

Le Bas de laine

d'Esteval

« Les vents ne sauraient être favorables à celui qui ne sait où il va »

Sénèque

Au sommaire de ce numéro

Analyses Marchés	1
Allocation d'actifs	2
Epargne / Patrimoine	3
Bon à savoir	4
Un fonds à la loupe	5
Actualités fonds et gérants	6
Dernières minutes	6
Les sociétés citées	6

Esteval

EDITIONS

Rappel : Le Bas de laine est une lettre d'information. Elle contient des avis émis par des professionnels. Il ne s'agit pas de conseils mais de pistes de réflexion pour structurer au mieux un portefeuille, un patrimoine. Toute décision d'investissement doit être prise en fonction de l'appétence au risque et du patrimoine de chacun, au besoin avec l'aide d'un conseil en investissement financier.

Peut-on éviter une capitulation des marchés d'actions ?

Dans leur commentaire de gestion du mois de juin, François Mouté, Président du Directoire de Neuflyze Private Assets, filiale de gestion d'actifs de la Banque Neuflyze OBC, et Olivia Giscard d'Estaing, Directrice générale, soulignent l'importance des conclusions du sommet de l'Union Européenne.

« Les leaders européens nous ont habitués à se réunir et à nous décevoir et nous pensions qu'il faudrait un effondrement boursier pour forcer le changement. Il semble toutefois que ce sommet soit différent : il indique un revirement psychologique majeur en Europe et l'alignement sur les politiques reflationnistes initiées par les Etats-Unis depuis fin 2008 avec pour conséquence l'augmentation future des liquidités.

Les décisions annoncées sont simples mais importantes :

- * la mise en place d'une supervision des banques européennes, sans doute sous la responsabilité de la BCE,
- * l'autorisation donnée au Mécanisme Européen de Soutien (MES) de financer directement les banques en difficulté,
- * enfin, « un pacte de croissance » a été annoncé représentant 120 milliards d'euros, soit de l'ordre de 1 % du PIB.

L'ensemble de ces mesures est loin de régler tous les problèmes, mais il donne un premier signal clair et crédible sur la volonté des autorités politiques et monétaires.

(Suite page 2)

Dans son dernier commentaire de marché, Mark Burgess, Chief Investment Officer de Threadneedle évoque plusieurs points clés :

- La croissance mondiale se ralentit pour de multiples raisons, notamment une crainte générale des entreprises qui hésitent à investir : la "falaise fiscale" aux Etats-Unis, les problèmes de la zone euro et l'incertitude de la croissance asiatique poussent les entreprises à différer leur dépenses et le recrutement de personnel. Il reste donc prudent sur les actions.

- Pour lui, la sélection de titres plutôt que la sélection de secteurs est à privilégier dans cet environnement. En priorité, il vise les entreprises aux bilans solides et ayant la capacité de croître malgré les conditions économiques difficiles.

- Il estime que les valorisations des actions sont attractives mais ont cependant atteint leur plus haut niveau récent. S'ajoutent à cela les faibles volumes de transactions durant la période estivale, ce qui augmente le risque d'une baisse des marchés en actions.

- Enfin, il juge que les obligations souveraines sont quant à elles trop chères. Les obligations d'entreprises et les obligations des marchés émergents présentent davantage d'opportunités et des fondamentaux plutôt sains.

👉 Analyses Marchés

(Suite de la page 1)

res de lutter avec détermination contre la déflation. C'est la seule issue face aux niveaux insoutenables des dettes et aux mesures d'austérité. L'enjeu est simple : éviter la spirale déflationniste qui rappellerait dangereusement les années 1930...

Ceci est conforme à notre analyse de la situation économique et financière mondiale. Les perspectives restent les mêmes avec une croissance économique en volume durablement limitée dans les pays occidentaux, le maintien d'un certain dynamisme en Chine et dans les pays émergents, la nécessité d'approfondir la construction politique de l'Europe, et de restaurer la confiance dans le système financier. Aux Etats-Unis, la situation reste aussi incertaine à cause de l'issue inconnue du « Fiscal cliff » et à la faible croissance américaine.

[...]

Nous avons logiquement augmenté tactiquement les expositions nettes de nos OPCVM dès l'annonce de ces mesures. Toutefois, nous resterons vigilants sur le processus de mise en application des engagements pris lors du sommet de l'UE et nous adapterons les expositions nettes à la volatilité des marchés d'actions. Ceux-ci continueront à alterner des phases de pessimisme et d'optimisme en fonction des indicateurs économiques et des décisions politiques et monétaires. La flexibilité reste donc un élément clé de performance dans le cycle boursier actuel.

Les secteurs et thèmes d'investissements sont restés stables, les portefeuilles étant construits autour :

- * *des sociétés internationales fortement exposées à la croissance des pays émergents qui disposent de bases solides sur leurs marchés d'origine tout en évitant les plus cycliques,*
- * *des sociétés caractérisées par un fort degré d'innovation,*
- * *des sociétés présentes sur le secteur de l'énergie où la demande va rester forte malgré des contraintes de production,*
- * *des mines d'or dont la valorisation ne tient pas compte du cours de l'or,*
- * *des sociétés pouvant bénéficier de l'augmentation des besoins alimentaires compte tenu de l'évolution démographique et de l'enrichissement des classes moyennes, notamment en Asie,*
- * *plus généralement des sociétés capables de générer de la croissance de leurs bénéfices dans un environnement économique nettement moins porteur en Europe comme aux Etats-Unis ».*

Source : Neulize Private Assets

Choisir son contrat d'assurance en toute liberté

Applicable depuis le 1^{er} septembre 2010, la loi Lagarde est une véritable avancée pour les emprunteurs. Elle leur permet en effet de choisir un contrat d'assurance décès-invalidité en toute liberté. Les banques n'ont plus le droit de conditionner l'octroi d'un prêt immobilier à la souscription du contrat d'assurance par leur intermédiaire. Cette possibilité est toutefois soumise à une condition : les garanties du contrat souscrit en dehors de la banque doivent être de la même étendue. Même si les taux de crédit sont actuellement à des niveaux très bas, il ne faut négliger aucune piste pour réduire le coût d'un prêt immobilier. Il faut en effet savoir que la prime d'assurance facturée par la banque peut représenter jusqu'à 15 % du coût du crédit. Cela vaut donc la peine de se pencher sur cet aspect du crédit. Explications.

Les contrats « groupe » des banques

Les contrats groupe des banques proposent à peu près tous les mêmes garanties. L'assurance décès invalidité couvre, évidemment, ces deux risques ainsi que, la plupart du temps, l'incapacité temporaire de travail. En cas de disparition de l'emprunteur, c'est la compagnie qui prend en charge le remboursement intégral du capital restant dû à la banque. Même chose en cas d'invalidité définitive. L'incapacité temporaire couvre généralement le maintien de salaire de l'emprunteur seulement pendant la durée de l'incapacité. Pour un contrat groupe classique, la prime d'assurance varie entre 0,35 et 0,50 % du capital emprunté (ou restant dû) pour un seul emprunteur. S'ils sont deux (un couple, par exemple), la couverture n'est plus que de 50 % du capital. L'emprunteur peut toutefois opter pour une couverture à 100 % du capital, mais sa prime d'assurance sera multipliée par deux. C'est la raison pour laquelle l'assurance décès invalidité peut coûter jusqu'à 18 000 euros ! D'où la nécessité de faire jouer la concurrence pour en réduire le coût au strict minimum.

Attention aux garanties

Dans une optique de baisser leur coût d'assurance, certains contrats groupes vont être démunis de garanties telles que les invalidités de moyennes catégories (Invalidité Permanente Totale à 66 % et Invalidité Permanente Partielle). L'équivalence de garantie qu'impose la loi Lagarde, doit s'appliquer prioritairement sur les garanties de base telle que le décès, l'invalidité de première (IPP), seconde (IPT) et troisième catégorie (PTIA), ainsi que l'Incapacité de travail. Le fait de retirer l'une de ces garanties sans en avertir les futurs assurés constitue un manquement de devoir de conseil.

Faire jouer la délégation d'assurance : une assurance contre le crédit cher

C'est justement ce que propose certaines sociétés telles que Vitae Assurances avec sa délégation d'assurance, c'est-à-dire la souscription d'un contrat autre que celui de la banque. En effet, avec un contrat groupe, c'est l'emprunteur qui s'adapte au contrat. En revanche avec d'autres solutions, c'est le contrat qui s'adapte à l'emprunteur puisque l'assurance est calculée au plus juste en fonction des spécificités de chaque cas : âge, état de santé, pratique d'un sport dangereux, etc. Chaque emprunteur paie donc en fonction de son risque et pas en fonction de celui que présentent les autres emprunteurs. Forcément, pour certaines catégories d'emprunteurs, notamment les jeunes de moins de 30 ans – cette solution est particulièrement avantageuse.

Source : Vitae Assurances

Simulez directement votre coût d'assurance emprunteur sur le site <http://www.vitaeassurancecredit.com>

Les certificats, les turbos, les warrants ne connaissent pas la crise

Dans un récent communiqué, Binck, spécialiste de la bourse en ligne, souligne que même si les actions restent incontestablement le produit le plus sollicité sur les marchés comptant et SRD, les investisseurs les plus actifs en bourse utilisent de plus en plus divers produits d'investissement, couramment appelés produits de bourse, pour diversifier leur stratégie.

Un marché dynamique

Les investisseurs se tournent en effet de plus en plus vers ces produits d'investissement. Ils peuvent ainsi renforcer une stratégie, augmenter leur effet de levier ou simplement le moduler, quelle que soit la tendance du marché. En France, les certificats, turbos, et warrants représentent une part de plus en plus importante des échanges en bourse. Ainsi, en 2011, NYSE Euronext Paris compte 2,6 millions d'ordres passés sur ces produits dont 90% par des particuliers. Un marché considérable et dynamique puisque 40 000 produits ont coté en 2011, et en moyenne 13 000 warrants et certificats sont listés quotidiennement sur Paris.

Ces produits seront suivis de près dans Fréquences Boursières, la publication d'Esteval Editions consacrée aux investissements de court et moyen terme. A découvrir sur www.esteval.fr.

☞ Bon à savoir

La crise de l'Euro et ses implications

La dernière analyse du **DWS Global Financial Institute** : « **La crise de l'euro et ses implications** » est disponible en ligne. Rédigée en anglais par le professeur Bodo Herzog en collaboration avec Johannes Müller, chef économiste de DWS Investments, elle est téléchargeable sur le site <https://www.dws.de/Insights/DGFI/White-Papers/The-Euro-Crisis-and-Its-Implications>. Vous y trouverez, également en anglais, une vidéo-interview des auteurs.

Ce document examine les forces à l'œuvre derrière la crise de l'euro et analyse son impact sur les décisions des gouvernements et de leurs dirigeants. L'auteur soutient que tant que les dynamiques macroéconomiques en place ne seront pas inversées, plus particulièrement les déséquilibres des comptes courants et les hauts niveaux de dette, la zone euro demeurera en crise. Par ailleurs, la contagion a le potentiel de créer une crise immédiate de confiance et d'amplifier les défis existants.

A de rares exceptions près, il est observé que la dette publique européenne est similaire en taille et en composition à celle des pays hors de la zone euro. La réaction du marché a pourtant été exacerbée en Europe à cause de son cadre institutionnel unique et les Etats-Unis, le Royaume-Uni et le Japon ne sont en rien dans une meilleure posture sur le long terme. La situation grecque est en revanche à considérer comme un cas exceptionnel.

De plus, l'auteur estime qu'il est pratiquement impossible pour la Grèce de gérer un regain de compétitivité de plus de 20% en restant dans le cadre de l'Union Monétaire Européenne. L'analyse empirique des crises de la dette démontre un impact négatif à long-terme sur la production économique et les politiques de prêt, confirmant ainsi des perspectives économiques sombres pour les pays endettés. S'attaquer aux racines de la crise de l'euro devrait donc être la priorité en tête de l'agenda politique.

A propos du DWS Global Financial Institute :

Lancé en novembre 2011, le DWS Global Financial Institute (DGFI) est un institut de recherche économique offrant un aperçu des enjeux mondiaux, qu'ils soient économiques, politiques, financiers ou sociaux. Dans l'intérêt de la communauté internationale d'investisseurs, la mission du DGFI est de rassembler des points de vues indépendants, à moyen et long terme, issus de deux mondes différents – celui de la finance et celui de la recherche universitaire. Les contributions incluent des livres blancs, des interviews, des vidéos, des avis d'experts et des débats.

<https://www.dws.com/Insights/DGFI>

☞ Un fonds d'investissement à la loupe

Allure Actions Asie

Objectif du fonds et univers d'investissement

Allure Actions Asie est un titre de créance, proposé jusqu'au 25 juillet prochain. Solution alternative à un placement en actions, il permet à l'investisseur d'être exposé à un panier équilibré de trois indices asiatiques, dividendes non réinvestis (le Hang Seng de Hong Kong, le Kospi 200 coréen et l'indice du Taiwan Stock Exchange).

Le gérant

Allure Finance est à l'initiative de ce produit qui a été structuré par Credit Suisse. Edouard Petitdidier, associé de la société de conseil en gestion privée, a travaillé pendant quinze ans sur les marchés financiers. Fin connaisseur des places financières de la zone asiatique, il précise à l'occasion du lancement du fonds : « *les niveaux de valorisation nous semblent particulièrement intéressants. Avec ce produit, nous avons voulu permettre à nos clients de prendre position à la fois sur la région et sur le secteur technologique* ».

Stratégie mise en œuvre

Conseillé pour une durée de placement de 6 ans, ce produit répond à trois scénarii de rendement :

- ⇒ Soit la valeur du panier baisse sur la période de plus de 50% par rapport à son niveau initial. Dans ce cas l'investisseur subit la baisse dans son intégralité ;
- ⇒ Soit la valeur du panier, en recul, ne baisse pas de plus de 50%. Dans ce cas l'investisseur est remboursé du capital investi ;
- ⇒ Soit, enfin, la valeur du panier est égale ou supérieure à son niveau initial. Dans ce cas, l'investisseur récupère son investissement augmenté de l'intégralité de la performance du panier.

Conditions de souscription

- ⇒ Période de souscription : jusqu'au 25 juillet 2012
- ⇒ Montant minimal d'investissement : 1000 euros
- ⇒ Commission de distribution : 0,90% annuels maximum

Caractéristique techniques

- ⇒ Code ISIN : XS0782370745
- ⇒ Liquidité : quotidienne
- ⇒ Durée d'investissement : 6 ans

Comment souscrire ?

Allure Actions Asie peut être souscrit directement auprès de votre intermédiaire. Il est référencé sur les plateformes AXA Théma et Sélection 1818, utilisées par les conseillers en gestion de patrimoine.

Notre avis : positif

Il s'agit d'un produit de diversification intéressant dans la mesure où il couvre trois marchés de la zone asiatique sans exposer le souscripteur à un risque important. En effet, la probabilité d'une baisse de la moyenne des indices de plus de 50% sur 6 ans (échéance au 25 juillet 2018), paraît faible au regard du dynamisme de la zone.

La société en quelques mots

Allure Finance est une société de conseil en gestion privée. Ses principaux clients sont les familles, les cadres, les professions libérales ou encore les dirigeants d'entreprise. Son métier s'articule autour d'un double savoir-faire, l'ingénierie juridique et fiscale d'une part et le conseil en stratégie d'investissements d'autre part.

Plus d'informations sur le site
Internet : www.allurefinance.fr

ALLURE
FINANCE

Dernières minutes

- * Fitch a attribué la note 'AAAmf' au fonds Amundi Money Market Fund - Short Term (GBP).
- * FCOM Diversifié Vol 4, réellement prudent : +1,06% sur un an, noté ★★★★★ Quantalys, expositions actions : 5% pays développés et 3% pays émergents.
- * INTRINSEQUE FLEXIBLE, réellement offensif : +4,96% en 2012, exposition actions : 46,45%.

Le Bas de laine d'Esteval est édité par Esteval Editions

Directeur de la Publication :

Thierry Bisaga

Adresse postale :

Esteval Editions
22 rue Lucien Michel
F-54560 Audun Le Roman

RCS Briey 494278047

Information@esteval.com /

www.esteval.com

Tarifs des abonnements :

1 an (24 numéros) : 299 € TTC
2 ans (48 numéros) : 538,20 € TTC
Prix au n° : 15 euros TTC

Esteval
EDITIONS

Actualités des fonds et des gérants

Petercam Equities AgriValue : le fonds a progressé de plus de 5% en juin. La moitié de cette performance provient du secteur des engrais. Le portefeuille est positionné sur des thèmes de long terme tel que la consommation de maïs en Chine ou encore l'industrialisation de l'élevage porcin.

Gérard Moulin, gérant du fonds **Delubac Exceptions Pricing Power**, a récemment rappelé qu' « *Il est bien là, le rôle des gérants et des investisseurs. Loin de s'exposer indistinctement à toutes les valeurs d'une cote dont les promesses n'ont jamais été aussi hétérogènes et dispersées, ce rôle consiste à lire entre les lignes des discours actionnaires et à distinguer les valeurs en mode croissance, qui peuvent créer de la valeur dans le temps, et les valeurs en mode survie, qui ont définitivement perdu leurs galons de valeurs de fond de portefeuille.* »

En une semaine, du 6 au 13 juillet, la valeur liquidative de **Turgot Pure Energy** a progressé de 1,54%. Le fonds a particulièrement bénéficié de la progression de certains titres (Afren +8,4%, Madagascar Oil +6,9%, CGG-Veritas +5,2%, Enasco +4,7%). C'est la 3e semaine consécutive de hausse du fonds dans le sillage du rebond des prix du brut (+7,6% sur la période). Nous aurons très prochainement l'occasion de revenir plus en détail sur ce fonds original.

LinXea annonce l'arrivée d'un deuxième fonds en euros sur son contrat d'assurance vie LinxéAvenir. Ce nouveau fonds en euros baptisé **Suravenir Opportunités** permet de bénéficier d'un taux minimum garanti de 3,35% jusqu'au 31/12/2013 sans obligation d'investissement sur les unités de compte.

En dépit des conditions de marché maussades, le fonds **Henderson Horizon Euro Corporate Bond** co-géré par Stephan Thariyan et Chris Bullock, vient d'atteindre 500 millions d'encours et a délivré un rendement de plus de 22,2% depuis son lancement en décembre 2009 et de 7,1% depuis le début de l'année.

Les sociétés et organismes cités dans ce numéro

Allure Finance	5	Linxea	6
Amundi	6	Neufelize Private Assets	1
Binck	4	Petercam	6
Credit Suisse	5	Quantalys	6
Delubac	6	Threadneedle	2
DWS GFI	4	Turgot AM	6
FinanceCom AM	6	Vitae Assurances	3
Henderson GI	6		