50 % par année
Distribution	annuelle
Domicile du fonds	Luxembourg
Indice de référence	MSCI North America (ND) \$

VF (Lux) – Valiant Actions Amérique du Nord en bref



Lu pour vous

La crise grecque temporairement surmontée, mais l'euro reste menacé

Grâce au plan de sauvetage de 110 milliards d'euros (155 milliards de francs) de l'Union européenne et du Fonds monétaire international, la Grèce n'est plus, tout au moins à court terme, tributaire des marchés obligataires.

En outre, la zone euro a gagné du temps pour réfléchir à la manière de traiter le problème des déséquilibres structurels et de la dette à long terme de la Grèce, mais aussi d'autres pays comme le Portugal, l'Espagne et l'Irlande.

Un certain nombre d'obstacles restent cependant à surmonter. L'un est politique: le gouvernement grec parviendra-t-il à faire accepter par ses électeurs des mesures d'austérité sans précédent? L'autre est posé par l'Allemagne. La Chancelière allemande, Angela Merkel, appelle à une réglementation internationale prévoyant une procédure de faillite à l'encontre des Etats. «Les banques y laisseront également des plumes», a-t-elle déclaré. L'analyste des changes Thanos Pappasavvas est d'avis que le marché de la dette a besoin de sécurité pour que les nouvelles règles puissent être mises en place. Mais

il n'est pas sûr que les procédures de faillite, comme celles du «Chapitre 11», applicables pour les entreprises, aux Etats-Unis, puissent être transposées aux Etats européens.

Quelles que soient les initiatives et décisions de l'Allemagne, la question clé est de savoir si les déboires que connaît actuellement la Grèce peuvent affecter également d'autres pays de la zone euro, comme le Portugal et l'Espagne. T. Pappasavvas est d'un avis contraire, car le cas de la Grèce montre clairement aux gouvernements de Madrid et de Lisbonne qu'ils doivent commencer par faire le ménage chez eux avant que les marchés ne les y contraignent. «Je ne vois donc pas de risque de contagion.»

D'autres observateurs ont toutefois une opinion différente. Ainsi, Marc Chandler, le spécialiste des changes de la société Brown Brothers Harriman, a affirmé: «Le problème tient au scepticisme des investisseurs. On ajoute foi aux rumeurs et on vend à chaque nouveau fait. Bon nombre de questions restent ouvertes.»

Toutefois, Bruxelles discute d'une union fiscale européenne. Le débat tourne autour des retombées de la crise actuelle sur le «Projet européen», peu avant le soixantième anniversaire de sa fondation par Robert Schumann, alors ministre français des Affaires étrangères. «Terminer le projet européen», voilà le nom de code pour l'intégration des finances publiques. Car depuis l'instauration de la monnaie unique, les critiques dénoncent l'absence d'une politique fiscale commune, selon eux nécessaire à la survie de l'euro.

Patrick Allen, CNBC

Clause de non-responsabilité (disclaimer)

Le présent document n'a qu'un but informatif et ne constitue ni une offre ni une invitation ou une recommandation à acheter ou à vendre certains produits, à effectuer des transactions ou à conclure un acte juridique. Nous vous demandons instamment de vous adresser à votre conseiller en placement avant de prendre une décision de placement sur la base des présentes informations. L'évolution passée des cours ne saurait préjuger de la performance future des placements et leur valeur peut par conséquent évoluer à la hausse comme à la baisse. La préservation (voire l'augmentation) du capital investi ne peut pas être garanti en raison de fluctuations des cours. Le présent document ne résulte pas de notre analyse financière. Malgré tout le soin apporté aux présentes informations qui proviennent de sources dignes de foi, nous ne saurions garantir leur justesse, leur fiabilité, leur exactitude, leur actualité ou leur exhaustivité. Valiant Banque Privée SA ne répond en aucun cas des pertes éventuelles liées aux présentes informations ou aux risques inhérents aux marchés financiers. Les placements de capitaux décrits concernent une société d'investissement à capital variable (SICAV) de droit luxembourgeois appartenant à Valiant Banque Privée SA. La gestion du patrimoine investi est assurée par Valiant Banque Privée SA, Berne. La banque dépositaire est la CACEIS, Luxembourg. Seules les personnes suffisamment averties des risques inhérents à la transaction à conclure et en mesure d'en supporter les éventuelles pertes financières devraient conclure de telles opérations. Nous vous renvoyons par ailleurs à la brochure «Risques particuliers dans le commerce de titres» que vous pouvez nous commander. Les prospectus ainsi que les rapports annuels et semestriels des placements collectifs de capitaux peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant ou de l'agent payeur, de Valiant Banque Privée SA, Bundesplatz 4, 3001 Berne. Dans les limites des dispositions légales applicables, Valiant Banque Privée décline toute responsabilité en cas de perte quelconque, que ce soit en rapport avec la présente information ou suite aux risques inhérents aux marchés financiers. Ni l'original, ni aucune copie du présent document ne doivent être envoyés ou emportés aux Etats-Unis, ni être distribués ou remis à des US Persons.

Impressum

Valiant Banque Privée SA

Bundesplatz 4

3011 Berne

Téléphone 031 310 61 11

Fax 031 310 61 12

info@valiant.ch

www.valiant.ch