



Perspective



Un nouvel alignement des planètes ?

Rarement la France n'aura été autant au centre des préoccupations des marchés financiers mondiaux. La campagne présidentielle française s'est tenue dans un contexte politique particulier pouvant être considéré comme, ce que les financiers appellent, un "*game changer*" en raison des craintes portant sur la pérennité de l'euro, particulièrement auprès d'investisseurs anglo-saxons ne maîtrisant qu'approximativement les contours de l'environnement constitutionnel et électoral français.



Didier Bouvignies
Associé-gérant, Responsable de la gestion,
Rothschild & Cie Gestion

La victoire d'Emmanuel Macron, devançant Marine Le Pen au 1^{er} tour, a permis au marché de se projeter assez rapidement sur une issue favorable de cette élection, évinçant l'inquiétude de voir un débat de 2nd tour opposant Jean-Luc Mélenchon à la candidate du Front National. Dès lors, les marchés ont vivement réagi, provoquant une hausse de la parité euro/dollar, un affaiblissement de l'or, et un rebond des marchés européens, mais aussi américains, avec un mouvement encore plus marqué des valeurs exposées à cette thématique, à l'instar des banques françaises.

À présent que cette période est derrière nous, que peut-on attendre de l'évolution des marchés ?

À court terme, la dynamique de flux devrait se poursuivre tant les investisseurs anglo-saxons attendaient cette échéance pour revenir sur cette zone dont ils sont restés à l'écart au cours de ces dernières années du fait d'un climat politique incertain. Le paysage semble à présent s'apaiser à la faveur de l'épilogue favorable donné aux élections aux Pays-Bas, puis en France, et d'élections fédérales allemandes à venir, le 24 septembre prochain ne présentant pas d'enjeux majeurs. Reste le sujet plus délicat du terme de la législature en Italie, mais celui-ci n'interviendra qu'au premier semestre 2018. Toutefois, nous pouvons d'ores et déjà être amenés à nous interroger sur un nouvel alignement des planètes.

En 2015, les marchés financiers européens avaient réagi favorablement à ce qui avait été considéré comme un "alignement des planètes", caractérisé par les effets bénéfiques de la baisse des taux, de celle du dollar et de la chute du pétrole.

Aujourd'hui, cet alignement des planètes repose sur une dynamique favorable matérialisée par :

- une progression des bénéfices par action en Zone euro, pas observée depuis 2010, de l'ordre de 14% attendue pour 2017, avec un *momentum* de révision supérieur à celui constaté aux Etats-Unis,
- des valorisations modérées et attrayantes, tant en termes historiques qu'au regard des autres marchés internationaux ou classes d'actifs, particulièrement obligataires.
- À cela s'ajoute maintenant un contexte politique qui, avec un prisme optimiste, pourrait conduire d'ici un an, à une Europe dont les principaux pays, à savoir l'Allemagne, la France et l'Italie, seraient gouvernés par des partis dont l'ambition européenne serait affirmée et qui, après le choc psychologique de l'élection française, seraient amenés à engager des initiatives politiques à l'échelon européen en faveur de la croissance.



Effectivement, on peut considérer que le problème de l'Europe réside davantage dans un excès d'épargne et de "balkanisation", en d'autres termes qu'il s'agit d'une zone où les excédents du Nord ne sont pas investis dans les pays du Sud, l'épargne étant au contraire "exportée". Le retour de la confiance pourrait alors permettre de relocaliser cette épargne et améliorer le potentiel de croissance.

C'est tout l'enjeu des prochains mois, enjeu que les marchés chercheront à anticiper... "ou pas"... dans un contexte international de plus en plus mature caractérisé par un indice mondial, qui a largement dépassé le plus haut de 2015 et davantage encore celui de 2007. Les marchés américains profitent d'une situation quasi-idéale, caractérisée par une croissance qui dure, mais qui s'avère suffisamment modérée pour ne pas inquiéter les marchés de taux, permettant ainsi aux entreprises de dégager des croissances de bénéfices, dont les marchés prennent acte. Toutefois, le potentiel d'amélioration supplémentaire des résultats est limité et la valorisation offre peu de prime, face aux incertitudes liées à la difficulté du Président Trump à faire voter son programme économique. Leurs homologues émergents ont, quant à eux, profité de l'amélioration des prix des matières premières. On constate toutefois, à court terme, une petite inflexion liée aux inquiétudes portant sur le cycle chinois, mais le calendrier politique devrait permettre d'en éviter la dégradation, avec l'ambition pour le président Xi Jinping d'obtenir un deuxième mandat de cinq ans à la tête du pays, à l'occasion du Congrès du Parti communiste chinois.

Malgré un gain de 26% sur un an, et des niveaux supérieurs aux plus hauts d'avril 2015, les marchés européens conservent néanmoins un potentiel d'appréciation dans le contexte évoqué précédemment. L'éloignement des craintes politiques pourrait conduire à une réduction de la prime de risque qui a tant pesé sur le marché eurolandais, ce qui conférerait aux placements sur cette zone la capacité de surperformer les marchés internationaux pour cette année 2017.

“L'éloignement des craintes politiques pourrait conduire à une réduction de la prime de risque qui a tant pesé sur le marché eurolandais...”

Nos portefeuilles restent positionnés en faveur de ces thématiques cycliques et financières, les plus à même de profiter d'une normalisation des marchés européens, caractérisée par une hausse des taux, une dynamique des résultats et une réduction de la prime de risque. Les fonds de la gamme, en particulier R Club et R Conviction Euro, s'avèrent les grands bénéficiaires de ce nouvel alignement des planètes.

	2016	2015	2014	2013	2012
R Conviction Euro C	-2,5%	9,4%	0,3%	36,6%	23,4%
R Club C EUR	-0,6%	8,1%	2,6%	29,6%	23,1%

Source Rothschild & Cie Gestion, 28/02/2017

Échelle de risque :



L'indicateur synthétique permettant de positionner l'OPCVM sur l'échelle de risque est fondé sur la volatilité historique annualisée sur une période de 5 ans. Cette échelle est non linéaire. Le niveau de risque de cet OPCVM est de 6 (volatilité comprise entre 15% et 25%) et reflète principalement son positionnement sur le marché des actions en Zone euro. Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur de l'OPCVM. La catégorie de risque associée à l'OPCVM n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. L'OPCVM n'est pas garanti en capital.

“Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et les aléas des marchés.”

L'investisseur s'expose au travers du FCP principalement aux risques suivants : risque de perte en capital, risque lié à la gestion discrétionnaire, risque de marchés, risque de change, risque de taux, risque de contrepartie, risque de surexposition du FCP et risque de performance. Pour plus d'information, merci de vous reporter au prospectus.

Source Rothschild. Tous droits réservés. Le présent document a uniquement une vocation informative et ne constitue pas une invitation à souscrire à l'OPCVM décrit, ni ne se substitue au DICI et au Prospectus de l'OPCVM. Les informations communiquées par le présent document n'ont pas vocation contractuelles. Les souscriptions seront reçues et les parts ou actions seront émises conformément au DICI et au Prospectus de l'OPCVM concerné. Par ailleurs, ce document ne comprend pas les frais et commissions facturés pour l'émission et le rachat des parts ou actions de l'OPCVM. Rothschild & Cie Gestion ne garantit en aucune manière l'évolution de la performance d'un fonds et ne peut être tenu responsable de toute décision prise sur la base des informations contenues dans ce document. Les performances passées ne sauraient garantir les performances futures. Les performances ne sont pas constantes dans le temps. L'investissement dans l'une ou plusieurs parts ou actions de l'OPCVM n'est pas sans risque. Rothschild & Cie Gestion recommande aux investisseurs de se rapprocher de leurs conseillers financiers ou Rothschild & Cie Gestion avant toute prise de décision d'investissement, en particulier sur la pertinence des caractéristiques de l'OPCVM suivant leurs besoins. Le traitement fiscal dépend de la situation de chaque client et est susceptible d'être modifié ultérieurement. L'OPCVM géré par Rothschild & Cie Gestion présenté dans ce document est autorisé à la commercialisation conformément aux lois en vigueur en France. Avant toute souscription à une ou plusieurs parts ou actions de l'OPCVM, l'investisseur doit consulter la pertinence des DICI et des prospectus et notamment de la rubrique "profil de risque". Les statuts ou règlement de l'OPCVM, le DICI, le Prospectus et les derniers documents périodiques (rapports annuels et semi-annuels) de chaque OPCVM, peuvent être obtenus sur simple demande et gratuitement auprès de Rothschild & Cie Gestion - Service Commercial - 29, avenue de Messine - 75008 Paris - France. Ces documents sont également disponibles sur le site internet www.rothschildgestion.com. Informations pour les "US persons". Les parts ou actions de cet OPCVM ne sont pas et ne seront pas enregistrées aux États-Unis en application du U.S. Securities Act de 1933 tel que modifié ("Securities Act 1933") ou admises en vertu d'une quelconque loi des États-Unis. Ces parts ne doivent ni être offertes, vendues ou transférées aux États-Unis (y compris dans ses territoires et possessions) ni bénéficier, directement ou indirectement, à un US Person (au sens du règlement S du Securities Act de 1933) et assimilées (telles que visées dans la loi Américaine dite "HIRE" du 18/03/2010 et dans le dispositif FATCA. Les commentaires et analyses contenus dans ce document sont fournis à titre purement informatif et ne constituent ni une recommandation d'investissement ni un conseil. Rothschild ne saurait être tenu responsable d'aucune décision prise sur le fondement des éléments contenus dans ce document ou inspirée par eux (reproduction totale ou partielle interdite sauf accord préalable de Rothschild & Cie Gestion). Dans la mesure où des données externes sont utilisées pour l'établissement des termes du présent document, ces données émanent de sources réputées fiables mais dont l'exactitude ou l'exhaustivité ne sont pas garanties. Rothschild n'a pas procédé à une vérification indépendante des informations contenues dans ce document et ne saurait donc être responsables de toute erreur ou omission, ni de l'interprétation des informations contenues dans ce document.

A propos de Rothschild Asset Management

Rothschild Asset Management propose des solutions d'investissement innovantes, fruit d'une vision indépendante et de long-terme, conçues pour répondre aux besoins de chacun de ses clients. Fort de sa présence internationale, Rothschild Asset Management offre des services personnalisés de gestion et de conseil en investissement à une large clientèle d'investisseurs institutionnels, d'intermédiaires financiers et de distributeurs. Nourri par une connaissance profonde de ses clients, Rothschild Asset Management articule son développement autour de trois expertises complémentaires en gestion active et de conviction, en architecture ouverte et en solutions d'investissement quantitatives fondées sur des modèles de risques. Rothschild Asset Management combine expérience et technologies les plus avancées pour élaborer des solutions d'investissement véritablement sur-mesure pour chacun de ses clients. Cette approche, alliant innovation et expérience, permet à Rothschild Asset Management d'offrir à ses clients une vision différente, source de création de valeur sur le long-terme. Plus d'information sur : www.rothschildgestion.com