

Formation

Thèmes d'investissement du 21ème siècle

Paris, Juin 2013

Présentation réservée aux investisseurs
professionnels

Jean-Denis Bachot
Directeur Marketing et
Communication

Sommaire

- 1 Comprendre le rééquilibrage des forces économiques en cours
- 2 Quels sont les défis que notre société devra relever?
- 3 Révolutions énergétiques et technologiques d'aujourd'hui et de demain
- 4 Retour en grâce du risque spécifique, risque ou opportunité pour l'investisseur?



Sommaire

1	Comprendre le rééquilibrage des forces économiques en cours
2	Quels sont les défis que notre société devra relever?
3	Révolutions énergétiques et technologiques d'aujourd'hui et de demain
4	Retour en grâce du risque spécifique, risque ou opportunité pour l'investisseur?





1. Comprendre le rééquilibrage des forces économiques en cours

*Entre rééquilibrage des forces économiques
et renouveau des économies développées*

- Une croissance mondiale à deux vitesses **assimilée mais à nuancer...**
- **Comprendre le rééquilibrage** des puissances économiques au sein des **pays émergents**
- **L'illusion du déclin des pays développés**

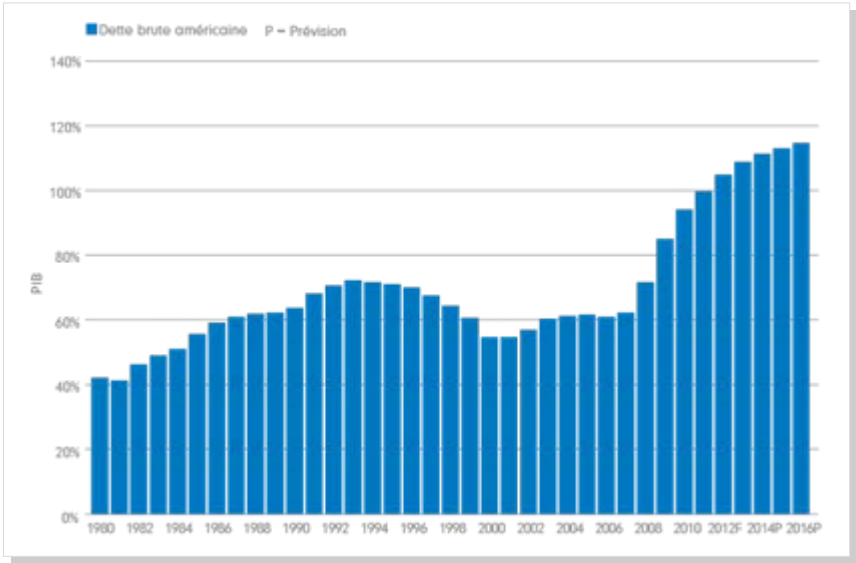
Une croissance mondiale à deux vitesses assimilée mais à nuancer



Des pays développés malades de leurs dettes, tant aux Etats-Unis qu'en Europe

La nécessité de bénéficier de coûts d'emprunt faibles et la mise en place d'une répression financière en Europe

Croissance de la dette publique américaine



Taux d'intérêts réels des pays développés



Source : FMI, Perspectives de l'économie mondiale, octobre 2011.

Source : DataStream, octobre 2011

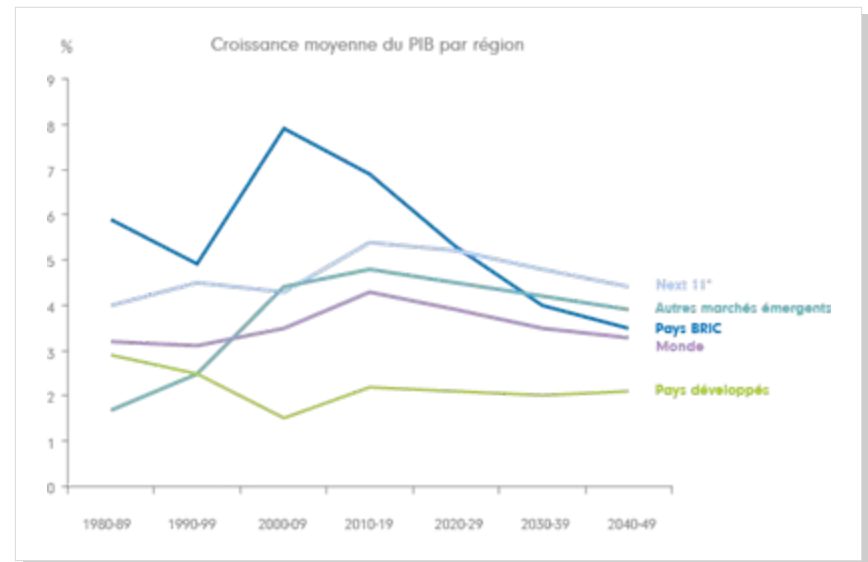
Réussir à concilier croissance, politique d'austérité et de réduction de la dette

Comprendre le rééquilibrage des puissances économiques au sein des pays émergents



- Des pays émergents moteurs de la croissance mondiale mais dont le **panorama évolue** rapidement
 - La notion de “**free lunch is over**”
- Durant les 10 dernières années la Chine, la Russie, le Brésil, l'Inde ont représenté presque **la moitié de l'activité économique internationale** (70% des émergents), soit le double de leur contribution dans les années 90...et pour les 10 prochaines années ?
- Les marchés financiers vont se désintéresser des thèmes déjà bien établis et anticiper les tendances à un **stade précoce de développement** (marchés frontières) ainsi que des **leviers de croissance de fond** (la consommation intérieure dans les marchés émergents)

D'où vient la croissance ?



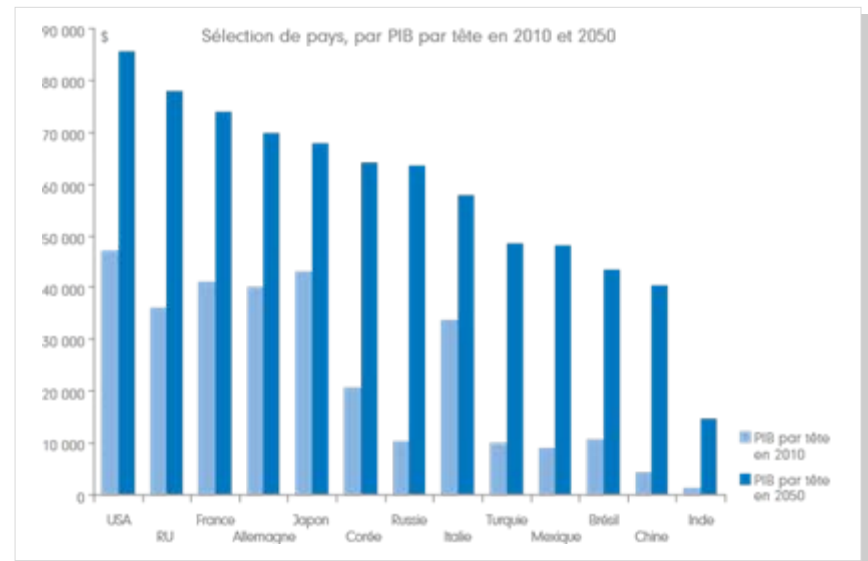
Source : Goldman Sachs, décembre 2011. N11 (Next 11)* : Corée, Turquie, Mexique, Nigeria, Vietnam, Indonésie, Philippines, Égypte, Iran, Bangladesh et Pakistan.

Comprendre le rééquilibrage des puissances économiques au sein des pays émergents



- La valeur se trouvera aussi dans **l'hétérogénéité des pays émergents**
 - Une croissance forte mais se stabilisant dans les pays BRIC
 - Un véritable « **relais** » des **économies émergentes** à l'image du Mexique, de l'Indonésie ou du Nigeria...
- Selon Goldman Sachs, d'ici 2050, les dix pays africains les plus peuplés pourraient **voir leur taille multipliée par quinze** et le Nigeria deviendrait alors un marché aussi vaste que celui de l'Allemagne
 - Fort potentiel en matière d'**industrialisation** mais...
 - Le **rééquilibrage des niveaux de richesse prendra plus de temps** (les pays du G7 seront toujours en tête en termes de PIB en 2050)

Un fort potentiel de création de richesse



Source : Goldman Sachs, en janvier 2012 ; croissance du PIB réel (parité de pouvoir d'achat) réelle et prévue d'ici 2013.1

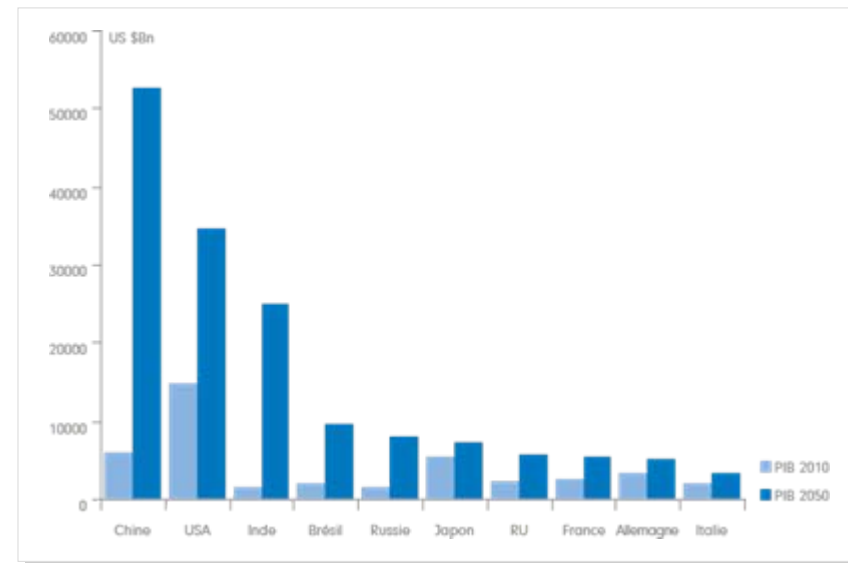
Comprendre le rééquilibrage des puissances économiques au sein des pays émergents



■ Une classe moyenne de consommateurs en plein essor

- Au cours des prochaines décennies, le nombre de personnes formant les classes moyennes au niveau mondial devrait plus que doubler en partie sous l'impulsion de la Chine et de l'Inde
- Selon Goldman Sachs, la consommation intérieure des grands pays émergents comme la **Chine, la Russie, l'Inde et le Brésil** devrait dépasser celle de la zone Euro cette année et celle des Etats-Unis en 2023

Rééquilibrage permanent des forces économiques



Source : Goldman Sachs, décembre 2011.

L'illusion du déclin des pays développés

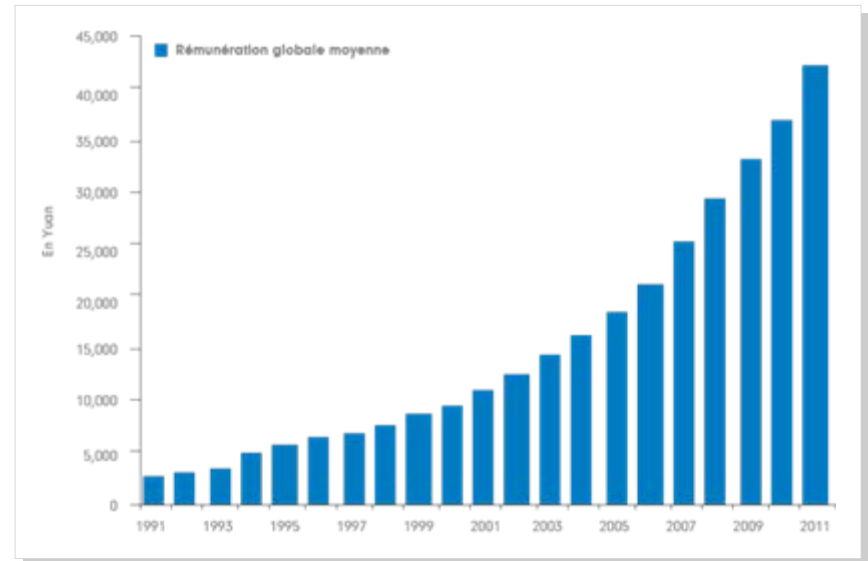


■ Relocalisation de la production au sein des économies développées

- **Apple** a décidé de fabriquer ses ordinateurs aux Etats-Unis
- **General Electric** a rapatrié dans le Kentucky la production de ses lave-linges et de ses réfrigérateurs
- **Ford** a relocalisé sa production automobile de Chine et du Mexique en Ohio et au Michigan
- Tendance identique aux UK avec **GlaxoSmithKline** qui investi plus de 500 millions de livres sterling dans une usine biopharma après 40 ans d'absence sur le territoire britannique

- « Une enquête du MIT de 2012 indique que **15% des entreprises manufacturières américaines présentes à l'international ont la ferme intention de relocaliser une partie de leur production aux Etats-Unis** et qu'un tiers d'entre-elles envisagent cette démarche »

Chine – Rémunération moyenne



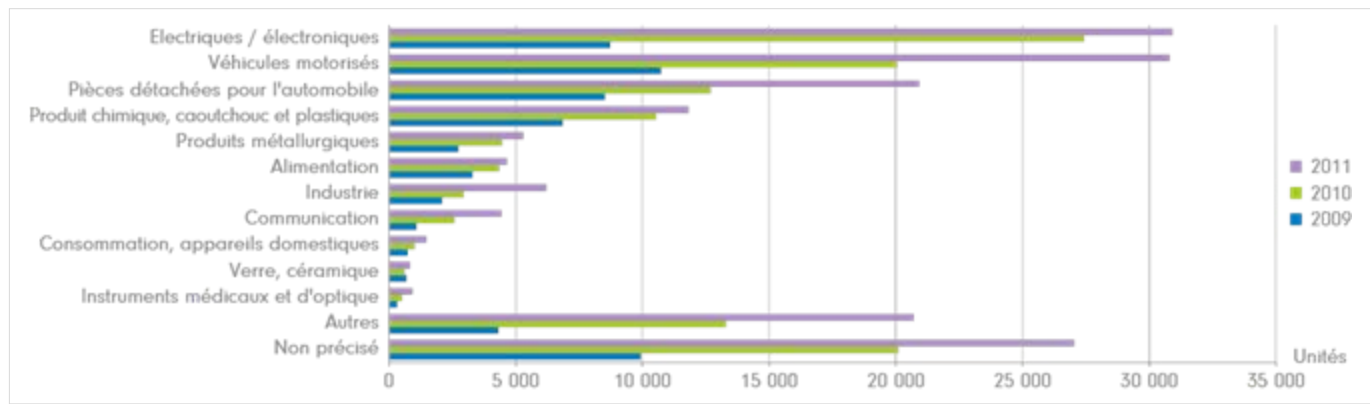
Source: Datastream, Ministère chinois des ressources humaines et de la sécurité sociale, 31.12.2012

L'illusion du déclin des pays développés



- Nouvelles avancées dans la production manufacturière via **l'automatisation (utilisation de technologies de l'information pour optimiser la production)** et la fabrication additive (fabrication d'objets physiques grâce à des machines utilisant un modèle numérique pour superposer des couches successives de matières.)
- Depuis 1990, dans les pays développés, **le coût de l'automatisation a baissé de 40 à 50% par rapport à celui de la main d'œuvre**
- **Optimisation des coûts de production**
 - Recueil de données (puissance de calcul et masses de données)
 - Limitation des déchets
 - Réduction des coûts d'exploitation (fonctionnement en continu des machines et gestion informatisée)

Fourniture annuelle de robots industriels par secteur (en unités)



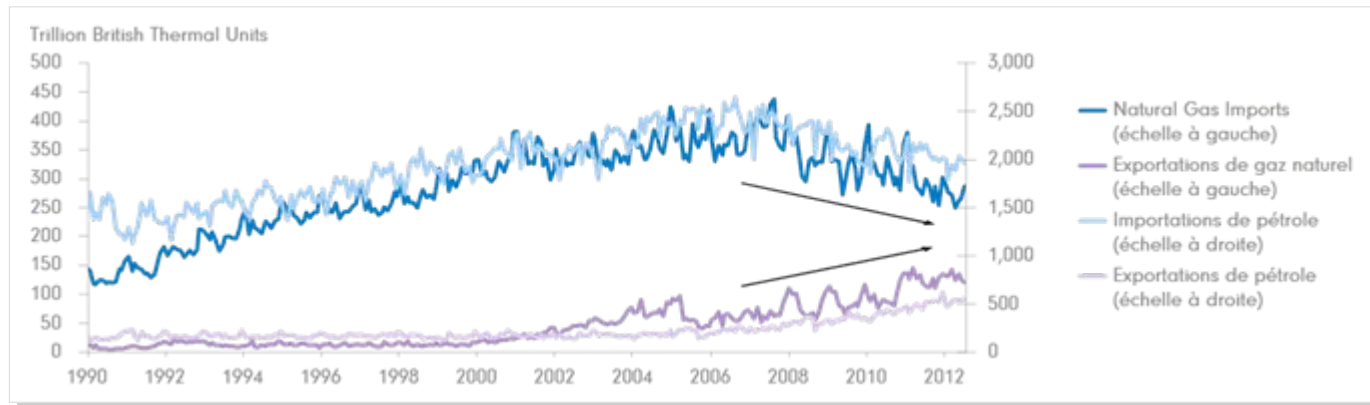
Source : International Federation of Robotics

L'illusion du déclin des pays développés



- Une **baisse de la facture énergétique** programmée grâce aux **gaz et pétrole de schiste**
- Des **réserves exploitables de gaz naturel aux Etats-Unis** supérieures à celles de la Russie, de l'Iran, du Qatar, de l'Arabie Saoudite et du Turkménistan réunis
- Une **révolution énergétique en marche**

L'écart entre importations et exportations d'énergie aux États-Unis se réduit déjà



Source : DataStream, IEA, juillet 2012

L'illusion du déclin des pays développés



- Le **pouvoir de l'innovation est ancré dans les pays développés** et procure un avantage concurrentiel net
 - Mélange de formation, d'aides publiques, de sociétés privées
 - 70% des dép. mondiales de R&D sont réalisées par des pays développés
 - Le BCG (Boston Consulting Group) démontre que 44 des 50 sociétés les plus innovantes au monde se situent dans les pays développés
- Néanmoins, la Chine passe du statut de « **fabriqué en Chine** » à celui de « **conçu en Chine** » mais cette phase de développement économique est plus difficile et les gains plus durement acquis
- **L'innovation stimule le développement économique**, l'économiste Robert Solow, lauréat du Prix Nobel, a estimé que 87% de la croissance économique est attribuable à des évolutions techniques à long terme
- Processus de « **destruction créatrice** » de Joseph Schumpeter (exemple des fichiers MP3)

Les 50 sociétés les plus innovantes au monde

Apple et Google en tête, 12 sociétés Européennes, 5 Japonaises, 3 Sud- Coréennes.

Les émergents sont représentés par 5 sociétés Chinoises et une société Indienne

L'illusion du déclin des pays développés



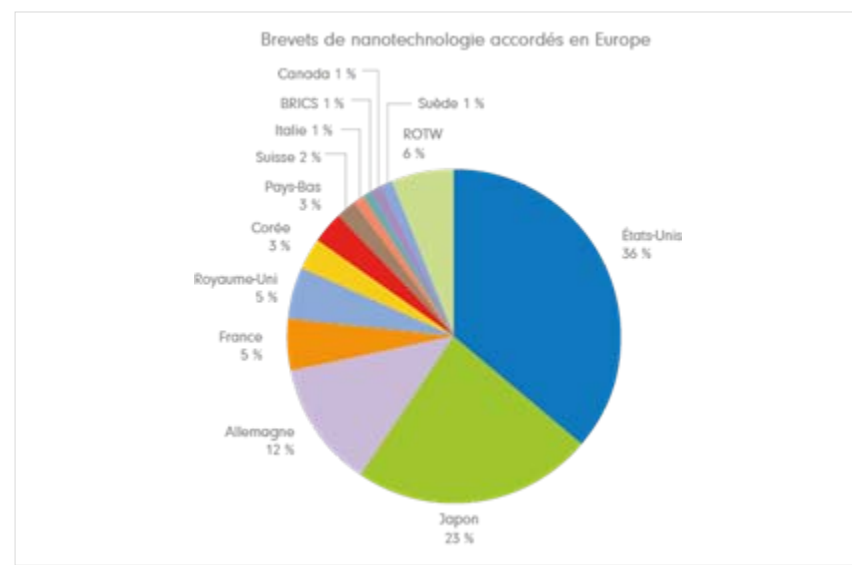
- Un cadre juridique solide **protégeant la propriété intellectuelle** et incitant à une forte **culture de gouvernance d'entreprise** (vs marchés émergents): **80%** de la richesse des Etats-Unis est composée de biens intangibles

Les 10 principaux pays en termes d'innovation

Pays	□ Rang	□ Score
Suisse	1	68,2
Suède	2	64,5
Singapour	3	63,5
Finlande	4	61,8
Royaume-Uni	5	61,2
Pays Bas	6	60,5
Danemark	7	59,9
Hong Kong	8	58,7
Irlande	9	58,7
Etats-Unis	10	57,7
Chine	34	45,4
Russie	51	37,9
Brésil	58	36,6
Inde	64	35,7

Source : Soumitra Dutta, 'The Global Innovation Index 2012', (Insead, 2012). L'indice "Global Innovation" prend en compte la qualité des institutions de chaque pays, du capital humain et de recherche, la sophistication du marché, le produit des connaissances, de la créativité et de la technologie. Tous les éléments sont combinés pour produire un score total entre 0 et 100.

Les pays développés dominent le marché de l'innovation



Source : OCDE. Brevets de Nanotechnologie accordés par le bureau européen des brevets en 2009.

L'illusion du déclin des pays développés

- Les marchés développés jouissent d'un **véritable monopole sur les marques leaders à l'échelle mondiale**
- On estime que d'ici 2020, **la Chine** sera le premier marché pour la distribution de **produits de luxe** et les pays développés ne sont pas détrônables dans ce domaine (horlogerie, mode vestimentaire, automobile...)
- Les sociétés des marchés développés leaders en produits de base bénéficieront également du **pouvoir d'achat croissant des pays émergents** et intensifieront leur croissance organique grâce à ses nouveaux marchés

Rapport d'Interbrand 2012

Coca Cola, Apple, IBM, Google, Microsoft, General Electric, Mc Donald, Intel, Samsung, Toyota

Ce qu'il faut retenir en tant qu'investisseur

- **Tenir compte des problématiques macro des pays développés mais savoir s'en affranchir en termes d'allocation d'actifs et de sélection de valeurs : « Think companies not countries »**
- **Au sein des marchés émergents, « le free lunch » est révolu, il faudra détecter les potentiels d'évolutions des grandes puissances par leurs capacités de développement domestique (consommation intérieure) plus que par ce qui a fait leur succès ces 20 dernières années**
- **La capacité à détecter les marchés émergents frontières en Asie, Afrique, Amérique Latine, et à comprendre les « business models » des sociétés captant cette croissance inéluctable fera la différence**
- **Les pays développés bénéficient d'avantages concurrentiels très forts et pérennes en termes de marques, d'innovation, de technologie**
- **Les pays développés vont bénéficier d'un rapatriement d'une partie de la délocalisation de leur production dans les émergents pour des raisons de hausse des coûts de main d'œuvre et d'avancées technologiques dans la fabrication**



Sommaire

1	Comprendre le rééquilibrage des forces économiques en cours
2	Quels sont les défis que notre société devra relever?
3	Révolutions énergétiques et technologiques d'aujourd'hui et de demain
4	Retour en grâce du risque spécifique, risque ou opportunité pour l'investisseur?

2. Quels sont les défis que notre société devra relever ?

Des thèmes structurels “ subis ”

- La démographie
- La santé

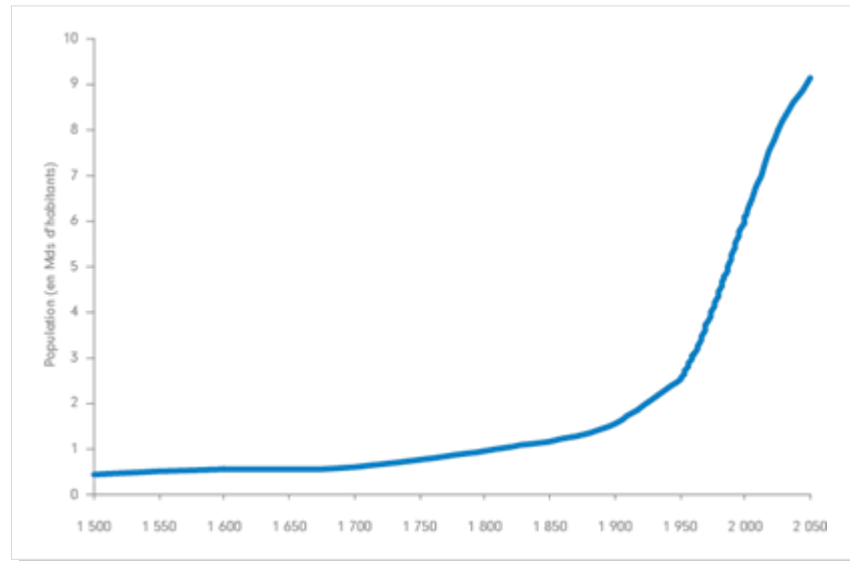
Contrairement aux facteurs de court terme dont les effets sont immédiats sur les cours de bourse, les investisseurs ont plus de difficultés à tenir compte des changements démographiques qui par nature constituent des tendances de très long terme

Tirer parti des changements démographiques



Une croissance de la population inéluctable entraînant une **hausse mécanique de la demande**

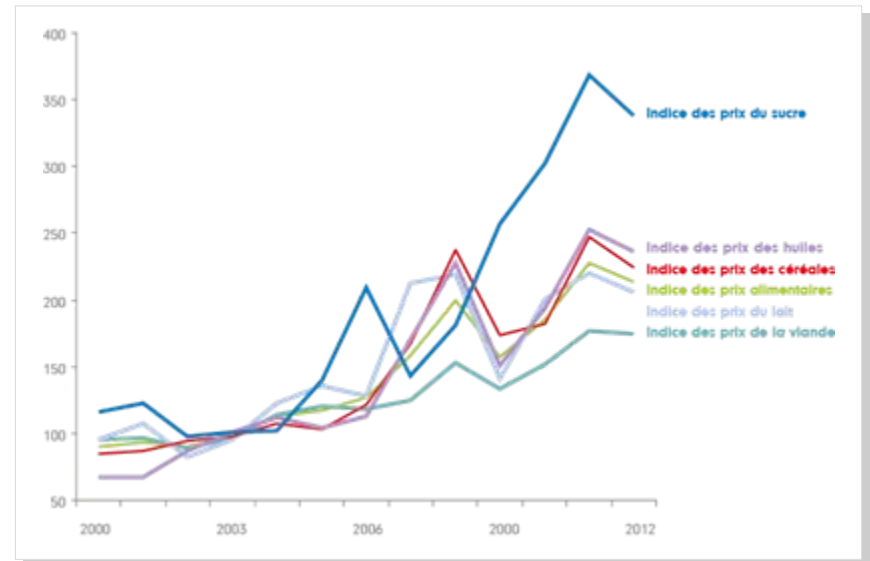
La population mondiale croît à un rythme exponentiel...



Source : OCDE, Division de la Population des Nations unies, Euromonitor, FAO, USDA, EIA, WRI, Banque mondiale, recherche Goldman Sachs, au 27/10/10

Les **prix alimentaires sont tirés à la hausse** (augmentation de la population + hausse du niveau de vie moyen par habitant)

...et contribue à l'augmentation des prix alimentaires



Source : Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture (FAO), <http://www.fao.org/> au 08/03/12

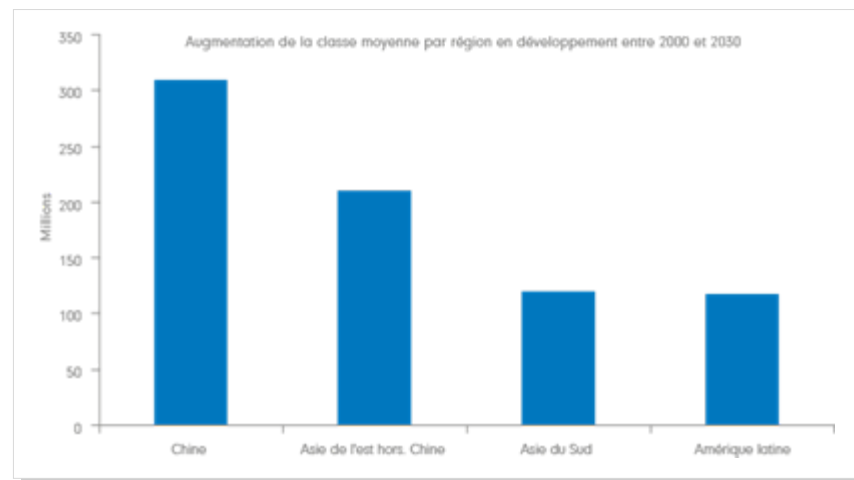
Banque mondiale 2012 : la demande de produits alimentaires va augmenter de 50 % d'ici à 2030

Tirer parti des changements démographiques



Croissance de la classe moyenne : **la richesse se diffuse**

Croissance de la classe moyenne mondiale



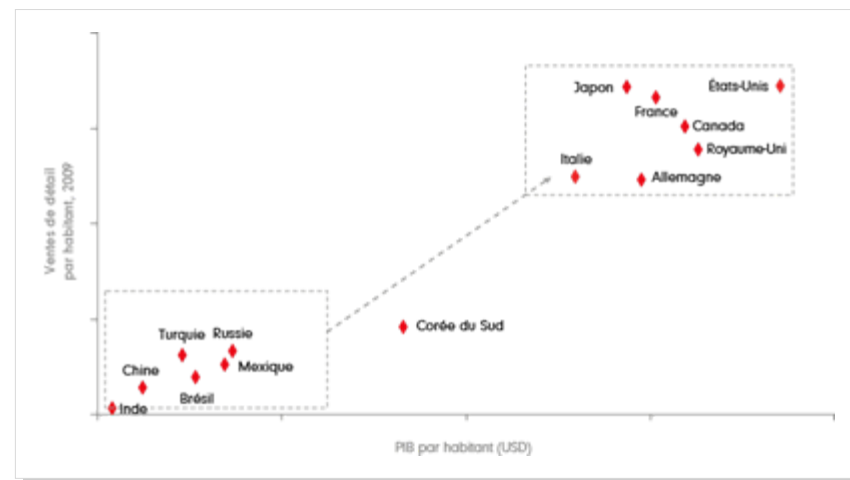
Source : Banque mondiale, Citigroup. 11 mars 2011. Selon la Banque mondiale, la classe moyenne regroupe les individus dont le revenu se situe entre le revenu par habitant du Brésil et celui de l'Italie.

*La classe moyenne mondiale devrait plus que doubler, de 430 millions en 2000 à 1,2 milliards en 2030 passant ainsi de 7,6 % de la population mondiale à plus de 16 %**

*Source: Banque mondiale et Citigroup, Mars 2011

Le potentiel de croissance de la consommation se trouve au sein des pays émergents, les **secteurs de la distribution, de l'automobile, des services financiers et de la télécommunication** sont la proie d'acteurs domestiques et de multinationales

Ventes de détail dans les marchés émergents : une simple fraction des niveaux dans les marchés développés



Source : Banque mondiale, Euromonitor, recherche Goldman Sachs au 27/10/10

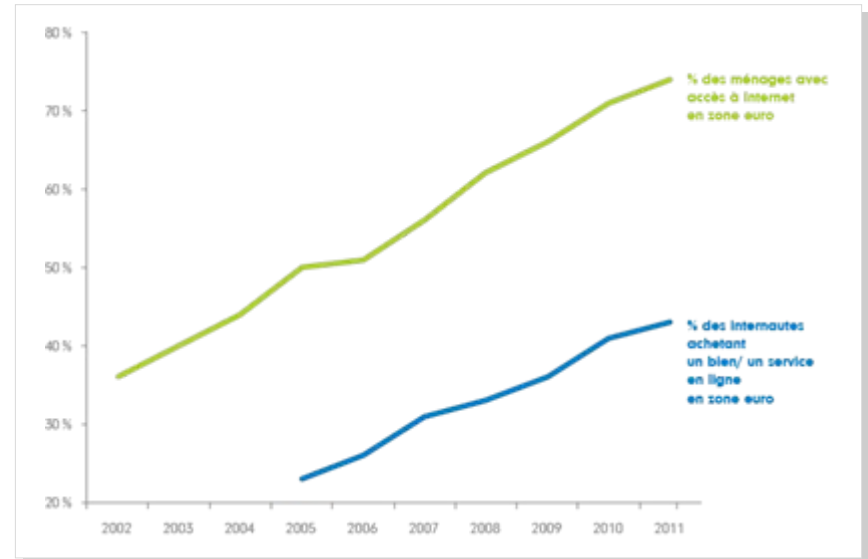
Tirer parti des changements démographiques



- Une **évolution des habitudes et des comportements** en matière de consommation

La consommation en ligne est amenée à se développer de façon exponentielle. Ebay ne connaît encore aucun concurrent sur son secteur fournissant simplement une plateforme et disposant de l'outil de transaction financière Paypal

Taux de pénétration d'internet et ventes en ligne en zone euro



Source : Eurostat, au 08/03/2012.

- Une **accessibilité** à des marchés encore impensable il y a 20 ans

Tirer parti des changements démographiques



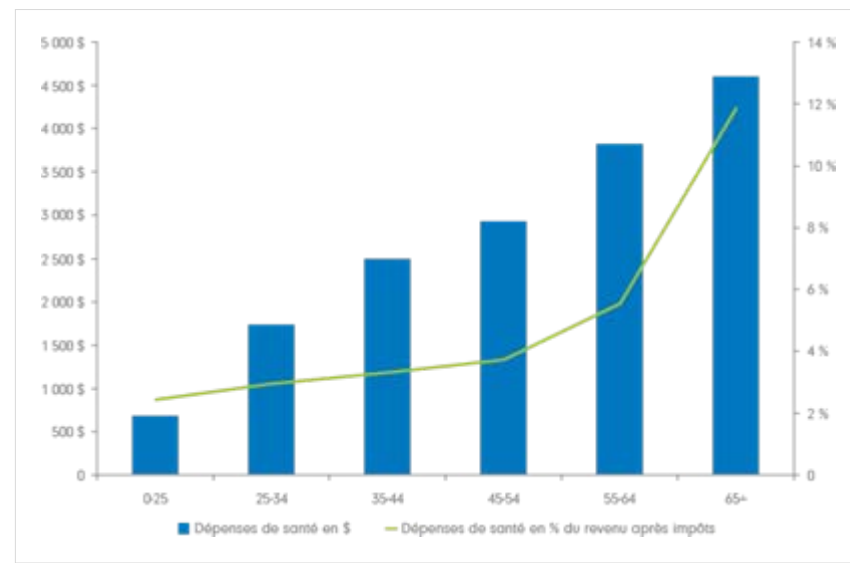
- **Le vieillissement de la population** : le nombre de personnes âgées a plus que triplé depuis 1950 ; il devrait quasiment tripler encore une fois d'ici 2050

- Baisse de la fertilité
- Recul des taux de mortalité
- Particulièrement marqué dans les pays développés : les personnes âgées de plus de 60 ans devraient représenter un tiers de la population totale en 2050 contre 20 % aujourd'hui

- **Du fil à retordre pour les Etats mais des opportunités pour les entreprises**

- Développement du secteur de la santé
- Certains loisirs pour personnes âgées
- Développement de l'automatisation et de la robotique pour palier à une moindre productivité

Corrélation entre l'augmentation des dépenses de santé et le vieillissement



Source : Recherche de Goldman Sachs au 04/08/10 (selon les données du département américain du travail)

Ce qu'il faut retenir en tant qu'investisseur

- Les travaux universitaires et les faits observés tendent à montrer que les investisseurs savent généralement gérer le court terme mais ont **plus de mal à tenir compte de l'impact des tendances de long terme comme les phénomènes démographiques**
- Forte **augmentation de la classe moyenne** (en particulier dans les pays BRIC)
- **Habitudes nouvelles en matière de consommation** (innovation technologique)
- Vieillissement de la population créant un besoin fort en **services à la personne, secteur de la santé, loisirs spécialisés pour les seniors...**



L'énorme potentiel du secteur de la santé



- Le **vieillissement des populations** et l'allongement de l'espérance de vie dans le monde
- La progression de l'incidence des **maladies chroniques**
- **L'accroissement de la demande** dans les pays émergents
- Le développement **des traitements personnalisés** grâce au progrès en matière de cartographie des gènes
- La nécessité de **traitements abordables**

*Volume des dépenses de santé dans le monde en 2010 : 6458 milliards USD
soit 10,4 du PIB mondial**

*Les dépenses ont augmenté de 43 % sur la période 2005 à 2010**

*Les Etats-Unis représentent 40 % des dépenses mondiales actuelles en matière de santé,
soit 5335 dollars par habitant contre 596 dollars dans le reste du monde**

*Dans de nombreux pays les dépenses de santé augmentent plus rapidement que le PIB**

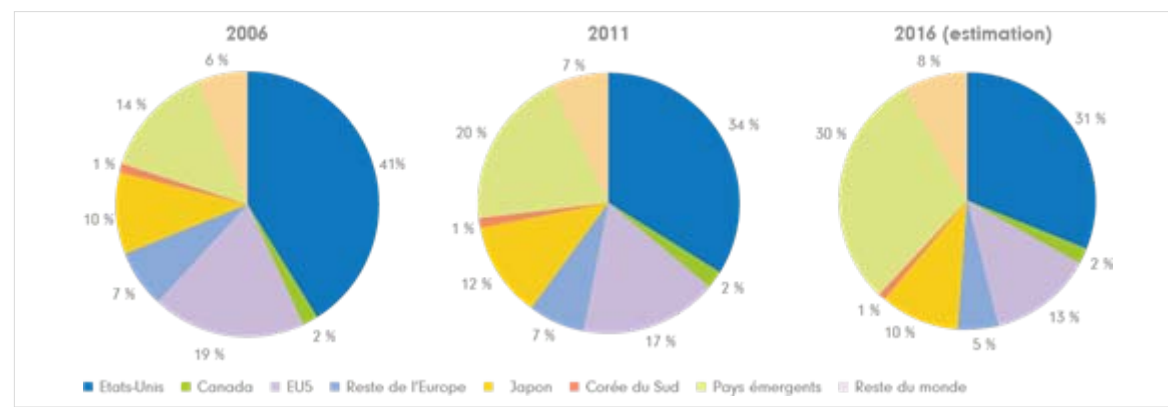
*Source: OMS, base de données nationales su la santé, 2010. les dépenses totales de santé correspondent à la somme des dépenses de santé des secteurs privés et publics

L'énorme potentiel du secteur de la santé



- Une espérance de vie qui s'allonge imposant de **nouveaux traitements** et une progression des maladies chroniques liée à la **sédentarisation**
 - Mauvaise alimentation
 - Manque de sport
- Des **sociétés se spécialisant dans le traitement de ces syndromes** en forte croissance
- Une demande plus forte en termes de santé des pays émergents: la Chine a par exemple alloué un programme de **125 milliards de dollars dans tout le pays en 2009 afin de toucher 90% de la population chinoise**
 - Le marché pharmaceutique chinois était le 8ème en 2006 et devrait occuper la 3ème place mondiale fin 2013

La demande des pays émergents devrait augmenter considérablement



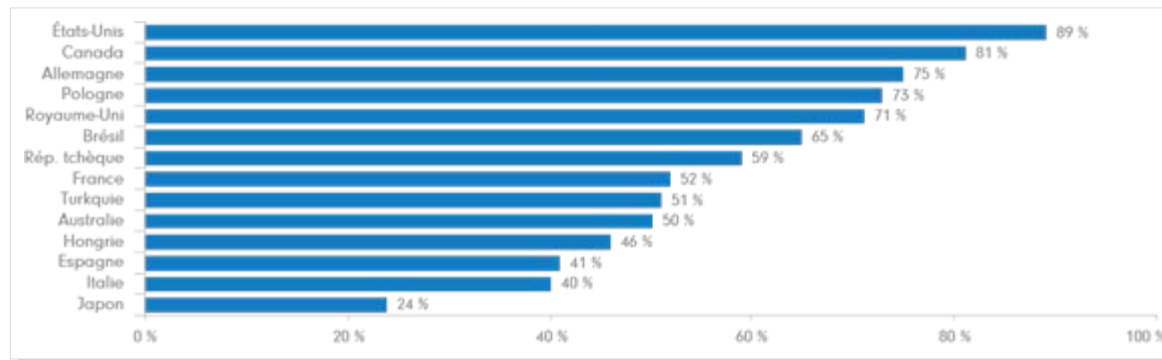
Source : IMS Health, « Global Spending of Medicines » (juillet 2012).

L'énorme potentiel du secteur de la santé



- Des **progrès en génomique** permettant de détecter par le génome humain des maladies ayant une propension forte à se déclarer chez un individu
 - Approche personnalisée de la santé
 - Traitement sur mesure, plus efficace et moins onéreux sur le long terme
- La nécessité de traitements abordables avec le développement des **médicaments génériques**

Part de marché des médicaments génériques (%)



Source : IMS Health, « Generic Medicines : Essential contributors to the long-term health of society » (2010)

Ce qu'il faut retenir en tant qu'investisseur



- Le secteur de la santé est particulier par
 - Un spectre très large de **tailles de capitalisations**
 - Une **activité R&D très importante** pour maintenir un flux de produits important dans le pipeline
 - Des opérations de **fusions régulières**
 - Un cadre réglementaire complexe et exigeant
- Un **secteur défensif** pour l'investisseur et bénéficiant d'un **potentiel de croissance élevé**
- Des tendances de long terme sur lesquelles **certains acteurs du secteur bénéficient de positions concurrentielles fortes**



Sommaire

1	Comprendre le rééquilibrage des forces économiques en cours
2	Quels sont les défis que notre société devra relever?
3	Révolutions énergétiques et technologiques d'aujourd'hui et de demain
4	Retour en grâce du risque spécifique, risque ou opportunité pour l'investisseur?



3. Les révolutions énergétiques et technologiques d'aujourd'hui et de demain

Des thèmes structurels révolutionnant notre quotidien

- Big data: une autre révolution industrielle
- Energie: la révolution du gaz de schiste

Les progrès de la science et de la technologie ainsi que la quête de nouvelles ressources énergétiques façonneront le monde de demain. Comprendre ces nouvelles révolutions permet de détecter les secteurs porteurs ainsi que les « business models » disposant d'avantages concurrentiels dans le domaine.

Big Data: une autre révolution industrielle



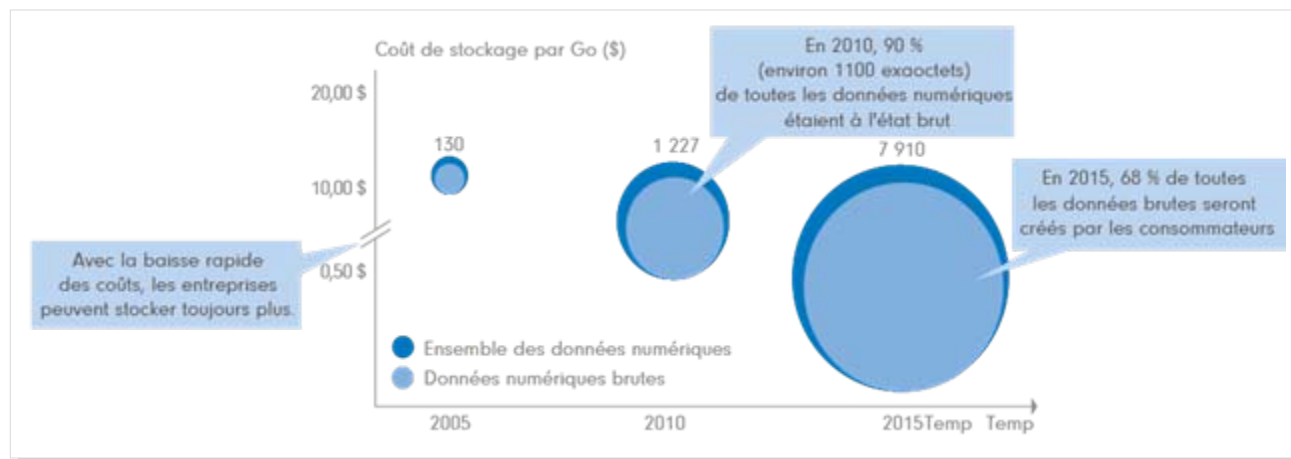
- Le terme « big data » recouvre « **l'exploitation de données massives** » que les logiciels classiques de bases de données ont du mal à gérer
- Un défi technologique s'offre aux entreprises afin d'exploiter « intelligemment » ces données pour optimiser:
 - Gains de productivité
 - Gestion des chaînes d'approvisionnement
 - Connaissance de sa base clients
 - Décisions d'ordre stratégique...
- **Collecte et analyse de ces données** offriront, pour des start-up ou des géants technologiques tels que Cisco Systems ou SAP, **un retour sur investissement très élevé**

Big Data: une autre révolution industrielle



- Le **stockage des données massives** est une problématique nouvelle impactée par l'évolution des formats multimédias
 - En 1980, le disque dur IBM 3380 a été le premier à afficher une capacité de 1 giga octet (Go), **il était grand comme un réfrigérateur et pesait 250kg**
 - Selon IDC, la production mondiale de données numériques est passée de **180 exaoctet** (1 Eo= 1 Mrds Go) à **1800 Eo** en 5 ans à fin 2011
 - Selon IDC, **entre 2010 et 2020** ces données vont être à nouveau **multipliées par 20**
 - Le volume est important mais **la variété (qualité des données) et la vitesse (gestion de l'obsolescence)** le sont encore en plus

Le stockage des données massives



Source : IDC, Digital Universe Study, 2011 ; un exaoctet est égal à 1 000 000 000 gigaoctets.

Big Data: une autre révolution industrielle



- Quels sont les acteurs qui bénéficieront des prévisions de croissance très optimiste du « big data » ?
 - **GE, IBM, Oracle, Microsoft, SAP, Symantec** ont investi lourdement dans des datacenters mondiaux et ont recruté des développeurs, statisticiens, économétriciens des plus pointus
 - **Des petites entreprises innovantes** ont été absorbées par les mastodontes du secteur, ou développent des solutions utilisées par les plus grands

- L'analyse des données est un atout commercial clef
 - Dans **la gestion des stocks** (Inditex)
 - La **compréhension des comportements d'achats** (programme de fidélité)
 - La **conception des produits** (Toyota, Fiat et Nissan)
 - La **maximisation des flux de trésorerie et la réduction du cycle d'exploitation**
 - Une **externalisation des données massives** est une solution pertinente (cloud computing)

Ce qu'il faut retenir en tant qu'investisseur



- Nous sommes **dépassés par l'information** que nous produisons
- La **stocker ne suffit plus, il faut savoir l'analyser, dans sa diversité, et rapidement**
- L'investisseur pourra s'appuyer sur **les grands du secteurs** disposant aujourd'hui d'un avantage concurrentiel fort ainsi que des **PME et start-up** (impact en M&A)
- Pour de nombreuses entreprises, l'**outsourcing** est pertinent
- Le « big data » touche à la fois les entreprises et le secteur public
 - Gains de productivité et de compétitivité
 - Outils de management et de stratégie



Le gaz et le pétrole de schiste: une révolution énergétique



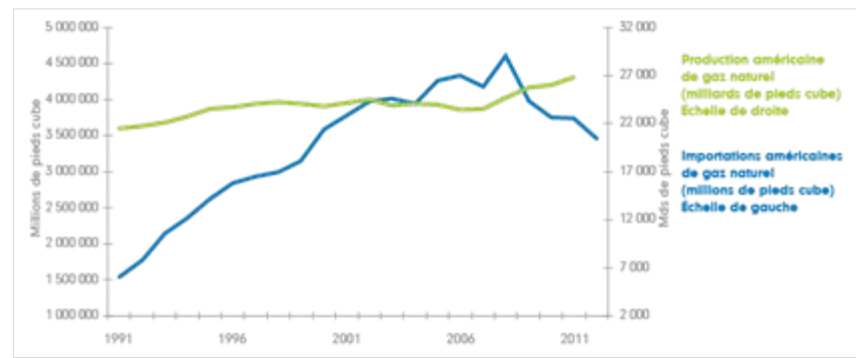
- Nous rencontrons **aux Etats-Unis une véritable révolution énergétique**
- Un impact sur le secteur lui-même mais **irradiant toute l'économie américaine** sur plus long terme
- Un développement plus avancé dans le **domaine du gaz** que du pétrole
- Le développement des activités liées à la production d'énergies de schiste est actuellement à l'origine d'une **explosion du transport par rail** et les centrales thermiques au gaz remplacent progressivement les centrales au charbon.
- Si l'utilisation du **gaz comme carburant** est encore une perspective lointaine sur le marché des particuliers, elle est en revanche plus prometteuse en ce qui concerne les entreprises.
- Le **potentiel exportateur de gaz des États-Unis est immense**, mais des barrières imposées par la réglementation et les groupes de pression doivent être surmontées.
- D'autres pays disposent de réserves très importantes mais **les États-Unis ont une longueur d'avance en termes d'exploitation**
- Deux types d'entreprises devraient pouvoir profiter des énergies issues du schiste
 - Celles spécialisées dans le **processus d'extraction et/ou la distribution**
 - Celles qui **tirent un avantage concurrentiel du moindre coût de l'énergie**

Le gaz et le pétrole de schiste: une révolution énergétique



- Grâce au boom du secteur du gaz de schiste, la production totale d'énergie des États-Unis (pétrole et gaz) a bondi de 29,5 quadrillions Btu (équivalent) à 38,3 quadrillions Btu en l'espace de 7 ans. (Btu = British Thermal unit, source EIA Electric Power Monthly, mars 2013)
- Parallèlement, leurs importations énergétiques ont chuté de 34,7 quadrillions Btu (équivalent) à 26,6 quadrillions Btu.
- Cette forte progression devrait se poursuivre. Une fois que les États-Unis seront parvenus à satisfaire leurs propres besoins en gaz, la question de l'autorisation des exportations va occuper une place centrale.
- Concernant le pétrole de schiste, l'Agence internationale de l'énergie prévoit que les États-Unis deviendront le premier producteur mondial, devant l'Arabie Saoudite, en 2017, le recul de ses importations d'énergie lui assurant l'auto-suffisance dès 2035.

Importations et production de gaz naturel aux États-Unis



Source : AIE, 23.05.2012 (1 billion de pieds cubes = 28,3 milliards de mètres cube).

La production pétrolière américaine accélère à nouveau



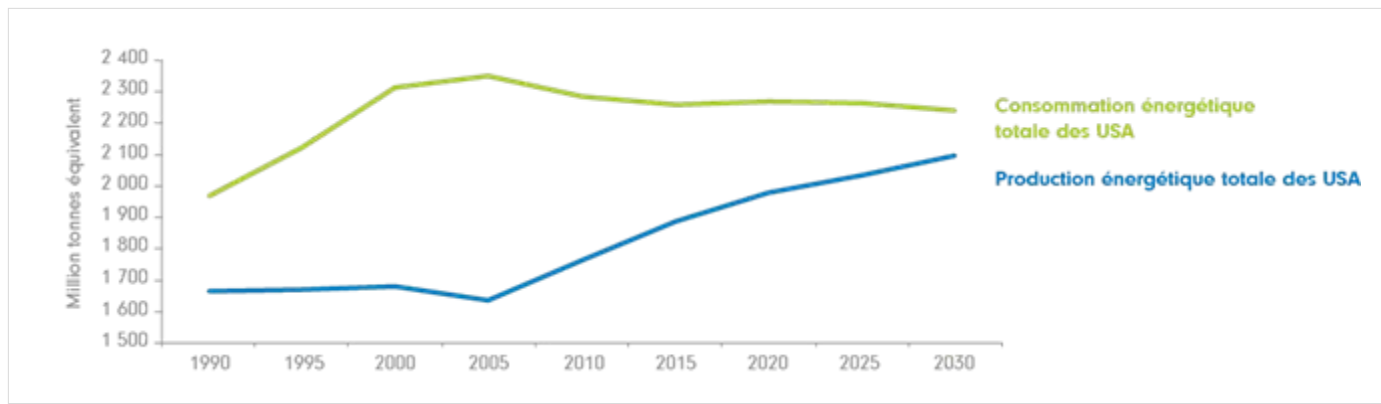
Source : AIE, mars 2012

Le gaz et le pétrole de schiste: une révolution énergétique



- Une révolution énergétique, véritable cercle vertueux pour les Etats-Unis
 - Hausse de la consommation privée par la baisse de la facture énergétique
 - Gains de compétitivité
 - Hausse des investissements et renaissance industrielle (pétrochimie, engrais, acier, activités énergivores...)
 - Amélioration des déficits de la balance commerciale
 - Ralentissement de l'inflation (abaissement des coûts énergétiques directs et indirects)

Le chemin des États-Unis vers l'indépendance énergétique



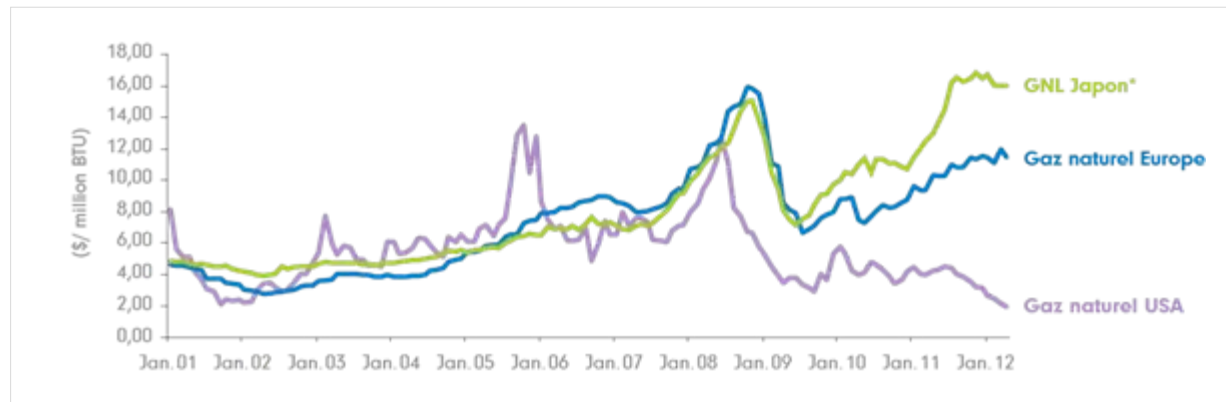
Source : BP Energy Outlook 2030 (Janvier 2012) ; Remarque : *La consommation d'énergie couvre les combustibles marchands, y compris les combustibles renouvelables destinés à la production d'électricité.

Le gaz et le pétrole de schiste: une révolution énergétique



- Les Etats-Unis vont-ils devenir un exportateur de gaz?
 - Déjà auto-suffisants en gaz, les États-Unis pourraient logiquement choisir d'exporter leurs surplus de gaz de schiste.
 - Le prix du gaz américain est aujourd'hui d'environ 4,0 USD/million Btu, soit une fraction des 12,0 USD/million Btu de l'Europe et des 17,0 USD/million Btu du Japon, grands importateurs de gaz.
 - L'approche la plus sensée consisterait à convertir les nombreux terminaux d'importation de GNL (Gaz Naturel liquéfié) américains construits lorsque le pays en était un des principaux importateurs.
 - Néanmoins, les États-Unis doivent éliminer de nombreux obstacles pour pleinement tirer parti de leur potentiel à l'export.
 - Milliards de dollars nécessaires à la conversion des terminaux d'importation,
 - les principaux problèmes ont trait à la réglementation et aux pressions politiques

Variations des prix mondiaux du gaz naturel



Source : « Pink Sheet » de la Banque mondiale, mai 2012 *GNL : Gaz naturel liquéfié.

Ce qu'il faut retenir en tant qu'investisseur

- L'énergie de schiste aura un impact substantiel et durable sur l'économie américaine
 - Redynamisation du secteur industriel et relocalisation d'industries aux États-Unis
 - Renaissance du secteur énergétique, qui devrait s'étendre sur les 10 à 20 prochaines années.
- Il faut répertorier les bénéficiaires de troisième et quatrième ordre de la baisse du coût de l'énergie, de la multiplication des investissements et du renforcement de l'infrastructure dans un ample éventail de secteurs.
- L'impact global du schiste sur l'industrie et l'économie américaine incite fortement à procéder à des allocations structurelles en faveur des actions américaines.



Sommaire

1	Comprendre le rééquilibrage des forces économiques en cours
2	Quels sont les défis que notre société devra relever?
3	Révolutions énergétiques et technologiques d'aujourd'hui et de demain
4	Retour en grâce du risque spécifique, risque ou opportunité pour l'investisseur?



4. Le retour en grâce du risque spécifique, risque ou opportunité?

- L'incertitude macroéconomique devrait laisser sa place à la microéconomie
- Thématiques d'investissement de long terme et sélection de valeurs sont les deux ingrédients nécessaires

Il existe plusieurs raisons valables pour lesquelles les investisseurs se désintéresseront progressivement des problèmes macroéconomiques top-down au profit des moteurs bottom-up

Le retour en grâce du risque spécifique, risque ou opportunité?

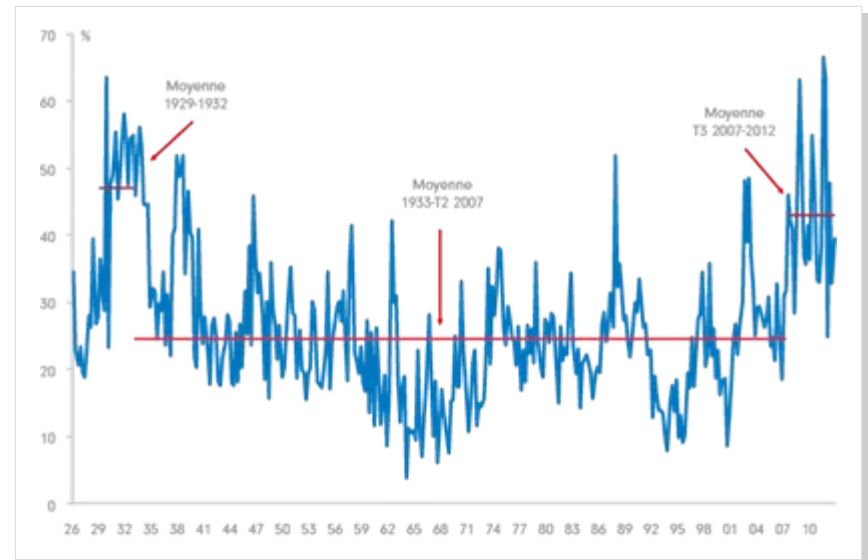
- Au cours des 5 dernières années, le risque est devenu de plus en plus systémique
 - Loin des fondamentaux des entreprises
 - Amplifié par les indices à capitalisation boursière
 - N'écoulant que l'incertitude politique et économique en Europe
 - Entraînant une hausse des corrélations

La fragilité des marchés actions a fortement augmenté ces dernières années



Source : Kritzman, M., Y. Li, S. Page et R. Rigobon, SSGM, 4ème trimestre 2012

Corrélations quotidiennes des grandes capitalisations américaines

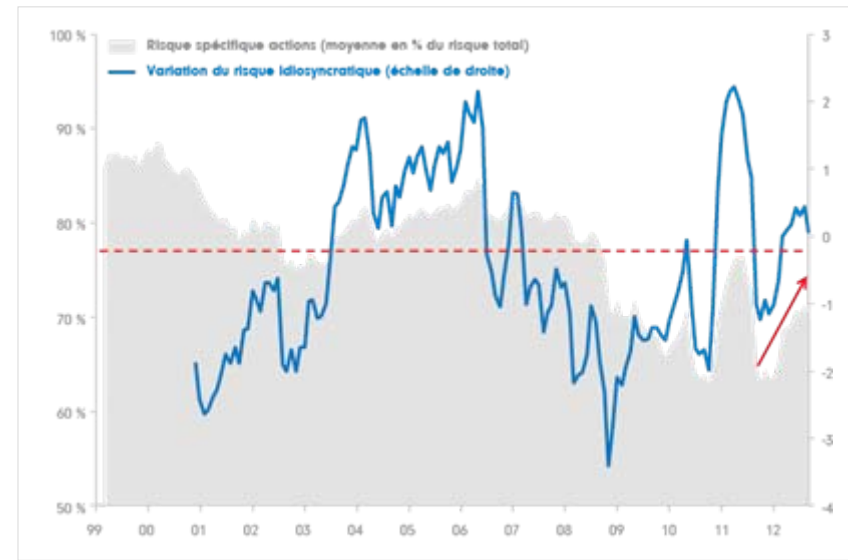


Source : Empirical Research Partners, 4ème trimestre 2012

Le retour en grâce du risque spécifique, risque ou opportunité?

- Nous estimons que comprendre des thématiques d'investissement de long terme est nécessaire dans le cadre d'une bonne gestion de portefeuille
- Mais au-delà des thèmes, la sélection de valeurs et une gestion active sont primordiales

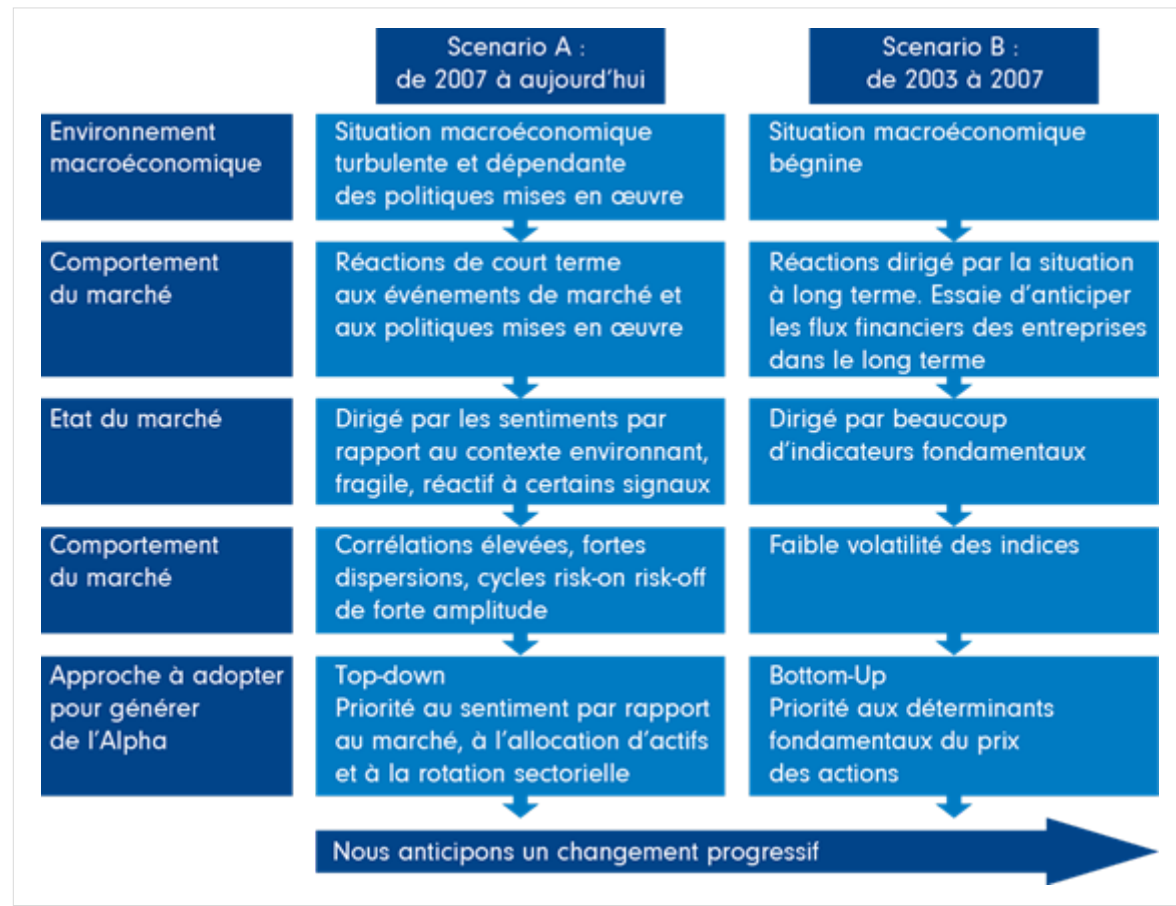
Risque idiosyncratique en hausse



Source : Axioma, SSGM, 4ème trimestre 2012

Le retour en grâce du risque spécifique, risque ou opportunité?

Caractéristiques et comportement des marchés durant les périodes conditionnées par l'environnement macro et microéconomique



Source : H. Savani, FIL Limited

Sources

Thèmes d'investissement du 21ème siècle de Fidelity Worldwide investment

Episode 1: Le rééquilibrage des forces économiques

Episode 2: Tirer parti des changements démographiques

Episode 3 et 3 bis: Energie, la révolution du Gaz de Schiste

Episode 4: Le défi Alimentaire

Episode 5: Big Data une autre révolution industrielle

Episode 6: Le renouveau des économies développées

Episode 7: Le défi de la santé

White Paper: D'une approche top down à une approche bottom up

Informations légales

Sauf indication contraire, toutes les informations communiquées sont celles de Fidelity Worldwide Investment. Ce document ne peut être reproduit ou distribué sans autorisation préalable et n'est pas destiné à la distribution publique.

Les valeurs citées dans ce document ne constituent pas des 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 performances passées ne préjugent pas des rendements futurs. 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.

Le présent document a été établi par FIL Gestion, SGP agréée par l'AMF sous le n° GP03-004, 29 rue de Berri, 75008 Paris.

PM 1391