

LE MARCHÉ ASIATIQUE ACTUEL: FAITS MARQUANTS

Zurich, le 10 juillet 2006 – L'Asie a vécu de nombreux changements au cours de la dernière décennie, notamment la restructuration généralisée des entreprises, la mise en œuvre de réformes politiques et l'amélioration des conditions économiques. Ces changements lui ont permis de se muer en une région économique résiliente à croissance rapide et ont fait apparaître une nouvelle génération d'entreprises de niveau international qui sont de plus en plus capables d'offrir un rendement supérieur aux investisseurs.

Une ou deux économies asiatiques étaient déjà parvenues à se faire une place sur la scène internationale mais, aujourd'hui, l'ensemble de la région est devenu une puissance mondiale et s'est hissé à une position dominante dans des secteurs aussi variés que la fabrication de voitures, la production de semi-conducteurs et les textiles. Ce développement rapide a fait de l'Asie l'une des régions d'investissement les plus attrayantes du monde ces dernières années. Toutefois, les investisseurs doivent choisir prudemment et il est important de s'assurer que l'on investit à long terme.

La correction et la volatilité observées récemment sur les marchés asiatiques ont été induites par le marché lui-même et ne sont pas dues à des problèmes fondamentaux dans la région. En réalité, les fondamentaux restent solides. Les sélectionneurs de valeurs tels que Fidelity sont capables d'identifier les opportunités d'investissement dans n'importe quel environnement de marché et nombreux sont ceux qui ont saisi l'occasion offerte par le récent repli des marchés pour acheter les entreprises de bonne qualité autrefois considérées comme chères.

Pour bien comprendre l'Asie, il ne faut pas considérer la région comme un marché global, mais plutôt réfléchir et agir au niveau local. Les pays se situent à des stades de développement très différents, et les secteurs et entreprises ne présentent pas tous les mêmes avantages et inconvénients. Selon Alfred Strebler, Executive Director Switzerland, «Fidelity compte de nombreux gestionnaires de portefeuilles et analystes locaux tant en Asie qu'au Japon, qui tirent parti de leur proximité avec les marchés locaux ainsi que des ressources mondiales de Fidelity sur les autres continents.»

Le Global Chief Investment Officer de Fidelity International, Michael Gordon, se prononce sur le marché asiatique actuel:

- Les actions asiatiques restent relativement attrayantes. Les marchés de la région se sont bien comportés, surtout au cours des 12 derniers mois (en dépit de la récente correction). La situation actuelle est très différente de celle de la crise asiatique de 1997 car les pays de la région ont aujourd'hui des excédents financiers très importants. Ce repli a été induit par le marché lui-même et n'est pas le résultat d'un changement au niveau des facteurs macroéconomiques fondamentaux. La récente correction est naturelle compte tenu des performances solides du marché que nous avons observées récemment; il ne s'agit pas d'une crise financière.
- La région offre d'importants avantages en termes de diversification. Bien que chaque secteur ait participé à la reprise de ces dernières années, nous avons constaté de fortes variations entre les secteurs. Ainsi, les performances du secteur des soins de santé en Asie ont dépassé celles du Japon et du reste du monde¹. De la même manière, les secteurs japonais de la finance, des équipements et de l'industrie ont été plus performants que dans le reste du monde.
- Des différences sont également visibles au niveau des pays. L'Asie bénéficie de très faibles corrélations interrégionales par rapport à d'autres parties du monde. Par exemple, la corrélation entre la France et l'Italie est plus élevée que toute autre corrélation entre des pays d'Asie².
- La pondération de l'Asie sur les marchés mondiaux est passée de 5% à 13% depuis 1997. Il s'agit d'un chiffre modeste au regard de la proportion de la population mondiale (53%) et du PIB (24%)³ mondiaux qu'elle représente.
- En Asie, les taux de l'épargne sont élevés par rapport aux autres régions mais les investisseurs restent très prudents. Par exemple, les investisseurs australiens, japonais et coréens ont investi moins de 20% sur les marchés actions et la majorité de leurs investissements sont constitués de placements à court terme et de produits de taux⁴. Cela signifie qu'il existe une demande comprimée en actions et, les gouvernements de la région introduisant des changements à long terme afin d'encourager l'investissement, les investisseurs de la région peuvent aussi entrer sur les marchés.

¹ Source: FactSet. Performances totales du secteur sur 12 mois, jusqu'au 31 mai 2006. MSCI AC Far East ex Japan, MSCI Japan et MSCI World.

² Source: FIL, Thompson Financial DataStream. Corrélation du marché sur 5 ans jusqu'au 30 avril 2006.

³ Source: FMI, World Economic Outlook Database, FactSet, 30 avril 2006.

⁴ Source: CEIC, Bureau australien des statistiques, Crédit suisse, mai 2006. Ventilation de l'épargne intérieure au 31.12.05

- Fidelity pense que l'Asie doit être considérée comme un groupe de pays et non comme une région, de sorte qu'il est essentiel de comprendre chaque pays individuellement pour comprendre la région. En Asie, il est donc préférable de penser en termes locaux. Tandis que les investisseurs étrangers apprécient autant les fonds régionaux que les fonds nationaux, les investisseurs asiatiques considèrent la région comme un ensemble de pays très variés, tout comme nous, et par conséquent, la majorité d'entre eux veulent investir dans des fonds nationaux.

Prises de position sur différents marchés:

Robert Rowland, Gestionnaire de portefeuille, Actions japonaises

- Dans les pays développés, le resserrement monétaire est directement lié aux quantités d'argent qui sortent des marchés boursiers. Les prix pétroliers ne préoccupent guère le Japon. Les perspectives de bénéfices sont meilleures que ce que laisse supposer le marché.
- Cette reprise pourrait bien être la plus longue depuis la fin de la guerre. Elle a commencé en janvier 2001 et, d'après les prévisions, elle aurait dû se terminer en 2004 si elle avait été similaire aux autres reprises de l'après-guerre. Celle-ci devrait durer jusqu'à l'année prochaine.
- Les entreprises japonaises sont saines et sont l'un des moteurs de la relance économique. Elles affichent un rendement du flux de trésorerie disponible d'environ 3,5% (plus que lors des précédentes relances) et ces liquidités sont utilisées pour réinvestir dans le capital social du pays et augmenter le rendement pour les actionnaires.
- C'est une relance équilibrée. Elle a tout d'abord été favorisée par les exportations puis par les dépenses d'investissement, et aujourd'hui par la consommation intérieure.
- L'augmentation des revenus salariaux renforce la confiance des ménages, qui à son tour alimente les dépenses dans les secteurs de la vente au détail et du logement.
- Auparavant, la liquidité provenait des investisseurs étrangers mais, cette année, elle devrait provenir des investisseurs nationaux. Les étrangers ont été des acheteurs nets d'actions japonaises l'année dernière, à hauteur de 10 billions de yens, mais en avril ils sont devenus des vendeurs nets. L'inflation incitera les investisseurs nationaux à protéger la valeur réelle de leurs actifs en achetant des actifs financiers et des biens immobiliers.

- Les taux d'intérêt réels restent négatifs. Nous ne pensons pas que les taux d'intérêt japonais deviendront neutres avant 2009. Il faudrait que les taux atteignent un niveau de 2,5% pour avoir un effet de resserrement sur l'économie.

Jun Tano, Gestionnaire de portefeuille, Actions japonaises

- Le vieillissement de la population représente un défi. Les mutations démographiques entraîneront des changements structurels sur le marché.
- La population totale a diminué l'année dernière (le nombre de décès a dépassé le nombre de naissances) et continuera de baisser progressivement. Cela est dû à la chute du taux de fécondité (qui se situe à 1,3%, un niveau inférieur au taux de 2,1% nécessaire pour maintenir la taille de la population⁵). Parallèlement, l'âge moyen du mariage augmente. Selon les estimations, d'ici 2030, 30% de la population aura plus de 65 ans, contre 17% aujourd'hui.
- Ce changement donne lieu à des opportunités d'investissement intéressantes: il impose une déréglementation du marché du travail, il crée une nouvelle demande, et surtout, il est favorable aux valeurs des petites capitalisations, plus flexibles.
- De nouvelles opportunités d'investissement permettant de tirer parti de ce changement apparaissent sur le marché du recrutement. La façon dont les employeurs recrutent change (ils délaissent la presse écrite au profit d'Internet). Cela reflète la pénétration de plus en plus grande des services Internet à haut débit, et le recrutement par Internet est un secteur d'activité clé pour les petites capitalisations puisque les prix de base sont moins élevés.
- Cela se produit au moment où les entreprises augmentent à nouveau leur main-d'oeuvre alors qu'elles réduisaient leurs effectifs depuis le début des années 1990. Les entreprises japonaises sont confrontées à leur première pénurie de main-d'œuvre en 14 ans⁶.
- Ce problème est combattu par une augmentation de la participation des femmes et l'introduction d'un plus grand nombre d'étrangers dans la main-d'oeuvre ainsi qu'un assouplissement du travail.
- Les "baby-boomers" commenceront à prendre leur retraite l'année prochaine et ils disposent de biens assez considérables, en particulier des liquidités. Ils sont différents de la génération précédente car ils ne souhaitent pas laisser ces biens à la prochaine

⁵ Source: Nations unies au 31.12.05

⁶ Source: Banque du Japon, MHLW au 31.03.06

génération et préfèrent en profiter eux-mêmes. Une réduction de leur épargne de 10% doperait la consommation totale de 1,1%⁷.

- Les secteurs bénéficiaires seront probablement surtout le logement et les voyages.

Maria Abbonizio – Stratégiste spécialisée sur les actions de la zone Asie Pacifique hors Japon

- L'économie chinoise a commencé à s'ouvrir au reste du monde en 1978. Dans les années 1980, les entreprises publiques se sont restructurées pour devenir des sociétés par actions⁸ et ont commencé à être financées par les banques (plutôt que par le Gouvernement).
- D'autres changements de politiques sont survenus en 1997 ("gardez les grands, laissez tomber les petits"), lorsque le Gouvernement décida de renoncer à ses actifs moins importants d'un point de vue stratégique.
- L'objectif de cette conversion des entreprises publiques en sociétés par actions était de tenter de diversifier l'actionnariat. Les parts non détenues par l'État pouvaient être négociées librement mais les parts détenues par l'État ne pouvaient pas être négociées. Toutefois, jusqu'en 2005, l'État détenait environ 65% des parts et, étant donné qu'il n'avait rien à gagner de la hausse du cours de l'action, les actionnaires majoritaires accordaient moins d'importance à la gouvernance des entreprises.
- En 2005, des réformes des actions non négociables ont été mises en œuvre dans le but de résoudre ces conflits entre actionnaires majoritaires et actionnaires minoritaires.
- Les entreprises décident de mettre en œuvre les réformes et, dès l'achèvement de ce processus, toutes les actions deviennent des actions de catégorie G négociables.
- 70% de toutes les entreprises à actions de catégorie A ont décidé de mettre en œuvre les réformes et, selon nos estimations, à peu près toutes les entreprises devraient avoir achevé le processus d'ici la fin de 2006⁹.
- En outre, les investissements étrangers stratégiques sont désormais autorisés. Cela pourrait permettre d'améliorer la gouvernance d'entreprise et de créer une base d'investisseurs dans une perspective à long terme.
- Le processus de réforme pourrait aussi jouer un rôle de catalyseur dans les fusions et acquisitions car les entreprises ont maintenant une valeur d'achat. Le Gouvernement envisage également d'autoriser les entreprises réformées à utiliser leurs capitaux propres pour les fusions et acquisitions.

⁷ Source: MIAC, estimations de Goldman Sachs. Données au 31.12.05

⁸ Source: Topics in Chinese Law, O'Melveny & Myers LLP

- Le moratoire sur les introductions en Bourse d'entreprises à actions de catégorie A, qui avait été imposé pour permettre le bon déroulement du processus de réforme, a été récemment levé. De nombreuses introductions en Bourse devraient donc bientôt avoir lieu. Bien que le moment des nouvelles émissions puisse être influencé par la volatilité observée récemment, cela ne diminuera pas l'importance de la levée du moratoire. En outre, les nouvelles dispositions relatives aux introductions en Bourse seront plus sévères, ce qui devrait permettre de rehausser la qualité du marché.
- Le marché des actions H de Hong-Kong s'élargit également. Des opportunités d'introduction en Bourse extraterritoriales devraient également se présenter, avec une nouvelle émission significative attendue en 2006. Nous observons actuellement une exposition accrue des banques sur le marché (introductions en Bourse l'année dernière et, plus récemment, la Banque de Chine), ce qui offre une autre possibilité d'investir dans la croissance chinoise.

Allan Liu, Gestionnaire de portefeuille, Actions Asie du Sud-Est

- En Asie, lorsque vous évaluez une entreprise, vous devez adopter une approche à la nationale et sectorielle.
- L'Asie du Sud-Est peut être divisée en trois types de marchés: les marchés développés (Hong-Kong et Singapour), les marchés en développement (Corée, Taiwan et la Malaisie) et les marchés émergents (Chine, Thaïlande, Indonésie et Philippines).
- Hong-Kong était autrefois considéré comme le grand commerçant de l'Asie mais, aujourd'hui, il élargit son marché de manière à inclure davantage de services à valeur ajoutée. Les services commerciaux affichent une croissance plus rapide que celle du PIB¹⁰. Hong-Kong n'est plus un simple intermédiaire mais devient un gestionnaire de chaîne d'approvisionnement sophistiqué. C'est également un marché en expansion pour la gestion de la chaîne d'approvisionnement et l'approvisionnement en matières premières.
- En Corée, les consommateurs sont très connaisseurs en matière de technologie. Il est donc intéressant d'investir dans des entreprises actives dans ce domaine, par exemple, les moteurs de recherche en ligne et les jeux en ligne.

⁹ Source: Citigroup, JP Morgan – chiffre du 4 mai 2006

¹⁰ Source: CEIC, ABN Amro, mars 2006

- La Corée possède également une industrie de la construction et de l'ingénierie technologiquement sophistiquée et avancée, qui bénéficie du boom de la construction au Moyen-Orient.
- La flambée du prix des carburants indonésiens observée l'année dernière, lorsque le Gouvernement a supprimé les subsides aux carburants, avait été considérée comme une menace pour les investisseurs mais certains en profitent, comme les distributeurs de gaz, car le pays délaisse le pétrole au profit du gaz.

Fidelity International Limited («FIL») et ses sociétés affiliées proposent, sur les principaux marchés du monde, des produits et services de placement destinés aux investisseurs privés et institutionnels en dehors des Etats-Unis. FIL gère une valeur patrimoniale d'un montant total de 279 milliards d'USD¹¹.

Remarque à l'attention des rédacteurs:

Fidelity/Fidelity International signifie Fidelity International Limited (FIL), société établie aux Bermudes, et ses filiales. Nous vous recommandons de vous informer soigneusement avant toute décision d'investissement. Tout investissement doit se faire sur la base du prospectus et des rapports annuel et semi annuel actuellement en vigueur, disponibles sur simple demande auprès de nos Distributeurs, de notre Centre de Service Européen à Luxembourg et de notre Représentant en Suisse: Fortis Foreign Fund Services AG, Rennweg 57, Case Postale, CH-8023 Zurich. Agent pour le service des paiements en Suisse est Fortis Banque (Suisse) S.A., succursale de Zurich, Rennweg 57, CH-8023 Zurich. Fidelity fournit uniquement des informations sur ses produits et n'émet pas de recommandations d'investissement fondées sur des circonstances spécifiques. Sauf cas contraire, toutes les informations communiquées sont celles de Fidelity. Ce document est pour investisseurs professionnel et ne peut être reproduit ou distribué sans autorisation préalable et n'est pas destiné aux investisseurs privés. Publié par Fidelity Investments International, autorisé et supervisé par l'autorité de contrôle au Royaume Uni (Financial Services Authority). Cette information n'est pas destinée et ne peut être utilisée par des résidents au Royaume Uni. SSCH607228

- Fin -

Publié pour Fidelity Investments International par
KCCC - Korfmann Corporate Communications Consulting AG.

Pour plus de renseignements, veuillez contacter :

Petra Rüegg
Fidelity Investments International
Hildenborough, Zurich Branch
Téléphone +41 43 210 13 00
Fax +41 43 268 06 52
e-mail petra.ruegg@fid-intl.com
www.fidelity-international.com

¹¹ Source: Fidelity (au 31.03.2006)