

Paris, le 7 février 2007

Madame, Monsieur,

Nous avons le plaisir de vous adresser une synthèse extraite des perspectives boursières pour ce début d'année 2007, établie par l'un de nos partenaires, l'UBS. En résumé, une année où il faudra allier optimisme et prudence, avec la nécessité de suivre attentivement les positions de son portefeuille.

Pour votre cabinet de conseil en gestion de patrimoine ABC & Finances, ce début d'année concrétise le travail entrepris les mois précédents : nous avons poursuivi notre politique de signature de partenariat avec les meilleurs opérateurs de gestion privée, pour conforter les services que nous voulons vous apporter.

Ainsi, l'année 2007 démarre-t-elle avec la collaboration de partenaires tels que :

*** Gestion de Portefeuille :**

- **UBS** (Union de Banque Suisse), réputée pour son savoir faire en gestion privée et ses services tant en France qu'à l'International
- **La Compagnie 1818**, structure dédiée à la gestion de patrimoine, filiale du Groupe Caisse d'Épargne/Natixis. Elle offre la souplesse d'une gestion largement ouverte sur les meilleurs opérateurs financiers de la place
- **Financière de l'Echiquier**, société de gestion indépendante dont les performances ne sont plus à présenter (Agressor, Agenor, ...)

*** Assurance vie :**

- **Fédération Continentale/ Generali Patrimoine,**
- **Swiss Life**

Ces deux compagnies ont été retenues pour leur capacité à délivrer durablement des rendements élevés sur leurs fonds Euros, au sein de contrats performants, permettant une gestion financière très personnalisée,

*** Organisation Patrimoniale :**

- Conseils et notaires en droit français: Maîtres Giray et Luzu (notaires), Jean-Philippe Mabru (avocat international), Groupe Monassier,
- Conseils en droit et fiscalité internationale : cabinet Denis Colin, (droit Belge et Luxembourgeois).

Nous sommes agréés auprès de l'ANACOFI-CIF en tant que Conseiller en Investissements Financiers, conformément à la réglementation la plus récente édictée par l'Autorité des Marchés Financiers. En intégrant l'ANACOFI-CIF, nous avons fait le choix d'une association expérimentée, ayant participé activement à l'élaboration de ce nouveau statut aux côtés de l'AMF.

Nous abordons ainsi 2007 de façon structurée, accompagnés par ces partenaires réputés pour leur professionnalisme et leur place majeure dans le monde de la gestion de patrimoine. Ensemble, nous conjuguons disponibilité et savoir faire pour vous apporter le conseil en organisation patrimoniale et en gestion financière que vous êtes en droit d'attendre.

Nous sommes à votre disposition pour compléter ces sujets pour vous sitôt que vous le souhaitez. N'hésitez pas à nous interroger,

Avec nos sincères salutations,

Jean-Noël Collas

Stratégie

Opportunités de placement dans un ralentissement

A mesure de la détérioration de l'environnement économique, les investisseurs devront prêter une plus grande attention à la relation entre le rendement potentiel d'un actif et son risque sous-jacent. Certains placements dans les catégories à plus haut risque devraient connaître des difficultés en 2007, mais les portefeuilles bien diversifiés devraient tout de même pouvoir générer un rendement total appréciable.

2006: une année supérieure à la moyenne

En cette fin 2006, on peut dire que, dans l'ensemble, l'année s'est une nouvelle fois avérée excellente pour la plupart des marchés des actions et d'autres actifs à risque. Cela dit, il convient également de noter que le rendement des portefeuilles traditionnels diversifiés est demeuré inférieur à celui de l'année 2005.

La performance des actions mondiales, à la fois sur les marchés développés et émergents, est restée supérieure à la moyenne, sans toutefois égaler les résultats de l'année dernière (tout au moins jusqu'au 15 novembre 2006). En ce qui concerne les placements obligataires, signalements que le rendement des emprunts d'Etat, à l'extrémité inférieure de l'échelle de risque, est demeuré relativement modeste. En revanche, les instruments obligataires à plus haut risque, tels que les obligations d'entreprises à haut rendement ou émergentes, ont une nouvelle fois dégagé une bonne performance annuelle avec des rendements proches de 10%. Cette évolution s'explique par une nouvelle amélioration des fondamentaux, mais également par la quête de rendement des investisseurs obligataires dans un environnement globalement caractérisé par de faibles taux d'intérêt.

Pour les catégories d'actifs non traditionnelles, l'année 2006 est restée mitigée. Parmi les types d'actifs suivis dans cette publication, les investissements immobiliers cotés ont affiché les meilleurs résultats avec des gains dépassant ceux de l'année dernière, pourtant déjà solides. En revanche, les matières premières n'ont pas réédité leur exceptionnelle performance de 2005, générant tout de même une performance positive.

Modération prévue des rendements

Nous tablons sur une poursuite du ralentissement de l'économie américaine, qui devrait croître à un rythme inférieur à la tendance en 2007. Bien que les autres grandes économies mondiales s'en trouvent affectées, leur croissance devrait néanmoins être soutenue par des contributions domestiques. Selon nous, cette conjoncture macroéconomique plus difficile encouragera les investisseurs à prêter davantage attention aux risques, et notamment à la sensibilité des fondamentaux à un ralentissement économique. Les investisseurs désireront recevoir une compensation suffisante pour les risques pris, et certains actifs semblent moins en mesure que d'autres pour résister face à un examen si minutieux. La question de la juste valeur gagnera en importance: il s'agira de déterminer si le prix d'un actif est justifié par les tendances fondamentales à long terme. Ainsi, les investisseurs devraient privilégier en 2007 les placements non encore surévalués, qui offrent une meilleure protection à la baisse.

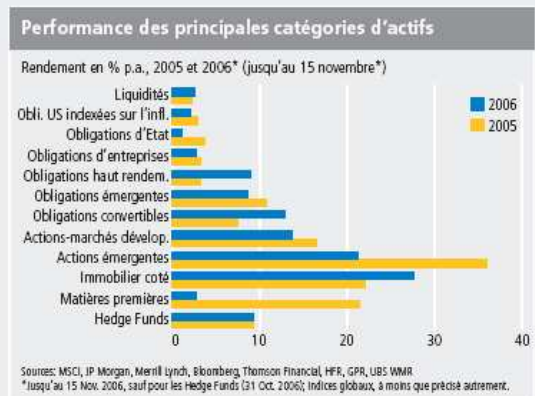
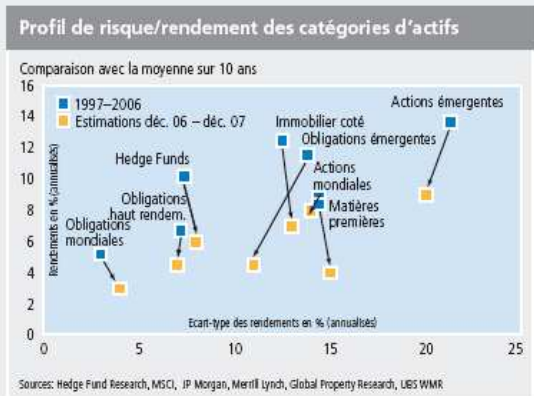
Dans cet environnement, les entreprises auront plus de mal à accroître leurs bénéfices qu'au cours des dernières années, bien que la perspective d'une contraction importante nous semble peu probable. En outre, les évaluations boursières sont plus ou moins conformes à nos estimations de juste valeur, même dans un scénario prudent basé sur l'hypothèse de bénéfices stagnants ou en léger recul. Par conséquent, le marché des actions dans son ensemble devrait se trouver en mesure de résister à la détérioration prévue de la conjoncture, et les actions mondiales nous semblent posséder une nouvelle fois le potentiel de surperformer les obligations mondiales l'année prochaine. Cette conclusion se trouve consolidée par notre opinion selon laquelle aucune tendance claire n'est en vue pour les taux d'intérêt à long terme. A l'échelon mondial, les rendements obligataires devraient dans l'ensemble évoluer au sein d'une fourchette étroite et les obligations sont peu susceptibles d'offrir des rendements largement supérieurs à ceux du marché monétaire. Dans les catégories obligataires à plus haut risque, les emprunts à haut rendement et des marchés émergents seront probablement confrontés à certains effets cycliques défavorables. Etant donné le niveau relativement élevé des évaluations, la quête d'excédents de rendement par rapport aux titres de qualité deviendra plus risquée en 2007. En ce qui concerne les actifs non traditionnels, le marché de l'immobilier coté devrait offrir des revenus semblables à ceux des actions. Certains risques pourraient toutefois compromettre la reprise des investissements immobiliers cotés, notamment un ralentissement plus marqué que prévu ou une hausse inattendue des taux d'intérêt à long terme. A l'instar de certaines périodes en 2006, les matières premières devront faire face à des vents contraires en 2007, du moins pendant le premier semestre, en raison de l'affaiblissement de la demande mondiale.

La diversification des portefeuilles demeure essentielle

La diversification reste la clé d'une stratégie de placement intelligente, d'autant plus que les risques cycliques se sont accrues. Ses avantages sont confirmés par les écarts de performance importants observés entre les catégories d'actifs et par le fait que les catégories sous-performantes et surperformantes ont tendance à alterner dans le temps d'une manière qui n'est que partiellement prévisible. Prendre la devise «ne pas mettre tous ses œufs dans le même panier» au sérieux peut aider à stabiliser la performance d'un portefeuille au fil du temps sans renoncer aux rendements attrayants sur le long terme.

Même chez les investisseurs disposant de placements diversifiés, des opportunités de rendement supplémentaire peuvent être exploitées par le biais de rééquilibrages de portefeuille. Alors que nous tentons ici d'offrir une base d'orientation pour procéder à de tels rééquilibrages au niveau des grandes catégories d'actifs, les pages qui suivent examinent les différentes catégories de façon plus approfondie.

stephen.freedman@ubs.com





| | | en monnaie locale (en %) | | | | en USD (en %) | | | | Rendement attendu ¹ 12 proch. mois | Risque ¹ 5 dem. années |
|---|----------------------------------|--------------------------|----------------------------|----------------------------|-----------------------------|---------------------|----------------------------|----------------------------|-----------------------------|--|--------------------------------------|
| | | 2006 | 3 dem. années ² | 5 dem. années ³ | 10 dem. années ⁴ | 2006 | 3 dem. années ² | 5 dem. années ³ | 10 dem. années ⁴ | | |
| Actions | | | | | | | | | | | |
| Marchés | Monde | 13,6 | 18,3 | 8,6 | 11,0 | 16,9 | 19,6 | 12,2 | 11,1 | 8,0 | 12,7 |
| | Etats-Unis | 13,4 | 13,6 | 6,6 | 11,9 | 13,4 | 13,6 | 6,6 | 11,9 | 8,5 | 13,0 |
| | Japon | 1,0 | 23,0 | 13,0 | 2,1 | 1,0 | 18,4 | 14,2 | 1,9 | 1,0 | 14,9 |
| | UEM | 20,9 | 25,9 | 8,4 | 18,7 | 31,3 | 31,2 | 21,3 | 18,9 | 9,0 | 18,3 |
| | Royaume-Uni | 14,2 | 18,8 | 7,8 | 10,2 | 25,6 | 25,1 | 16,6 | 12,3 | 10,0 | 13,1 |
| | Suisse | 18,5 | 24,9 | 10,5 | 17,0 | 25,1 | 28,8 | 20,8 | 19,0 | 4,0 | 14,4 |
| | Marchés émergents | 21,1 | 34,4 | 38,0 | 21,4 | 23,1 | 40,6 | 46,9 | 12,8 | 9,0 | 16,1 |
| Secteurs | Consomm. discrétionnaire | 14,5 | 14,4 | 7,1 | 8,4 | 17,3 | 15,0 | 9,9 | 8,5 | 1,0 | 15,1 |
| | Consommation de base | 13,2 | 14,2 | 8,5 | 10,8 | 16,7 | 15,5 | 12,1 | 11,1 | 11,0 | 8,9 |
| | Energie | 13,5 | 37,5 | 23,0 | 25,2 | 17,6 | 41,3 | 31,3 | 25,9 | 10,0 | 17,2 |
| | Finance | 15,8 | 21,6 | 12,7 | 15,2 | 19,8 | 23,5 | 17,7 | 15,2 | 14,5 | 14,5 |
| | Santé | 6,3 | 8,8 | 2,7 | 13,2 | 8,8 | 10,8 | 4,9 | 13,4 | 10,3 | 9,9 |
| | Industrie | 12,3 | 21,9 | 11,3 | 9,9 | 15,0 | 22,4 | 14,1 | 9,7 | 4,0 | 13,7 |
| | Technologie de l'information | 8,3 | 7,2 | 0,1 | 8,6 | 9,5 | 7,2 | 1,2 | 8,4 | 1,0 | 24,5 |
| | Matériaux | 17,3 | 28,5 | 20,3 | 12,6 | 22,0 | 30,7 | 28,8 | 13,5 | 1,2 | 16,5 |
| | Télécoms | 20,0 | 14,6 | -0,2 | 4,8 | 25,3 | 16,7 | 3,5 | 4,8 | 8,1 | 20,1 |
| | Services aux collectivités | 24,5 | 34,5 | 15,8 | 15,7 | 29,3 | 36,4 | 21,1 | 15,1 | 6,6 | 11,7 |
| Obbligations | | | | | | | | | | | |
| Marché monétaire | USD | 4,6 | 3,3 | 2,7 | 5,0 | 4,6 | 3,3 | 2,7 | 5,0 | 5,3 | 0,4 |
| | JPY | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,3 | 0,0 | -2,6 | 0,9 | 0,1 | 0,7 | 0,0 |
| | EUR | 2,6 | 2,5 | 2,8 | 4,0 | 11,2 | 5,4 | 11,0 | 4,2 | 3,9 | 0,2 |
| | GBP | 4,2 | 5,0 | 4,9 | 7,0 | 13,8 | 9,0 | 11,2 | 9,0 | 5,4 | 0,2 |
| | CHF | 1,2 | 0,9 | 1,0 | 1,7 | 6,6 | 3,0 | 7,7 | 3,5 | 2,2 | 0,2 |
| Emprunts d'Etat | USD | 2,9 | 3,5 | 4,9 | 8,1 | 2,9 | 3,5 | 4,9 | 8,1 | 4,8 | 5,4 |
| | JPY | -0,1 | 0,6 | 0,9 | 2,5 | -0,4 | -2,0 | 1,7 | 2,4 | -0,1 | 2,2 |
| | EUR | 0,6 | 5,0 | 5,4 | 6,9 | 9,2 | 7,9 | 14,5 | 7,1 | 2,7 | 3,3 |
| | GBP | 1,5 | 6,3 | 5,5 | 9,9 | 11,1 | 10,3 | 11,9 | 11,0 | 4,1 | 4,0 |
| | CHF | -0,1 | 4,2 | 4,7 | 5,1 | 5,4 | 6,3 | 11,3 | 5,8 | 1,8 | 3,7 |
| Obbligations d'entreprises⁵ | USD | 4,2 | 4,3 | 6,8 | 9,0 | 4,2 | 4,3 | 6,8 | 9,0 | 5,1 | 5,0 |
| | EUR | 1,0 | 4,7 | 5,9 | 7,0 | 9,6 | 7,6 | 15,0 | 7,3 | 2,8 | 2,7 |
| | GBP | 1,6 | 7,1 | 7,4 | - | 11,3 | 11,1 | 13,8 | - | 4,1 | 4,2 |
| Haut rendement | en USD | 9,0 | 9,4 | 11,9 | 9,0 | 9,0 | 9,4 | 11,9 | 9,0 | 5,0 | 7,1 |
| | en EUR | 8,0 | 11,4 | 12,0 | - | 17,2 | 15,3 | 26,5 | - | 3,0 | 8,3 |
| US TIPS⁶ | | 2,1 | 4,7 | 8,1 | - | 2,1 | 4,7 | 8,1 | - | 4,4 | 6,3 |
| Marchés émergents | EMBI Global | - | - | - | - | 8,6 | 12,8 | 17,9 | 17,2 | 4,5 | 8,7 |
| | Asie | - | - | - | - | 9,4 | 10,8 | 13,0 | 14,7 | 4,2 | 5,2 |
| | EMEA ⁷ | - | - | - | - | 4,3 | 10,1 | 22,6 | 24,3 | 4,8 | 8,5 |
| | Amérique latine | - | - | - | - | 10,6 | 15,0 | 17,8 | 15,4 | 4,4 | 12,2 |
| Classeurs d'actifs alternatifs | | | | | | | | | | | |
| Hedge Funds | HFR Composite Index ⁸ | - | - | - | - | 12,5 | 9,9 | 9,5 | 10,4 | 6,0 | 4,8 |
| Immobil. coté | SPR 250 | 27,9 | 38,5 | 36,0 | 20,4 | 30,7 | 39,9 | 43,1 | 20,5 | 7,0 | 10,7 |
| Matières prem. | DJ AIG | - | - | - | - | 2,8 | 13,6 | 23,0 | 9,8 | 4,0 | 13,7 |
| Monnaies | | face à l'EUR | | | | face à l'USD | | | | face à l'USD | |
| | USD | -7,9 | -2,7 | -6,2 | -0,2 | - | - | - | - | - | - |
| | JPY | -8,1 | -0,6 | -0,6 | -0,2 | -0,2 | -2,7 | 0,7 | -0,2 | 7,3 | 8,3 |
| | EUR | - | - | - | - | 8,6 | 2,9 | 9,1 | 0,2 | -0,2 | 8,4 |
| | GBP | 1,0 | 3,0 | 4,7 | 1,0 | 9,6 | 4,0 | 6,4 | 1,0 | -2,6 | 8,0 |
| | CHF | -2,9 | 1,2 | 5,0 | 0,7 | 5,4 | 2,2 | 6,7 | 0,8 | 2,1 | 9,1 |

¹Rendement total moyen par an (jusqu'au 15 novembre 2006) ²La performance exprimée en monnaie locale reflète la répartition et le rebalancement stratégique économique qui ont lieu les deux semaines de change. ³Volatilité (écart-type) de la performance, c.-à-d. fluctuation attendue de la performance. ⁴Obligation de premier ordre (investissement grade) ⁵TIPS: Emprunt gouvernemental sur US notés. ⁶au 15/11/06. ⁷EMEA: Europe de l'Est, Moyen-Orient et Afrique. ⁸Performance jusqu'à octobre 2006. Source: MSCI, JP Morgan, Merrill Lynch, AFR, UBS, Bloomberg, UBS WMI.