

# Tendances

La Lettre d'Information de Financière Van Eyck  
4<sup>ème</sup> 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*	-3.3%	11.0%	-3.0%	-0.8%	+14.7%	6.1%	0.50%	+7.0%

**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*	-2.4%	-1.4%	-0.4%

\* : évolutions en 2010 en monnaies locales.

## Des résultats très contrastés selon les marchés

**L'essentiel** : Au terme de 2010, le résultat obtenu par un investisseur européen peut varier très fortement selon les actifs qu'il aura privilégiés :

- les actions françaises baissent de 3% si l'on considère l'indice CAC40, mais les petites et moyennes valeurs progressent de 18%. En Europe, l'indice allemand est en hausse de 16%, alors que les actions espagnoles terminent sur une chute de 17% (-35% pour la Grèce...)
- les actions internationales ont connu également une évolution très contrastée :
  - o les actions américaines progressent de 11%, les actions japonaises baissent de 3%. L'évolution des devises a été cruciale en 2010 : l'appréciation du dollar a ajouté 7% de performance pour un investisseur en euros, et celle du yen près de 23%...
  - o l'indice des actions de la Bourse de Shanghai est en baisse de 14%, à comparer avec des indices d'actions brésiliennes et indiennes en hausse 6% et 14% respectivement.
- l'or a été le grand gagnant de cette année enregistrant une hausse de 38% en euros.
- une obligation de l'état français à 10 ans aura procuré, comme un placement monétaire, un rendement total proche de zéro.

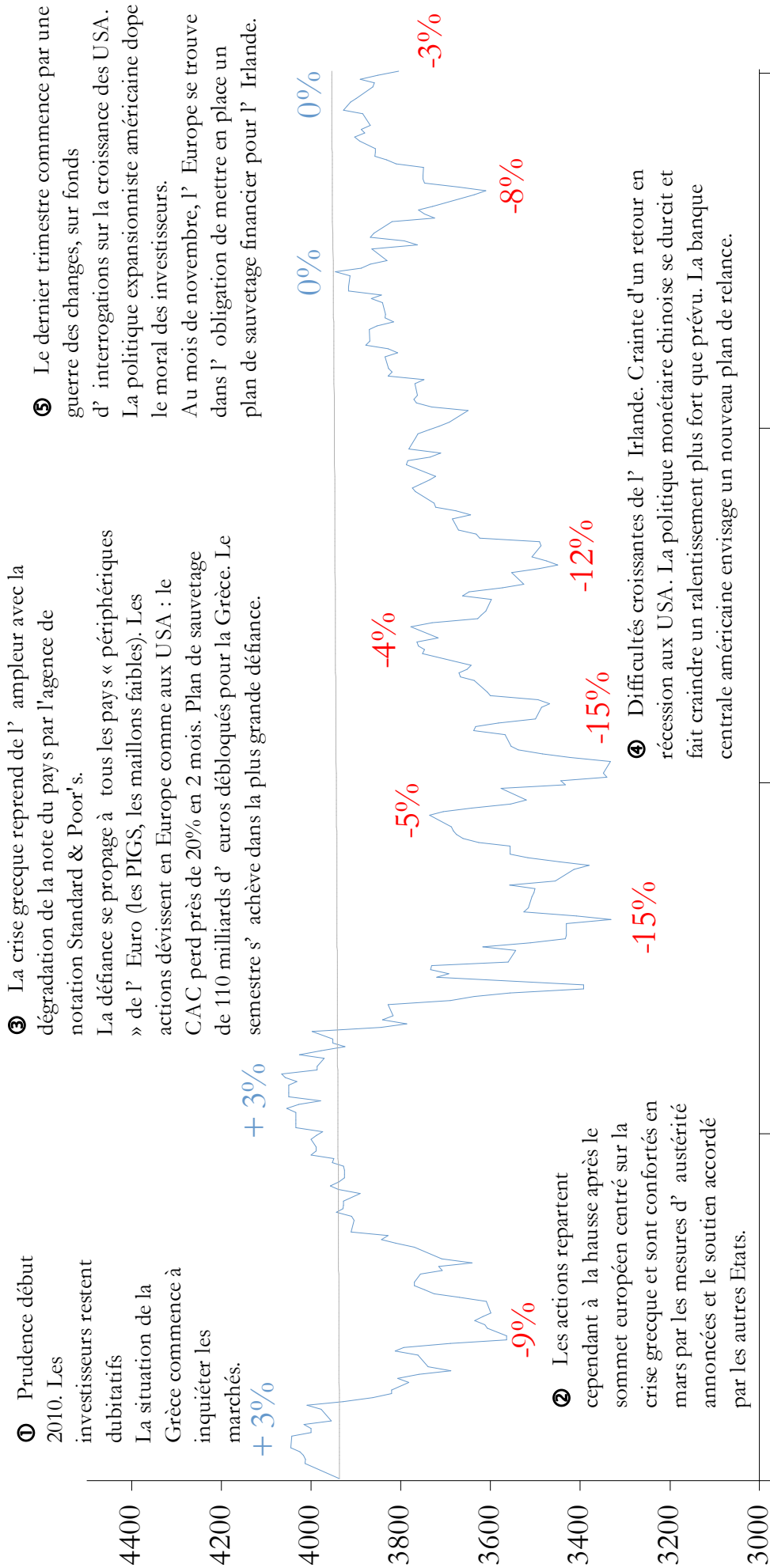
Les supports d'investissement que nous utilisons sont principalement de deux types :

- des fonds d'investissement en actions dont l'objectif est de développer le capital sur un horizon de long terme (> 5ans) en sélectionnant des sociétés sous-évaluées. Leurs résultats en 2010 ont été bons, voire excellents ; parmi ceux-ci, signalons :
  - o Stock Picking France, principalement investi en petites et moyennes valeurs françaises en hausse de 12.2%.
  - o Magellan, investi en actions des pays émergents, en hausse de 28%
  - o Amundi International €, investi en actions américaines, européennes et japonaises, en hausse de 12%.
- des fonds d'allocations d'actifs dont l'objectif est de sélectionner les meilleurs types d'investissement (actions, obligations, monétaire...) sur un horizon de 3 à 5 ans :
  - o Convictions Premium est en hausse de 3.7%, pénalisé quelque peu par sa prudence pendant la crise grecque,
  - o Fondation Equilibre et Tempera, fonds gérés par Financière Van Eyck, signent une année satisfaisante, en hausse de 4.4% et 5.5%.
  - o Gefip Patrimonial affiche un gain de 10%, résultat remarquable avec un risque bien maîtrisé,
  - o Neuflyze Optimum termine l'année à 12.3%, porté par la qualité de ses choix d'actions (valeurs exportatrices, mines d'or...)

# Que s'est-il passé en 2010 ?

— Indice CAC40

— Monétaire (Eonia)



# NOTRE POLITIQUE DE GESTION AU 4<sup>ème</sup> Trimestre 2010

Nous vous présentons ci-dessous les grandes lignes de notre gestion au 4<sup>ème</sup> trimestre 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 intégralement réalisée dans les fonds gérés par Financière Van Eyck : Fondation Equilibre (fonds diversifié équilibré) et Tempéra (fonds diversifié dynamique).

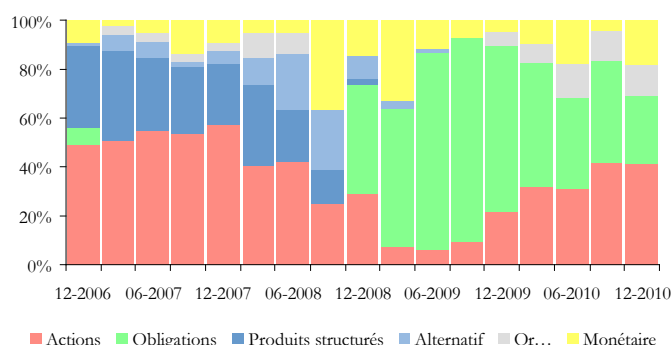
**L'essentiel :** Notre position en actions a été très légèrement augmentée sur le trimestre, nous laissant porter par la hausse des marchés. Celle de l'or et des matières premières a aussi été conservée.

La part des obligations a été réduite par la vente d'obligations bancaires, qui ont été pénalisées par l'extension de la crise d'endettement à l'Irlande et par la remontée des taux d'intérêt. Il en résulte une part de liquidités qui va être réinvestie en obligations d'entreprises.

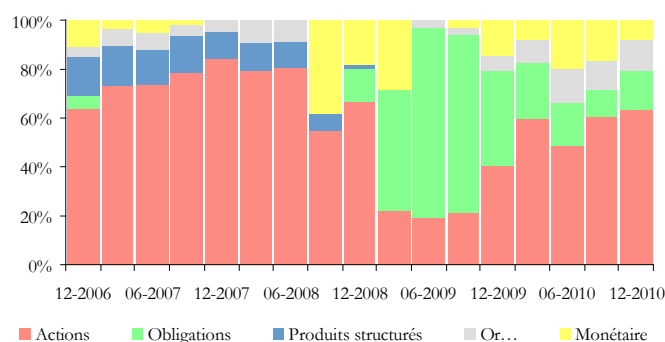
## Evolutions des fonds Financière Van Eyck

	Fondation Equilibre	Tempéra
<b>Fonds</b>	Fonds Equilibré	Fonds Dynamique
% 2009	+12.3%*	+13.6%
% 2010	+4.39%	+5.45%

Evolution de la répartition de Fondation Equilibre



Evolution de la répartition de Tempéra



\* : Evolution depuis le 16/01/2009

## ACTIONS

Nos investissements en actions sont répartis sur les principales zones géographiques : Europe, Etats-Unis, Japon, Brésil, Inde, Chine. Le tableau ci-dessous présente les positions au début et en fin de trimestre :

	Fondation Equilibre		Tempéra	
	30/09/2010	31/12/2010	30/09/2010	31/12/2010
Europe	12%	11%	15%	15%
USA	7%	8%	15%	13%
Japon	5%	5%	7%	7%
Brasil	5%	5%	7%	7%
Inde	5%	5%	8%	8%
Chine	7%	8%	9%	13%
<b>Total</b>	<b>41%</b>	<b>42%</b>	<b>61%</b>	<b>63%</b>

Ce trimestre, la politique expansionniste des Etats-Unis, des investisseurs plus méfiants envers les placements obligataires et des valorisations attrayantes ont favorisé les actions. Nous avons profité de ce contexte assez positif pour renforcer à la marge les investissements en actions, toujours de manière très diversifiée à l'international.

## OBLIGATIONS

La hausse des taux sur les emprunts d'Etat de la zone Euro, liée à de meilleures perspectives économiques, mais aussi à la poursuite de la crise d'endettement de certains Etats, a globalement pénalisé les placements obligataires. Les obligations des banques, au cœur des préoccupations relatives à la solidité des pays PIGS, ont été pénalisées et nous avons commencé à réduire leur part. Le solde des positions obligataires est détenu en obligations d'entreprises dont l'échéance est assez courte (2013), ce qui les protège partiellement contre une remontée des taux des emprunts d'Etat.

## OR MATIERES ières

L'or représente 7 à 8% de nos fonds : le cours de la « relique barbare » a brillé de nouveau en s'adjudant 10% en euros sur le trimestre. Dans un contexte de taux réels négatifs et d'instabilité financière persistante nous maintenons cette position. Les matières premières (5% de nos fonds) se sont distingués avec une hausse de 18% sur le trimestre.

# NOTRE POLITIQUE DE GESTION POUR 2011

**L'essentiel :** Le scénario que nous privilégions est une poursuite de la reprise économique au niveau mondial (OCDE et pays émergents), bien qu'à un rythme moins élevé qu'en 2010.

Le ralentissement à l'œuvre dans les pays émergents et la prise en compte de tensions inflationnistes pourrait inquiéter les marchés et plaide en faveur d'une allocation équilibrée entre actions des pays développés et actions des pays émergents.

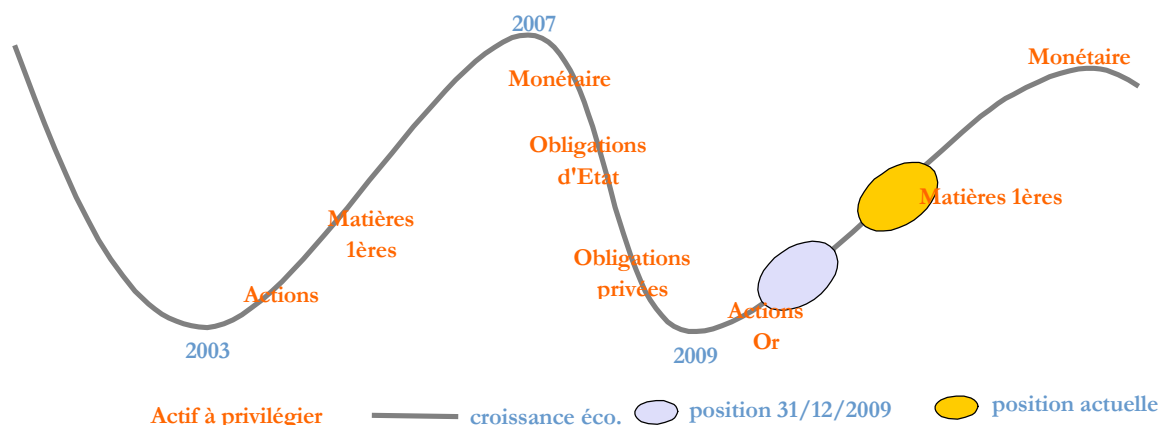
La remontée des taux des emprunts d'Etat en Europe et aux Etats-Unis se poursuivra, mais le scénario d'un krach obligataire ne nous semble pas plausible au vu des perspectives de croissance et d'inflation modérées sur ces zones. Les obligations d'entreprises privées ont notre préférence et devraient procurer un rendement global élevé qu'en 2009 et 2010, mais supérieur au monétaire.

Nous conservons nos positions en or et matières premières, dans une logique d'accompagnement du cycle de croissance mondiale.

Ce scénario se traduit par les choix d'investissement suivants :

Actifs à privilégier	Actifs pouvant être conservés	Actifs à éviter
Actions pays développés et émergents	Obligations d'entreprises privées	Placements monétaires
Or	Fonds en euros assurance-vie	Obligations d'Etat.
Matières premières		

## Schéma d'investissement en fonction du cycle économique :



### **ACTIONS : WHAT ELSE ?!**

#### → Arguments pour investir en actions :

- phase de reprise économique porteuse pour les résultats des entreprises, notamment dans les pays émergents
- valorisation modérée globalement, notamment par rapport aux obligations et aux placements monétaires
- importantes liquidités détenues en placements monétaires pouvant se déplacer vers les marchés d'actions
- reprise des opérations de fusion/acquisition.

Dans les pays émergents, diversifier sur plusieurs économies (Inde, Chine, Brésil...).

### **OBLIGATIONS**

La partie obligataire de nos fonds est investie sur des obligations d'entreprises. Parmi ces obligations d'entreprises, une part importante est consacrée aux obligations bancaires de type « perpétuelles » émises par des banques de 1<sup>er</sup> plan. Ces obligations sont théoriquement sans échéance particulière, la banque s'engageant à verser un coupon indéfiniment. Elles comportent toutefois une « clause de rappel » selon laquelle la banque rembourse par anticipation l'obligation. L'année 2011 devrait être une année clé pour ces obligations, les banques remboursant ou non leurs obligations par anticipation.

#### → Arguments pour investir en « obligations perpétuelles » :

- l'amélioration de la solvabilité des banques et de nouvelles mesures réglementaires confortent l'hypothèse qu'elles rembourseront par anticipation ces obligations.
- Le rendement annualisé jusqu'à la date de rappel anticipé reste très attractif.

### **OR** → Arguments pour investir en Or :

- taux d'intérêts monétaires réels (inflation déduite) négatifs, impliquant que l'or, qui ne rapporte rien de nature, n'est pas pénalisé par la concurrence des actifs monétaires.
- l'or est une couverture contre les déséquilibres du système financier mondial et les risques liés : inflation, déflation, crise sur les devises.
- la reprise dans les pays émergents soutient la demande,
- certaines banques centrales de pays émergents pourraient augmenter leur stock d'or.
- développement de « l'or papier » (titres cotés en bourse gagés par de l'or physique).