



ETHENEA
managing the Ethna Funds

RÉSUMÉ COMMENTAIRE SUR LE MARCHÉ

“O tempora, o mores”

No. 3 Mars 2013

La croissance se rétablit lentement, même si les marchés semblent parfois en douter. Comment interpréter les derniers événements? Retour sur une évolution récente.

Les réformes annoncées dans la zone euro ne rencontrent actuellement aucune opposition fondamentale. Si les gouvernements irlandais, portugais, grec, espagnol, chypriote et italien ont changé, les nouveaux partis ne se sont pas prononcés contre les réformes, tant s'en faut.

Italie

Les élections en Italie ont provoqué une véritable onde de choc sur les marchés. Le rendement de l'obligation d'Etat italienne Buoni del Tesoro Poliennali (BTP) à 10 ans a cédé 20 points de base au lendemain du suffrage. Le départ du pape et les réformes annoncées par Mario Monti ont fait paniquer bien des investisseurs, sans raison pourtant.

Pays-Bas

C'est le 1^{er} février que le nouveau ministre des Finances Jeroen Dijsselbloem a nationalisé le groupe SNS Groep. Les actions et les obligations subordonnées de la banque ont fait l'objet d'une véritable saisie, qui les a laissées pratiquement sans valeur. Or dans d'autres conditions, les obligations subordonnées auraient pu conserver une valeur résiduelle située entre 20 et 40% de leur valeur nominale.

Allemagne

L'Allemagne a montré de nouveaux signes de croissance au mois de février et tout porte à croire que la tendance se poursuivra en mars. Le pays concentre près de 30% des résultats économiques de la zone euro et s'apprête selon nous à tirer la zone euro de la récession vers la fin de l'année 2013.

Coûts salariaux

Plusieurs pays planchent actuellement sur la question des coûts salariaux. Seules la France et l'Italie n'enregistrent pas véritablement de progrès en direction de l'introduction des indispensables réformes.

Marchés financiers

Hormis la France et la Finlande, tous les pays ont pu emprunter davantage qu'auparavant sur les marchés financiers. Le Portugal remporte la palme, puisqu'il a pu obtenir en février assez d'argent pour couvrir la moitié de ses besoins.

Nous n'hésiterons pas à parler de retour de la confiance sur les marchés financiers.

Les informations présentées dans cet article sont seulement à titre informatif et ne constituent pas un engagement légal vis-à-vis d'ETHENEA Independent Investors S.A. («ETHENEA»). Cet article informatif ne doit pas davantage être interprété comme des avis ou recommandations en matière d'investissement, de finance ou autre. Les informations présentées dans cet article ne constituent ni une offre ni une invitation de souscrire aux parts des fonds gérés par ETHENEA. Chaque souscription doit être basée sur la dernière version du prospectus



ETHENEA
managing the Ethna Funds

du fonds concerné, approuvé par la CSSF luxembourgeoise. Le prospectus ou les Informations Essentielles pour les Investisseurs, le rapport annuel et le rapport semi-annuel sont disponibles en langue française gratuitement auprès du service financier CACEIS Belgium SA/NV, Avenue du Port / Havenlaan 86C b 320, B-1000 Brussels; DEUTSCHE BANK AG, Brussels branch, Marnixlaan 17, B-1000 Brussels. Dans le prospectus vous trouvez des informations importantes concernant les risques, les objectifs d'investissement, les contraintes d'investissement, le calcul de la valeur nette d'inventaire, les frais et les coûts, la banque dépositaire et la gestion du fond. Le prospectus et ses informations détaillées sont la seule base d'engagement pour chaque souscription. Le traitement fiscale dépend de la situation individuelle de chaque client et peut changer dans le futur. L'investisseur potentiel vaut mieux consulter son conseiller financier avant de souscrire.

Les résultats passés ne constituent pas une garantie d'avenir. Le cas échéant, l'investisseur court le risque de perdre le capital initialement investi. La liste des risques liés à la souscription dans un des fonds gérés par ETHENEA est reprise dans le prospectus du fonds concerné.

Comme pour tous les investissements dans des titres ou des actifs équivalents, les placements dans les fonds d'investissement comportent notamment un risque de change et de cours. Conséquence: les prix des parts du fonds et la hauteur du revenu fluctuent et ne peuvent pas être garantis. Les coûts du placement influent sur sa performance réelle.