

Tendances

La Lettre d'Information de Financière Van Eyck
2ème trimestre 2010

Evolution des Marchés

Indice	 Actions France CAC40	 Actions U.S.A. Dow Jones	 Actions Japon	 Actions Chine (HK)	 Actions Inde	 Actions Brésil	 Monétaire (EONIA)	 \$/€
% 2010*	-12.5%	-6.3%	-7.3%	-8.50%	+1.6%	-14.0%	0.19%	+17.0%

Evolution des Indices de référence - le tableau ci-après est une indication du résultat d'une combinaison d'indices (CAC40 : indice d'actions françaises, EONIA : taux monétaires).

Répartition	Référence Dynamique 75% CAC40 + 25% EONIA	Référence Equilibrée 50% CAC40 + 50% EONIA	Référence Prudente 25% CAC40 + 75% EONIA
%2010*	-9.4%	-6.2%	-3.0%

* : évolutions en 2010 en monnaies locales.

Quand la bise fut venue...

L'essentiel : La crise grecque s'est amplifiée au mois de mai : l'Etat grec était sous la menace de ne pas pouvoir faire face à des remboursements d'emprunt, ce qui aurait signifié sa faillite. Les taux grecs à 10 ans ont alors atteint plus de 12%, à comparer à des taux français de 3%.

Après des tergiversations liées à un calendrier électoral allemand, une aide d'urgence a finalement été débloquée et un plan de moyen terme mis en place par l'Union Européenne et le FMI. La solvabilité de la Grèce fut ainsi assurée pour 3 ans, le temps que les réformes imposées en contrepartie portent leurs fruits. Les taux grecs, après ce plan, se détendaient sous les 7.5%.

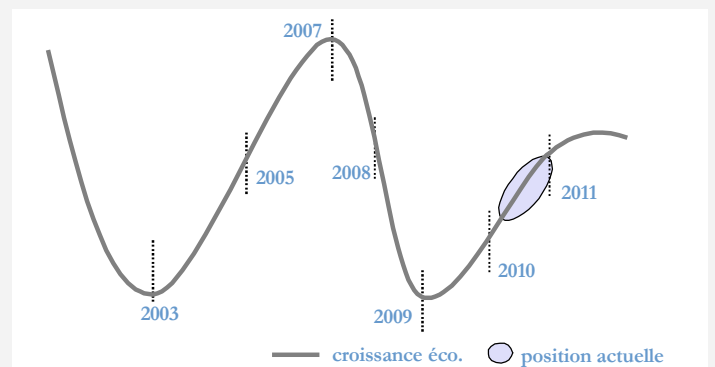
Parallèlement, les instances européennes annoncèrent des mesures inimaginables il y a encore quelques mois : mise en place d'un plan de sauvetage de 750 mds d'euros, plans d'austérité dans la plupart des pays, possibilité pour la BCE d'émettre des obligations.

Passé le temps des annonces, les divergences de point de vue entre « pays cigales » et « pays fourmis » ont rappelé qu'il n'y avait pas – pas encore - d'Europe politique, et que la crédibilité des réformes n'était de ce fait pas assurée. Fin juin, les taux grecs sont repassés au-dessus de 10% et une même tendance est observée au Portugal, en Irlande et en Espagne.

L'Europe s'est engagée dans la voie de la rigueur, considérant que si elle ne le faisait pas, les conditions auxquelles elle pourrait emprunter alourdiraient encore une dette déjà colossale ; le risque est que la faible reprise européenne soit tuée dans l'œuf et qu'en cas de besoin, les Etats ne puissent plus relancer l'économie. Espérons que la compétitivité de l'euro permettra aux exportateurs européens de tirer la croissance de notre « vieux continent »...

Les Etats-Unis ont choisi quant à eux de poursuivre la politique de relance, même si leur situation d'endettement n'est pas plus enviable que du côté européen. L'économie américaine devrait croître de 3.5% en 2010.

La position dans le cycle économique (Europe)



Les pays émergents offrent une situation presque inverse : une croissance dopée par les plans de relance, que les autorités essaient de ralentir en relevant les taux d'intérêt.

Le Brésil par exemple connaît une croissance de près de 8% et a un taux de chômage de 7.5%, au plus bas depuis 10 ans. En Inde, la croissance de la production industrielle dépasse les 15%, alors qu'en Chine, la relance décidée dès novembre 2008 – bien avant les pays occidentaux – a porté ses fruits avec une croissance de la production de 17% sur un an. La Chine, riche de ses excédents commerciaux de « fourmi », vient d'ailleurs de renforcer ses investissements au port du Pirée en Grèce...

Cette formidable croissance n'est toutefois pas exempte de risques : risque d'inflation (l'inflation en Inde est de 14%) ou risque de bulle immobilière. À Pékin, le prix moyen du mètre carré atteint 2 300 euros, le double de l'année dernière. Dans les 70 plus grandes villes du pays, les prix de l'immobilier ont bondi de 12,8% le mois dernier, leur plus forte hausse en cinq ans...

NOTRE POLITIQUE DE GESTION EN 2010

Nous vous présentons ci-dessous les grandes lignes de notre gestion en 2010, gestion que nous avons appliquée dans le respect des mandats et en fonction des spécificités propres à chaque situation personnelle et à chaque cadre fiscal (compte-titres, PEA).

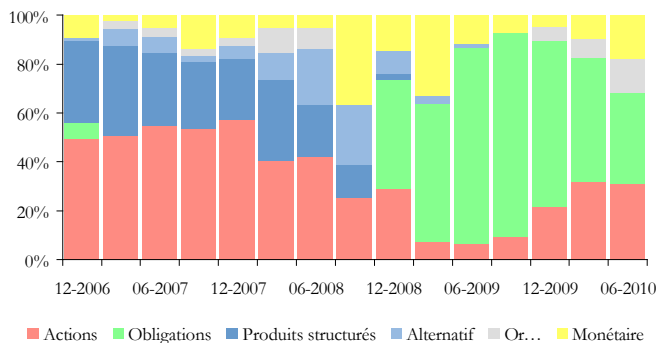
Cette politique de gestion a été réalisée intégralement dans les fonds gérés par Financière Van Eyck : Fondation Equilibre (fonds diversifié équilibré) et Tempéra (fonds diversifié dynamique).

L'essentiel : Nous avons réduit la part des actions européennes pour diversifier à la fois sur d'autres zones géographiques plus dynamiques et dans d'autres devises que l'Euro. Les obligations ont été réduites, notamment des obligations émises par des banques, car la crise grecque a augmenté l'incertitude sur le système bancaire. Nous détenons toujours une part d'or, qui a fonctionné comme antidote au désordre monétaire ambiant. Nous avons augmenté les placements monétaires, qui serviront éventuellement à saisir des opportunités au 3^{ème} trimestre.

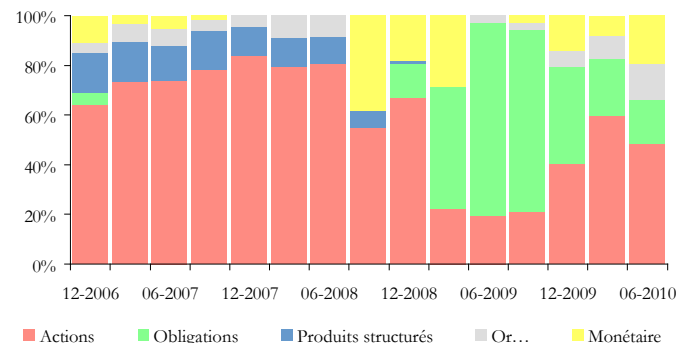
Evolutions des fonds Financière Van Eyck

	Fondation Equilibre	Tempéra
Fonds	Fonds Equilibré	Fonds Dynamique
% 2009	+12.3%*	+13.6%
% 2010	+1.82%	+5.47%

Evolution de la répartition de Fondation Equilibre



Evolution de la répartition de Tempéra



* : Evolution depuis le 16/01/2009

ACTIONS

Vente des actions européennes, achat d'actions internationales libellées en devises étrangères

Nous avons maintenu la part des placements investis en actions à 33% pour Fondation Equilibre N et réduit celle dans Tempéra à 55%. Au début du trimestre, nous avons complètement réorienté la répartition géographique des investissements en vendant une très grande part des actions européennes et en réinvestissant aux Etats-Unis, au Japon, au Brésil, en Inde et en Chine (Hong-Kong). Ce mouvement est destiné à accompagner la croissance toujours à l'œuvre sur ces zones et à investir dans d'autres devises que l'euro.

Les placements ont été réalisés dans des « trackers » qui répliquent l'évolution des indices boursiers des différents pays concernés. Par exemple, un tracker Dow Jones aura – à très peu de chose près – la même performance que l'indice du même nom. Les trackers présentent aussi l'avantage de pouvoir être vendu à tout moment (ce qui peut être précieux dans des marchés fébriles) et d'être parfaitement transparents (leur composition est connue très exactement).

Globalement, sur le trimestre, les indices boursiers internationaux ont subi des baisses liées aux craintes sur la Grèce. Mais cette baisse a été en grande partie compensée par l'appréciation des devises (Dollar, Yen, Roupie, Réal) contre l'euro, permettant aux trackers de réaliser de bons résultats.

Ainsi, par exemple, l'indice Dow Jones des actions américaines est en baisse de -9% sur le trimestre, variation compensée par un dollar en hausse de 10% : au final, le tracker Dow Jones s'inscrit en hausse de 1%.

Si ce mouvement d'internationalisation des actions a permis de ne pas subir la baisse des actions européennes, nous restons vigilants sur chacun des trackers achetés : nous fixons chaque semaine des « stop loss » (niveaux en-dessous desquels une position est vendue) pour limiter les risques de baisse.

OBLIGATIONS

Réduction de la part obligations bancaires

La part des obligations a été réduite de 46% à 33% dans Fondation Equilibre et de 18% à 13% dans Tempéra. Bien que nous considérons que les investissements en obligations perpétuelles bancaires constituent toujours une opportunité, nous avons réduit leur part : en effet, la crise sur les emprunt d'Etat du Sud de l'Europe pourrait être perçue comme un risque pour le secteur bancaire et la valorisation de leurs obligations pourrait en souffrir.

OR

L'or représente 8% de nos fonds : la « relique barbare » retrouve tout son intérêt dans la période actuelle où la confiance dans la valeur réelle des monnaies est quelque peu ébranlée.

MONETAIRE

Le principal intérêt des placements monétaires actuellement est... de ne pas baisser. Nous en conservons pour cet été une part assez importante, prête à être réinvestie si des opportunités se présentent.