

## **Commentaire 1<sup>er</sup> semestre 2012**

### ***x<sup>ème</sup> sommet européen de la dernière chance : au-delà des intentions...***

Au rythme actuel, les livreurs de petits fours et autres traiteurs pour l'organisation des sommets européens seront certainement les grands gagnants de la crise qui secoue le monde, et en particulier l'Europe depuis 2008. Force est de constater que la situation telle que nous pouvons l'analyser actuellement plaide toujours en faveur... d'une forte demande dans l'organisation d'apéritifs mondains dans les états-majors européens ces prochains mois.

Certes, le dernier sommet a apporté un bref réconfort aux marchés financiers en démontrant, une fois n'est pas coutume, que les gouvernements étaient capables d'un certain consensus de façade devant l'obligation de colmater un problème qui ne s'appelait plus la Grèce, mais bien l'Espagne championne d'Europe en titre au niveau des pertes bancaires sur immobilier durant la dernière décennie, et 4<sup>ème</sup> économie européenne.

Mais ne nous y trompons pas, comme nous le mentionnions déjà dans notre rapport de début 2009 : « tout va très bien madame la marquise », sauf que... après l'euphorie de l'effet d'annonce du dernier sommet, la situation reste toujours très confuse, tant politiquement qu'économiquement en Europe. L'économie de la zone EURO est toujours tenue à bout de bras par des politiques monétaires ultra-expansionnistes apportant un certain soutien à court terme au marché, mais sans aucune solution structurelle à long terme. Cette fuite en avant par l'injection de liquidités, des plans de relance et le gonflement des bilans des banques centrales sur les marchés financiers, trouve de plus en plus de détracteurs au sein même des économistes.

La banque centrale européenne a elle-même déclaré il y a quelques jours que son mandat ne lui permettait pas de jouer au pompier de manière illimitée, et qu'il revient aux Etats de reprendre la main en transformant la zone Euro en une véritable union politique, budgétaire et bancaire.

De notre avis également, cette stratégie dont nous doutions déjà en 2009 ne nous inspire guère et nous en tenons toujours compte dans l'élaboration de notre stratégie de placement trimestrielle. Il y a en effet malheureusement fort à craindre que cette fuite en avant sans réel progrès ne se paie au prix fort ces prochaines années.

***Les USA surfent toujours sur la vague créée par la FED... Plus dure sera la chute ?***

Il est intéressant, et peut-être inquiétant, de constater que de l'autre côté de l'Atlantique le SP500 américain, qui représente les 500 plus grandes sociétés US, est à 10% des plus hauts historiques atteints la 1<sup>ère</sup> fois en 2000, juste avant la crise des valeurs technologiques, et en 2007 en pleine bulle immobilière. Selon nous cette vision est toujours un trompe-l'œil, et une bonne partie de la situation actuelle est certainement due au gonflement du bilan de la banque centrale américaine qui a triplé en 5 ans.

Malgré tous les artifices déployés, nous constatons que depuis plusieurs semaines l'économie américaine semble en perte de vitesse, et que seul un nouveau plan de relance (AQ3) permettrait une fois encore de soutenir les marchés dans l'attente d'un probable retour à la réalité.

Les résultats des entreprises au second trimestre ainsi que leurs perspectives seront un autre bon indicateur de l'état de forme de l'économie US quelques mois avant les élections.

***Chine : baisse de la croissance et de l'inflation***

La croissance chinoise semble légèrement marquer le pas depuis le début de l'année. Une croissance de 8% semble néanmoins envisageable pour 2012, et ce dans un contexte de baisse de l'inflation qui permettra à la banque centrale chinoise de prendre les mesures appropriées pour soutenir l'économie. Sans surprise, la région devrait une fois encore donner un sérieux coup de pouce à la croissance mondiale pour cette deuxième partie d'année.

## Stratégie de placement 3<sup>ème</sup> trimestre 2012

Nous ne savons pas si le pire arrivera (ni surtout quand), mais pour les raisons évoquées ci-dessus, le chemin vers un mieux notable ne se dessine pas encore à l'horizon. Dès lors nous fonctionnons toujours en mode « prudence » dans nos différentes stratégies de placement. Nous mettons toujours l'accent sur des revenus réguliers via des produits structurés, des actions avec de bons dividendes et des obligations d'entreprises.

Cela implique également que nous sommes sous-pondérés en actions dans les portefeuilles « revenus » (environ 20% pour un maximum de 25% d'actions), une partie de celles-ci étant composée de produits structurés très défensifs bénéficiant d'après nous d'un risque rendement attractif. Pour les stratégies « balance » « croissance » et « actions », nous nous montrons encore plus défensifs et préférons attendre une prochaine correction pour acheter des titres de qualité offrant de bons dividendes.

### En bref : stratégie de placement 3<sup>ème</sup> trimestre 2012

Adaptation à une visibilité réduite, des problèmes structurels importants, des tensions politiques.

Nous prenons en compte la bonne santé de certaines entreprises et les dividendes y référant.

#### Obligations

Nos portefeuilles sont composés d'obligations principalement en CHF et EUR avec des coupons entre 2.00 et 4.00 %.

#### Exemples :

|             |                    |
|-------------|--------------------|
| CHF 2.00 %  | LG Electronic 2016 |
| CHF 3.375 % | Gazprom 2015       |
| CHF 2.625 % | Glencore 2018      |

#### Exemples de produits structurés sur mesure

|                               |  |
|-------------------------------|--|
| <b>Risque action «modéré»</b> | - EURO 9.10 % sur 3 indices marchés émergents protection à la baisse de 50 % sur 12 mois   |
| <b>Risque action «faible»</b> | - CHF 3.30 % sur 3 indices protection à la baisse de 70 % sur 24 mois<br>- CHF 4.20 % sur 3 indices protection à la baisse de 60 % sur 24 mois |

## Actions à hauts dividendes CHF

| Titre    | Dividende |
|----------|-----------|
| ABB      | 3.7 %     |
| Swisscom | 6.4 %     |
| Swiss Re | 5.6 %     |
| Nestlé   | 3.8 %     |
| Bâloise  | 7.0 %     |
| Roche    | 4.6 %     |
| SGS      | 4.2 %     |
| Zurich   | 8.0 %     |

## Alternatif

Nous maintenons entre 5 et 10 % d'or dans nos portefeuilles

En espérant avoir répondu au mieux à vos interrogations du moment, nous restons à votre disposition pour d'autres questions et vous souhaitons un bel été.

**Conseils en Placements CEP SA**

Pascal Hirt

Frédéric Clerc