

TURGOT

ASSET MANAGEMENT

Paris, le 17 mars 2011

INFORMATION PRESSE

La menace d'une catastrophe nucléaire au Japon pèse sur le moral des investisseurs. Au plus bas de la séance de mardi, le marché de Tokyo s'est rapproché des niveaux de mars 2009. Depuis 4 jours les brokers asiatiques basés à Londres voient des ordres d'achats massifs sur le marché japonais. Tant que le risque nucléaire n'est pas écarté il nous paraît difficile de renforcer nos positions.

Les événements auront rappelé au monde entier que nombre de sociétés japonaises tiennent des positions clés dans l'électronique ou l'industrie : composants ou machines outils sont emblématiques. La chaîne d'alimentation asiatique pour de nombreux produits est mise à mal pour une période indéterminée par les coupures de courant à répétition. La contagion se fait sentir notamment à Taiwan.

Le nucléaire représente 24% de la production d'électricité au Japon. Les réacteurs hors d'usage contribuaient à 5% du total. Il est vraisemblable que le **gaz naturel** doive combler la majeure partie de cette défaillance. Nous avons renforcé nos positions sur le gaz.

Quant à l'**uranium**, après une hausse de 60% entre août 2010 et le plus haut de \$73 en février 2011 alimentée par la constitution de stocks chinois, le cours a dévissé à \$54. Notons que **le Brésil, la Corée du Sud et la Russie ont réaffirmé qu'il n'y aura pas de changement dans leurs politiques de développement du nucléaire civil.** Sur 55 nouveaux réacteurs en construction dans le monde, 20 se trouvent en Chine. Nous ne sommes pas exposés au nucléaire ou aux producteurs d'électricité nippons.

Le Japon représente de 5 à 10% de la consommation mondiale de **minerais industriels** (cuivre, zinc etc) sur lesquels notre exposition est marginale.

Les valeurs australiennes liées aux **terres rares** ont subi de massives prises de bénéfices. Les prix de ces matières affichent de nouveaux plus hauts, nous restons investis.

Malgré les crises au Bahreïn et en Lybie, **l'or et le pétrole** sont orientés à la baisse. Nous conservons nos positions australiennes.

Nous avons **couverts nos positions sur le dollar australien.** Ce dernier connaît une corrélation non négligeable avec les prix des minerais et flirte encore aujourd'hui avec la parité face au dollar US. Le risque de hausse de l'AUD nous paraît très limité et la baisse vraisemblable.

Le Yen s'est apprécié depuis la catastrophe. Les institutionnels nippons qui détiennent environ pour \$2000 milliards de dette étrangère devraient rapatrier une partie de ces avoirs. Pour l'instant la hausse violente du Yen (au plus haut depuis 1945 contre USD) semble être due à la spéculation.

La prochaine étape pour le Japon va être la reconstruction et le **financement de cette reconstruction**. Il faut s'attendre à de nouveaux achats d'actifs par la Banque du Japon au-delà des centaines de milliards d'euros déjà injectés. Si la monétisation de la dette risque de se terminer par un krach obligataire et une remontée des taux, en revanche il semble que les investisseurs internationaux se positionnent pour profiter d'une appréciation de la bourse nippone sur le moyen terme. Nous sommes dans ce même état d'esprit. A titre d'exemple, Toyota se payait 1,1 fois sa valeur nette comptable avant les événements.

Un remaniement du portefeuille est en cours. Nous allons concentrer nos positions sur le Japon qui représente 30% de notre fonds Asie. Nous avons maintenu nos positions Chine, Hong Kong et ASEAN.

Contact presse : Patricia Ouaki - 01 44 40 24 01 - patricia.ouaki@force4media.fr

Contact Turgot AM : Waldemar Brun-Theremin - 01.75.43.60.55 -
w.brun-theremin@turgot-am.fr