



Lettre Bimestrielle Mars 2011

Dans ce numéro

- 1 Message de Serge HUSS
- 2 Point sur les marchés
- 3 Stratégie de diversification

Des mondes parallèles qui s'affrontent

Un an après notre première lettre financière qui faisait le bilan d'une décennie très chahutée pour les investisseurs, l'horizon financier, géopolitique et économique ne s'est toujours pas éclairci.

De la richesse mondiale à la pauvreté locale

Alors que la richesse mondiale atteint 195 000 milliards de dollars en 2010 et qu'elle a progressé de plus de 72% depuis 2000, les pays du Maghreb se sont révoltés parce que les habitants ont de plus en plus de mal à survivre, entre autres à cause de la flambée du prix des matières premières et des produits agricoles. La régulation des marchés liés aux matières premières reste extrêmement difficile et même si cette régulation était au sommaire du récent G20, aucune solution concrète n'a été trouvée.

Les emprunts d'Etat face aux dettes privées

Au mois de juillet dernier, nous évoquions l'épée de Damoclès, ou plutôt les épées de Damoclès qui étaient suspendues au-dessus des marchés. La question qui se pose aujourd'hui est en effet de savoir s'il y aura et, le cas échéant, quel sera le Lehmann Brothers des débiteurs souverains ? Serait-ce la Grèce, l'Irlande, le Portugal, l'Espagne ou les Etats-Unis qui anéantira la reprise économique encore fragile et l'optimisme prudent des marchés qui l'accompagne ? La récente crise dans les pays d'Afrique du Nord et du Moyen-Orient accentue encore l'incertitude sur les marchés. Tout au long de l'année dernière, les marchés ont eu énormément de mal à évaluer le risque lié aux dettes des Etats. Nos certitudes historiques sur la notion de placement sans risque doivent donc être largement corrigées, les marchés considérant qu'actuellement le risque de défaillance sur les Etats est supérieur à celui des entreprises cotées.

Le monde parallèle de la nouvelle économie

Une des leçons des événements géopolitiques récents tient au fait qu'Internet et tous les autres moyens de communication moderne affranchissent ces mondes parallèles de leur dimension locale pour leur donner un rayonnement global en les rendant instantanément accessibles à chacun. Et si la révolution sociale alimentée par des moyens de communications moderne touchait la Chine ?

Dans un contexte de désagrégation et de mondes parallèles qui s'affrontent, c'est probablement vers les entreprises que les investisseurs doivent se tourner car elles ont démontré leur capacité d'adaptation et leur flexibilité dans un contexte d'incertitude économique mondiale. Il reste donc à choisir entre des titres de créance sur ces entreprises (obligations) ou des parts sociales (actions). Pour nous, face à ce choix, autant privilégier le marché des actions, dont le rendement est extrêmement attrayant, tout en restant extrêmement sélectifs et vigilants sur les secteurs d'activité et la volatilité intrinsèque à ces investissements.

Notre vocation de conseil patrimonial est à ce niveau là d'être transparents et pédagogues face au risque et à la volatilité de toutes les strates d'investissement, et dans la mesure où un conseiller professionnel ne peut d'aucune manière écrire l'avenir avec certitude, nous en sommes réduits à utiliser quelques règles de bon sens, à savoir qu'il convient « de ne pas mettre tous ses œufs dans le même panier » ou encore « à l'impossible nul n'est tenu ».

**La richesse mondiale
atteint 195 000 milliards de
dollars en 2010**

**La majorité des bourses
ont retrouvé leur niveau
d'avant Lehman Brothers**



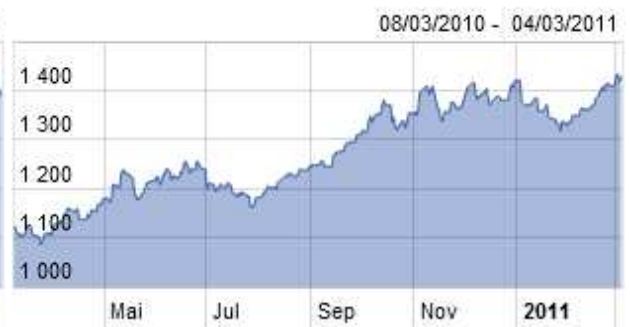
Point sur les marchés depuis début 2011

Le marché des actions de la zone euro a fortement progressé depuis le début de l'année. Cette hausse est due principalement aux « rotations sectorielles », qui privilégient habituellement en début d'année les pays et les secteurs ayant le moins performé l'année précédente. Ces rotations se sont principalement portées sur le secteur financier européen et ont pénalisé les marchés émergents et dans une moindre mesure le secteur des matières premières.

A titre d'exemple, les valeurs financières composant le CAC 40 (représentant 17% de la pondération de l'indice) se sont littéralement envolées affichant des hausses de 20% (BNP Paribas) à 30% (Crédit-Agricole). A l'inverse, depuis le début de l'année l'indice des mines aurifères baisse de près de 5% et l'once d'or est au même niveau qu'à la fin 2010. De même, l'indice des services pétroliers est en baisse de 4% alors que le baril est à plus de 16% de hausse.



Evolution de l'indice "Sociétés Financières"

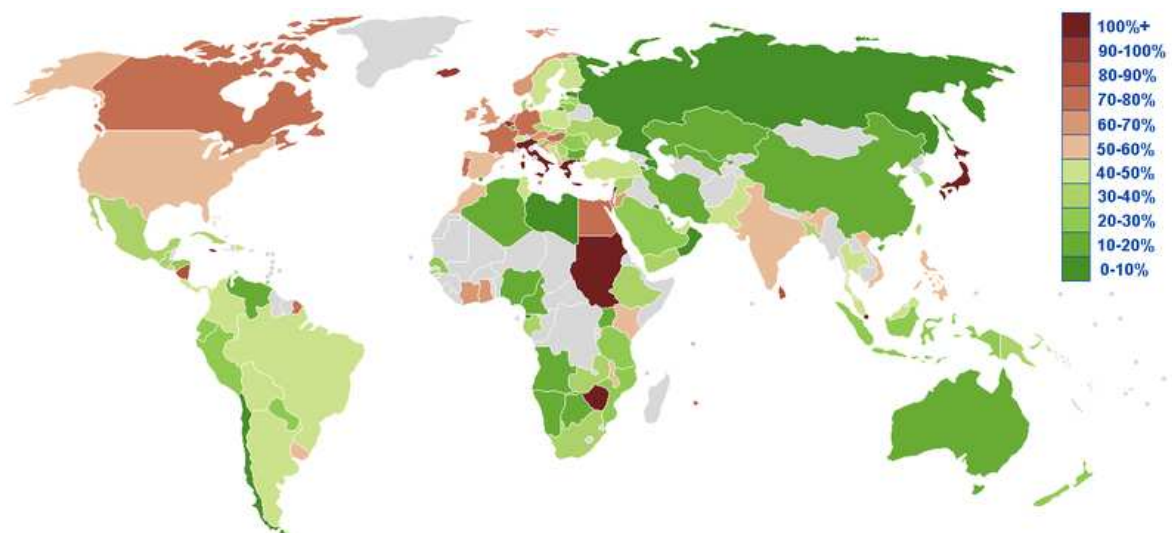


Evolution de l'onze d'or (source : Boursorama)

Les résultats des entreprises sont globalement supérieurs aux attentes des analystes, que ce soient les entreprises européennes ou celles d'outre-Atlantique. Mais ces bonnes nouvelles ne suffisent pas à apaiser les marchés qui restent très volatils. Le secteur privé a certes très largement réduit son endettement, mais l'endettement des Etats européens continue à susciter de vives inquiétudes. Celui des Etats américains, voire même de villes américaines est tout aussi préoccupant, mais les investisseurs se focalisent sur l'endettement européen.

D'autre part, l'inflation dans les pays émergents n'est plus une crainte mais une réalité. La flambée des matières premières agricoles illustre parfaitement ce phénomène inflationniste qui risque de gagner également les pays développés.

Les maisons de gestion avec lesquelles nous travaillons restent déterminées dans leurs convictions propres et considèrent que leurs positions et stratégies respectives s'inscrivent dans le temps et dans des positions patrimoniales fondamentales. Les gérants restent globalement absents du secteur financier qu'ils jugent trop incertain sur le moyen terme.



Ratio dette publique / PIB. Source Wikipédia – juin 2010



Stratégies de diversification : les produits structurés

Derrière ces produits financiers souvent décriés pour leur complexité, se cache également la possibilité de créer un produit financier relativement simple autour d'une thématique et/ou d'une idée d'investissement. L'objectif final est l'optimisation du couple risque/rendement.

Contrairement à la plupart des établissements qui commercialisent des scénarii préétablis, nous réalisons nous-mêmes le cahier des charges des produits que nous faisons structurer pour compte de nos clients, en fonction de leurs critères d'investissement.

Après avoir établi les critères à prendre en compte pour la structuration (durée d'investissement, définition du risque, du sous-jacent, du coupon variable ou fixe...), nous procédons à un appel d'offre auprès de différentes salles de marché (Société Générale, Crédit Agricole, BNP Paribas, Morgan Stanley, Rabobank). Nous sélectionnons la meilleure offre répondant à notre cahier des charges et à celui de nos clients.

Nous vous présentons ci-dessous deux idées de structurations que nous avons réalisées :

- Autour de l'inflation :

Cet investissement permet de se protéger contre l'inflation. La hausse des matières premières (coton, pétrole, gaz...) et les craintes inflationnistes (le taux d'inflation en Espagne est à 3,3 % sur un an, à 4 % en Angleterre...) indiquent clairement que la sortie de crise pourrait se traduire par une hausse généralisée des prix en Europe.

Ce produit est d'une durée de 5 ans, et a pour sous-jacent l'inflation (inflation européenne hors tabac). Il verse **chaque année**, de manière inconditionnelle un coupon égal à **l'inflation européenne hors tabac + 2,4 % (soit un coupon d'environ 5 % avec l'inflation actuelle)**.

Au terme des 5 ans, si l'indice Eurostoxx n'a pas baissé de plus de 50 % par rapport au niveau de lancement du produit, alors le remboursement est de 100 % du nominal ; sinon le remboursement est égal à 200 % du niveau de l'indice à l'échéance.

Exemple : Au terme des 5 ans, si l'indice clôture à -60 % par rapport au niveau de lancement du produit structuré, alors l'investisseur est remboursé à $40 \% * 200 \% = 80 \%$. (Rappel : des coupons potentiels seront versés chaque année pendant 5 ans.)

- Autour des taux :

Ce produit permet de se couvrir contre une hausse des taux (Euribor 12 mois). Les taux sont actuellement bas mais montent progressivement (le taux Euribor 12 mois augmente de plus de 27 % depuis le 1^{er} janvier).

Ce produit, d'une durée de 4 ans, verse **chaque année** de manière inconditionnelle un coupon égal au **maximum entre 4,6 % et Euribor 12 mois + 3,1 %** (environ 5% à l'heure actuelle). Le capital investi est protégé jusqu'à une baisse de 50 % de l'indice Eurostoxx 50 par rapport au niveau de lancement du produit. L'investisseur est exposé à une perte en capital en cas de baisse de cet indice supérieure à 50 %.

PRECISIONS IMPORTANTES :

De nombreuses possibilités sont offertes à savoir, allongement ou raccourcissement de la durée du produit, diminution ou augmentation de la protection du capital jusqu'à une protection à 100 % du capital investi, ou encore la sélection d'un autre sous-jacent (Euribor 3 mois, coupon conditionné ou inconditionnel avec un floor et/ou un cap...).



En toute logique, plus la protection est importante, moins le rendement est élevé. Plus la durée est longue, plus la rémunération peut être importante.

A l'heure actuelle une protection à - 50 % sur l'indice Eurostoxx 50 nous semble pertinente. Une baisse de plus de 50 % (indice inférieur à 1 500 points) ramènerait cet indice au niveau de 1994. Ce point bas n'a été touché ni pendant la crise Internet (2000 – 2002), ni pendant la crise des subprimes (2007 – 2009).

L'investissement dans ce type de produit doit s'intégrer dans une stratégie patrimoniale globale et est à utiliser uniquement sous forme de diversification d'investissement. Même avec une garantie à 100 % du capital, cette garantie reste celle de l'émetteur (tout comme les fonds eu euros des contrats d'assurance-vie et de capitalisation).

Les produits structurés que nous vous avons présentés ont été traités selon des conditions de marché données.

Nous sommes à votre entière disposition pour vous accompagner dans ce type d'investissement. Si vous avez souscrit un produit structuré et que souhaitez une analyse indépendante et pertinente, n'hésitez pas à nous contacter.

Retrouver nous sur
www.cfalpha.com

Ce document, émis par la Compagnie Financière ALPHA n'est communiqué qu'à titre d'information. Il ne constitue pas et ne fait pas partie d'une offre ou d'une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières ni d'une recommandation d'investissement de quelque nature qu'elle soit. Cette lettre s'appuie sur des informations obtenues auprès de sources considérées comme fiables. Il ne peut se substituer au jugement propre des destinataires. Toute référence à des performances passées d'un marché ou d'un instrument ne doit en aucun cas être considérée comme une indication de performance future. La Compagnie Financière ALPHA n'assume aucune responsabilité pour les conséquences ou pertes subies, directement ou indirectement, suite à l'utilisation de tout ou partie de ces informations. Toute utilisation, traduction, adaptation ou reproduction totale ou partielle de ce document se fait sous la responsabilité exclusive de l'utilisateur et ne peut engager la responsabilité de La Compagnie Financière ALPHA. Référencé sous le n°E001947 par l'Association Nationale des Conseillers Financiers - CIF, association agréée par l'Autorité des Marchés Financiers Compagnie Financière ALPHA Sarl au capital de 115 000 € - Siège Social : 3 rue Kempf 67 000 STRASBOURG Tél. : 03 88 33 05 63 SIREN 509 846 473 – APE 6622 Z – RCS Strasbourg – N°identification TVA FR 72 509 846 473 Société de courtage d'assurance ORIAS n° 09 048 739 www.orias.fr Garantie financière et Assurance Civile Professionnelle souscrites auprès de CGPA sise 46, rue Cardinet BP 646 75826 PARIS Cedex adhésion n° C106981
Activité de démarchage bancaire et financier n°1050894856HQ