

LE POINT DE VUE MACRO

« *Move forward !* »

L'économie américaine continue à montrer des signes de croissance.

Aux Etats-Unis, **les statistiques économiques importantes publiées ont été globalement très satisfaisantes**, et confortent notre vue plus positive sur la dynamique conjoncturelle américaine. L'enquête ISM du mois d'octobre s'est établie à 51.7, soit un niveau supérieur à celui de septembre et aux attentes du consensus. Le rapport sur l'emploi d'octobre a également été meilleur qu'attendu, avec 171 000 créations d'emplois et des révisions importantes sur les derniers mois. Depuis le mois de juillet, les créations d'emploi mensuelles ont ainsi été de plus de 170 000. **Il semble bien qu'une nouvelle accélération de la croissance soit en vue pour le dernier trimestre de l'année.** Le cycle de l'immobilier résidentiel aux Etats-Unis se redresse (permis de construire, mise en chantier) et impacte positivement l'ensemble de l'économie américaine. La question budgétaire et le risque fiscal (Fiscal Cliff) seront des éléments clés dans les mois à venir aux Etats-Unis, mais la solidité de la croissance américaine semble se confirmer avec la stabilisation, voire l'amélioration des indicateurs avancés.

Dans la zone Euro, pas de nouvelles majeures sur le front économique qui demeure difficile ; on citera néanmoins le niveau record du taux de chômage pour l'ensemble de la zone, à 11,6% au mois de septembre. Nous constatons en zone Euro, **une convergence entre les pays du Nord en ralentissement, et les pays du Sud, certes en contraction, mais dont la situation ne se dégrade plus.** Les primes de risques se sont réduites, cependant les inquiétudes demeurent concernant la capacité de l'Espagne et de la Grèce à tenir leurs engagements.

Au sein des pays émergents, nous observons un ralentissement incontestable, mais à relativiser avec un ISM en Chine qui se stabilise autour de 50. Nous suivrons bien évidemment de près les éventuelles conséquences du changement de dirigeant. Au global, **les pays émergents demeurent un moteur puissant de l'économie mondiale.**

Dans ce contexte de croissance internationale et d'inflation faible, **nous avons augmenté la pondération sur les actifs risqués**, avec un biais en faveur des Etats-Unis et des marchés émergents au détriment de la zone euro. Du côté des actifs défensifs, nous favorisons les obligations versus le monétaire compte tenu de la pente sur la courbe des taux. Nous conservons une poche obligataire à haut rendement sur la zone euro, offrant toujours un portage satisfaisant dans un contexte de rendement très faible.

Points forts

- La robustesse américaine, notamment du marché immobilier et du travail
- La baisse des primes de risque dans la zone euro
- Des indicateurs en zone euro qui ont touché un point bas

Points faibles

- En zone euro : l'orientation restrictive des politiques budgétaires et la faible croissance
- La fragilité de la zone euro, et en particulier de l'Espagne
- La ralentissement chinois, à surveiller

L'ALLOCATION TACTIQUE de David Ganozzi, sur la base du portefeuille de Fidelity Patrimoine, au 31.10.12

Allocation par classes d'actifs
Surpondération des obligations

	--	-	=	+	++
Actions				■	
Matières Premières			■		
Obligations				■	
Monétaire	■				

Allocation au sein des actions
Surpondération Etats-Unis

	--	-	=	+	++
Etats-Unis				■	
Europe ex UK		■			
UK			■		
Asie ex Japon			■		
Japon			■		
Marchés émergents				■	

Allocation au sein des obligations
Surpondération du « high yield »

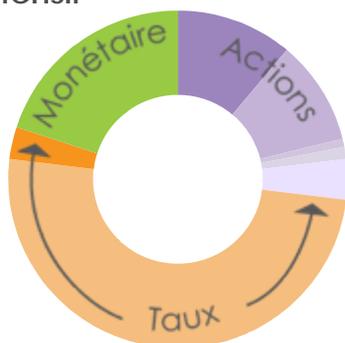
	--	-	=	+	++
Investment Grade Euro			■		
Euro High Yield				■	
Euro Short Term			■		
Dette émergente			■		

Source: Fidelity, sur la base du fonds FF - Fidelity Patrimoine

L'ALLOCATION D'ACTIFS

Illustration au travers de 3 portefeuilles types, au 31.10.12

Défensif



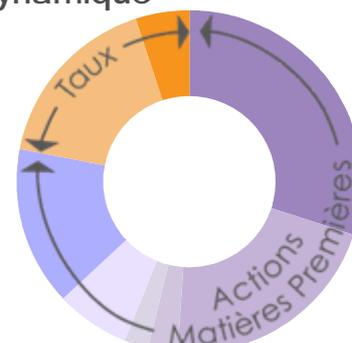
■ Actions Europe	11%	27 %
■ Actions Etats-Unis	10%	
■ Actions Japon	1%	
■ Actions Asie Pacifique	1%	
■ Actions Emergents	4%	
■ Obligations Euro "Investment Grade"	50%	53 %
■ Obligations Euro "High Yield"	3%	
■ Monétaire Euro	20%	20 %

Equilibre



■ Actions Europe	19%	42 %
■ Actions Etats-Unis	14%	
■ Actions Japon	2%	
■ Actions Asie Pacifique	2%	
■ Actions Emergents	5%	
■ Matières premières	10%	10 %
■ Obligations Euro "Investment Grade"	38%	43 %
■ Obligations Euro "High Yield"	5%	
■ Monétaire Euro	5%	5 %

Dynamique



■ Actions Europe	30%	63 %
■ Actions Etats-Unis	21%	
■ Actions Japon	3%	
■ Actions Asie Pacifique	2%	
■ Actions Emergents	7%	
■ Matières premières	15%	15 %
■ Obligations Euro "Investment Grade"	17%	22 %
■ Obligations Euro "High Yield"	5%	

Evolution des actifs risqués de nos portefeuilles types, par rapport au mois précédent :

+5%

+7%

+8%

Source: Fidelity

LA GESTION PATRIMONIALE DE FIDELITY

FIDELITY PATRIMOINE
les paris tactiques du mois

- **Les actifs risqués, après 4 mois de sous-pondération, sont depuis ce mois sur-représentés** dans FF-Fidelity Patrimoine par rapport à l'allocation stratégique, du fait de la surpondération des actions, avec un biais en faveur des Etats-Unis et des marchés émergents.
- Cette réallocation s'est faite en réduisant la poche monétaire et obligataire, mais **tout en maintenant la part en obligations à haut rendement sur la zone euro.**
- **Une optimisation du profil rendement / risque**, sur 1 an par rapport à sa catégorie (« Mixtes EUR équilibrés ») :
 - **Une performance supérieure...**
Performance 1 an de Fidelity Patrimoine : 9,1%*, Vs. 6% pour sa catégorie
 - **... pour une volatilité moindre**
Volatilité 1 an de Fidelity Patrimoine : 4,7%, Vs. 6,9% pour sa catégorie
- Performance depuis le début de l'année : 8,2%*

FIDELITY PATRIMOINE,
preuves à l'appui :

* Source : Fidelity et Morningstar, au 31.10.2012, performances nettes de VL en VL, dividendes réinvestis, en euros.
Performance de FF Fidelity Patrimoine depuis le lancement, le 01.04.2011 : 4%.
Performance de la catégorie « Mixtes EUR équilibrés » : depuis le 01.04.2011 = -0,4%, depuis le début de l'année = 7%

Document de reporting.

Ce document est exclusivement destiné aux professionnels de l'investissement, il ne doit pas être diffusé à des investisseurs particuliers.

Les performances passées ne préjugent pas des rendements futurs. Les valeurs citées dans ce document ne constituent pas de recommandations d'achat. Elles ne sont données qu'à titre d'illustration ou à indiquer que l'OPCVM est actuellement investi dans ces valeurs. Les actions ne sont pas garanties et peuvent donc perdre de la valeur, notamment en raison des fluctuations des marchés. Fidelity fournit uniquement des informations sur ses produits. Ce document ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé. Nous vous recommandons de vous informer soigneusement avant toute décision d'investissement. Toute souscription dans un compartiment doit se faire sur la base du prospectus actuellement en vigueur et des documents périodiques disponibles sur le site internet ou sur simple demande auprès de Fidelity. Fidelity Funds est une société d'investissement à capital variable de droit luxembourgeois (SICAV). Ses compartiments sont autorisés à la commercialisation en France par l'AMF. Publié par FIL Investissements, 29 rue de Berri, 75008 Paris PM1214