

Lettre d'information financière

Paris, le 3 Octobre 2011

Monsieur Cremades,

L'Institut du Patrimoine a le plaisir de vous livrer à travers sa lettre d'information financière du 3^{ème} trimestre 2011 son analyse du trimestre écoulé et sa vision pour les mois à venir.

Convaincu que l'endettement excessif des Etats est un problème économique majeur, l'Institut du Patrimoine est resté extrêmement prudent sur ses recommandations financières.

Les turbulences autour des dettes souveraines confirment notre analyse macroéconomique.

Dans un contexte économique instable, l'Institut du Patrimoine s'attache à préserver vos actifs financiers tout en saisissant les opportunités d'investissement qui se présentent.

La transparence de nos choix en matière de supports financiers ainsi que la veille financière permanente que nous réalisons auprès des principaux gérants du marché restent les éléments moteurs de notre ligne de conduite.

Nous vous souhaitons une excellente lecture et vous prions de croire, monsieur, à l'expression de notre parfaite considération.

Jérémy ARAS

Stéphane CREMADES

Stéphane PELTIER

Responsable Produits Financiers

Directeur Associé

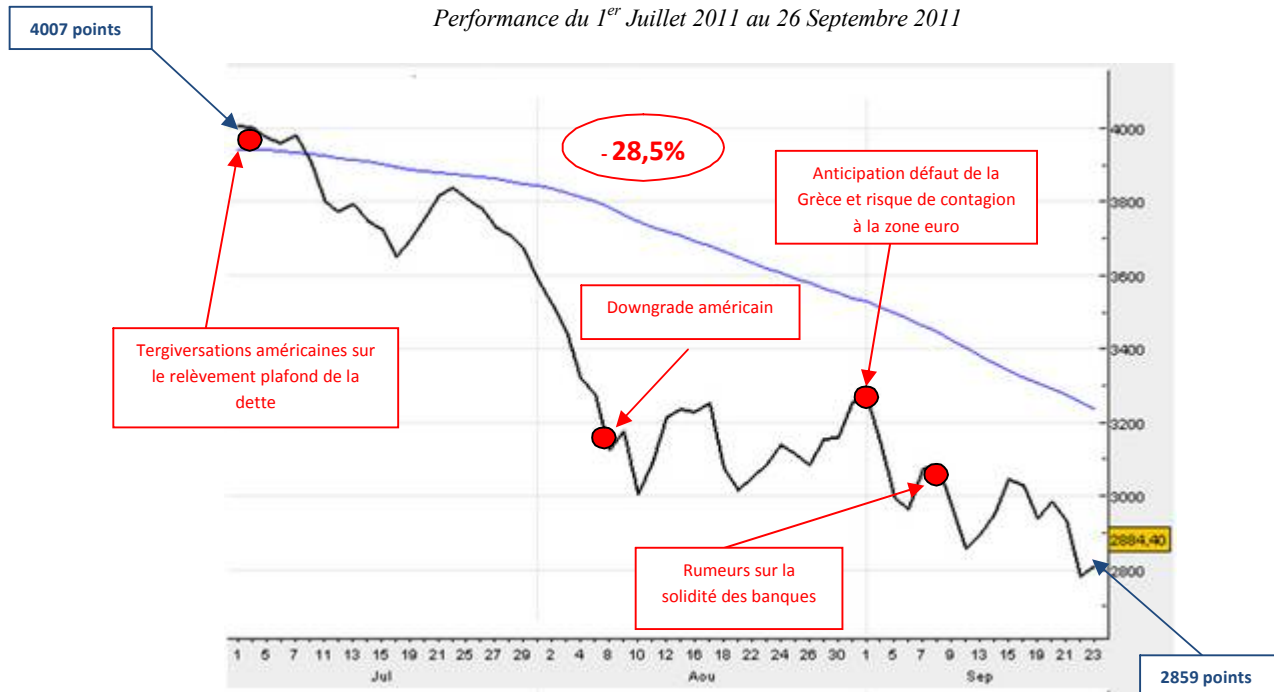
Directeur Associé

Été meurtrier sur les places boursières mondiales !

Depuis le 1^{er} Juillet, le Cac 40 chute de - 25% !

Cac 40

Performance du 1^{er} Juillet 2011 au 26 Septembre 2011



-- Moyenne mobile à 50 jours

Pourquoi ce krach brutal ?

Les marchés financiers ont cédé à la panique sur fond d'incertitudes et de rumeurs :

- 1) ***Tergiversations politiques américaines sur le relèvement du plafond de la dette.***
- 2) ***Dégradation de la dette souveraine de la 1^{ère} puissance économique mondiale.***
- 3) ***Anticipation d'un probable défaut de paiement de la Grèce.***
- 4) ***Craintes d'une contagion aux autres « pays fragiles de la zone euro ».***
- 5) ***Rumeurs sur la solidité des banques européennes.***

Alors comment investir aujourd'hui sur les marchés financiers?

La dichotomie constatée entre la conjoncture macroéconomique et les résultats microéconomiques des entreprises nous convainc de profiter des niveaux de cours actuels.

Nous profitons ainsi de l'effondrement des bourses mondiales pour trouver des niveaux de cours intéressants dans l'optique d'une gestion opportuniste de nos investissements.

Nous restons cependant majoritairement investis sur les fonds euros préalablement choisis.

Pourquoi ce krach brutal?

1) Turbulences autour de la dette des USA :

Souvenez-vous...

Été 2007 : Début de la crise des subprimes qui assèche l'économie de liquidités.

Les banques se méfient les unes des autres. Autrement dit, elles ne se prêtent plus.

Mars 2009 : La Fed décide alors d'inonder le marché de liquidités pour doper son économie.

En l'espace de 18 mois, plus de 2 000 milliards de dollars vont être créés.

Résultat: *La dette américaine explose et le plafond des 14 300 milliards de dette est atteint !*

Juillet 2011 : *Les tergiversations politiques américaines sur le relèvement du plafond de dette à l'origine du Krach Financier (cf 1^{er} point rouge sur le graphique ci-dessus).*

Des rumeurs de défaut de paiement des Etats-Unis font chuter le Cac 40 de 7,5% en Juillet.

Finalement un accord sur le relèvement du plafond de dette a été trouvé in extremis.

La 1^{ère} puissance économique mondiale vient d'éviter de justesse la faillite !

Août 2011: *La dégradation de la note des Etats-Unis accentue la panique boursière (cf 2^{ème} point rouge sur le graphique ci-dessus).*

Les Etats-Unis viennent de perdre leur historique AAA !

Malheureusement, la politique monétaire dispendieuse ne suffit toujours pas à relancer la croissance (hausse du chômage, baisse de l'immobilier, baisse de la consommation...).

Le retour en récession des Etats Unis semble de plus en plus probable.

Le problème des dettes souveraines s'amplifie.

Les marchés s'attendent à de nouvelles dégradations de la part des agences de notation.

2) Turbulences autour de la dette souveraine grecque :

Souvenez-vous...

L'année 2009 a été flamboyante sur les marchés financiers : + **20% pour le Cac 40 !**

Pourtant dès le début de l'année 2010, l'endettement excessif et la précarité financière de nombreux Etats européens nous convainquent de prendre des positions extrêmement prudentes.

En quasi faillite, la Grèce se retrouve rapidement à l'épicentre du phénomène.

Solution : Emprunter davantage pour rembourser des emprunts déjà excessifs! Logique ?

- Lundi 10 Mai 2010 : 1^{er} plan de soutien à la Grèce de 110 milliards d'euros.

Résultat : Plus de rigueur, plus d'impôts, plus de dettes et moins de croissance...

- Lundi 27 Juin 2011 : 2^{ème} plan de soutien à la Grèce de 100 milliards d'euros.

Résultat : Et bis repetita...

A court terme, les marchés financiers connaissent à chaque fois de fortes hausses en réaction épidermique aux sauvetages politiques.

Cependant la dette explose, la récession s'accélère et les mouvements sociaux grondent.

Les mesures draconiennes de désendettement ne suffiront pas à sauver la Grèce.

Été 2011: Réactions des marchés

Les blocages politiques, notamment de l'Allemagne qui ne veut pas payer pour les mauvais élèves de l'Euro ne permettent pas d'entrevoir une solution efficace.

Un défaut partiel de la république hellénique nous semble désormais inévitable à court terme.

En effet, depuis plusieurs semaines, la sphère politique et financière est désormais unanime sur l'ampleur des dégâts mais aucune solution de sauvetage ne se profile à ce jour.

Une question qui reste en suspens : quel sera le niveau de défaut de la Grèce 30% ? 50% ? 100% ? Dit autrement, quel est le pourcentage de perte que vont devoir subir les investisseurs sur les emprunts grecs ?

L'histoire grecque étant déjà largement intégrée dans les cours de bourses, les vraies interrogations portent désormais sur les craintes d'une contagion à l'échelle européenne.

3) Craintes de contagion à l'échelle européenne :

Irlande, Grèce, Portugal, Espagne, Slovénie, Italie...tous dégradés ! A qui le tour ?

Surendettés, les pays européens doivent se serrer la ceinture et payer l'addition.

Solution: Augmenter les impôts et réduire les dépenses ! Logique, mais pas si simple.

Les plans d'austérité budgétaire ne suffisent plus à rassurer les marchés financiers.

En effet, on comprend désormais que les plans de relance massifs déployés en 2008 n'ont pas solutionnés les maux du vieux continent, pas plus que la politique monétaire accommodante.

Une augmentation des impôts et une baisse des dépenses bien qu'indispensables, pourraient avoir un impact très négatif sur la consommation donc sur la croissance et sur l'emploi.

Et si l'austérité finissait par nous faire revenir en récession ?

« Cercle vicieux » de la croissance

Moins d'argent = moins de consommation = moins d'investissement = moins de croissance = plus de chômage = moins d'argent = moins de consommation = moins de croissance...

L'exemple grec en est le parfait exemple.

Été 2011: Réactions des marchés

L'hémorragie des dettes souveraines européennes n'est toujours pas sous contrôle.

Les marchés financiers chutent (*cf 3^{ème} point rouge sur le graphique ci-dessus*) dans l'attente de solutions étatiques satisfaisantes.

Combien de pays européens peuvent être contaminés ?

Personne ne sait, mais l'Espagne avec un taux de chômage supérieur à 20% et l'Italie plus gros emprunteur européen, sont placés sous vigilance des marchés.

La dégradation économique de l'un de ces Etats aurait des conséquences désastreuses !

4) Un système bancaire contaminé:

Souvenez-vous...

Septembre 2008 : Faillite de la banque Lehman Brothers.

On assiste alors à un véritable crédit crunch : les banques arrêtent de financer l'économie !

La surexposition des banques aux dettes souveraines inquiète les investisseurs.

En cas de défaut de paiement sur les dettes souveraines, les banques vont devoir dévaluer leurs actifs et ainsi provisionner de manière plus importante au détriment de l'octroi de crédit.

Eté 2011: Réactions des marchés

Les banques risquent à nouveau de ne plus se faire confiance ! Risque crédit crunch! Krach !

Les rumeurs de faillites bancaires sont-elles fondées ? Personne ne sait mais désormais une certitude s'est enracinée : ***une dette d'Etat n'est plus un placement sans risque.***

Après 30 années de recours massif à l'emprunt, les Etats viennent de se faire épingler par les marchés, au grand dam des banques qui voient la poule aux œufs d'or s'envoler. (cf 4^{ème} point rouge sur le graphique ci-dessus).

A titre d'exemple la ***Société Générale dégringole d'environ 60%*** et ne cote plus que 17,50 euros par actions contre 40 euros au début de l'été !

Société Générale

Performance du 1^{er} Juillet 2011 au 26 Septembre 2011



-- Moyenne mobile à 50 jours

Alors comment investir aujourd'hui sur les marchés financiers?

1) Fonds euros : protection du capital et rendement sans risque

Nous conservons une part prépondérante de notre allocation sur les fonds euros sélectionnés.

La garantie en capital et le rendement distribué nous protègent des risques macroéconomiques.

Cependant, nous profitons de la baisse des marchés actions pour commencer à alléger légèrement le fond euros et investir une partie de l'épargne sur les unités de compte sélectionnées.

Rappel :

Les intérêts perçus du fonds euro ne sont visibles qu'annuellement sur votre contrat d'assurance vie lorsque la participation aux bénéfices du fonds euro est distribuée.

La valorisation de votre fonds euro est donc « figée » tout au long de l'année.

2) Produits structurés : doper la rentabilité

Totalement transparents et compréhensibles pour tous, les produits sélectionnés par notre cabinet ont pour but d'accroître les rendements des fonds euros des compagnies d'assurance.

Investir au bon moment permet d'accroître la qualité du produit structuré sélectionné et de doper la rentabilité globale de nos portefeuilles.

Nous avons profité de la crise financière de cet été pour mettre en place un nouveau produit structuré offrant une bonne rentabilité !

Avantages et inconvénients du nouveau produit sélectionné:

AVANTAGES	INCONVENIENTS
Transparence du support sélectionné (Indice Eurostoxx 50)	L'investisseur ne connaît pas la durée exacte de son investissement (de 1 à 8 ans).
Coupon potentiel de 9% (distribution jusqu'à -30% de baisse).	Les Coupons ne sont pas garantis (protection jusqu'à -30% de baisse).
Protection partielle du capital (protection jusqu'à -50% de baisse).	Garantie du Capital est partielle (protection jusqu'à -50% de baisse).
Mécanisme de remboursement anticipé si l'indice est stable ou enregistre une progression par rapport à son niveau initial.	Le gain maximum de l'investisseur est limité à 9% par an

3) Unités de comptes : maximiser la performance à moyen terme

L'effondrement des dernières semaines nous paraît excessif !

Dans l'optique d'une gestion opportuniste nous profitons de cet environnement chahuté pour élargir nos investissements sur les marchés financiers et profiter des rebonds techniques.

Pour exemple, compte tenu de la fragilité de l'économie européenne, nous anticipons un probable abaissement du taux directeur de la BCE pour soutenir la croissance.

Objectif :

En alimentant les banques en liquidités à moindre coût on facilite l'octroi de crédits bancaires.

En abaissant le taux directeur la monnaie se dévalue favorisant ainsi les exportations.

Scénario favorable à une reprise à la hausse des marchés financiers à court terme.

Dans ce contexte quels investissements privilégier ?

a) Les valeurs françaises à rendement élevé :

Compte tenu du contexte économique, nous privilégions les valeurs défensives disposant d'une récurrence de leur activité et distribuant des dividendes pour optimiser notre rentabilité.

Massacrées depuis le début de l'année, les valeurs de rendement sont faiblement cotées.

+ 10% de dividendes en investissant sur l'action France Télécom

+ 2,5% de coupons en investissant sur la dette de l'Etat Français à 10 ans.

Notre choix est vite fait ! Nous préférons être actionnaires que créanciers.

Nous commençons à investir sur des sociétés solides distribuant des dividendes élevés.

Dans un contexte de taux d'intérêts durablement faibles, les dividendes sont un refuge.

En conclusion, notre gestion opportuniste nous convainc de profiter du Krach Financier pour nous positionner légèrement à l'achat et profiter des probables rebonds techniques à court terme.

b) Les valeurs aurifères sous valorisées :

Le métal jaune s'est apprécié de + 25% pendant que les valeurs aurifères stagnent.

Alors pourquoi investir sur les valeurs aurifères ?

1) Les sociétés aurifères génèrent actuellement beaucoup de cash :

- Le coût de production moyen de l'once d'or est évalué à 600 \$.
- Le cours de vente de l'once d'or est évalué à 1 650 \$.

2) Anticipation d'une baisse des coûts d'extraction :

La principale charge d'exploitation des sociétés minières vient du prix du baril.

Le ralentissement de la croissance économique devrait entraîner une baisse du prix de pétrole.

3) Eléments favorables au maintien du cours de l'or à un niveau durablement élevé :

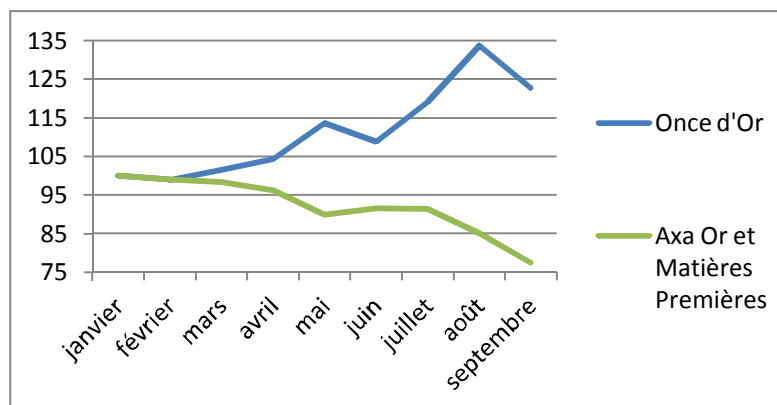
- ***Incertitude économique mondiale.***
- ***Taux d'intérêts durablement faibles.***
- ***Poursuite politique monétaire accommodante.***
- ***Investissement des pays émergents.***

4) Les sociétés aurifères sont sous valorisées :

L'effondrement des cours boursiers constitue une véritable opportunité d'achat.

Les marges bénéficiaires des sociétés aurifères devraient se maintenir à un niveau élevé.

Les valeurs aurifères sont sous cotées par rapport à leur indice de référence : l'or.



En conclusion, les valeurs aurifères nous semblent bon marché.

CONCLUSION :

Les turbulences autour des dettes souveraines menacent la conjoncture économique.

Les tergiversations politiques américaines et européennes inquiètent les marchés financiers.

Le manque de visibilité sur la conjoncture économique entraîne de fortes spéculations.

Les dettes souveraines sont un problème majeur dont l'issue décidera du sort de l'Europe.

L'hémorragie n'est sans doute pas stoppée dans une zone économique sans gouvernance.

Ainsi, nous restons majoritairement investis sur les fonds euros sélectionnés.

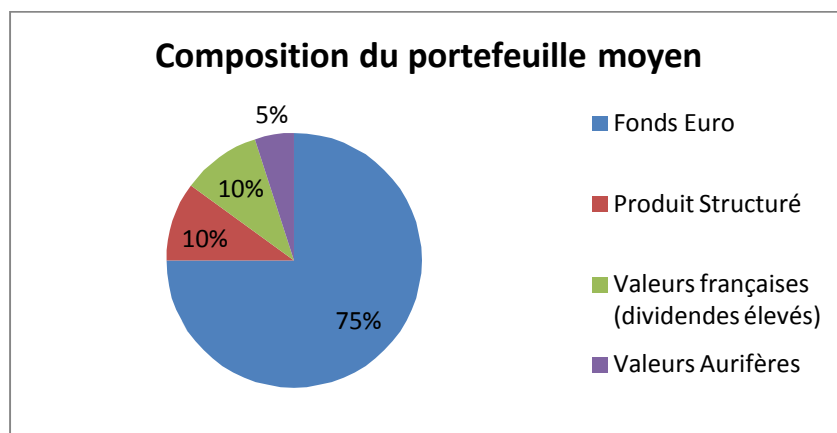
Malgré un environnement macroéconomique global incertain, notre gestion opportuniste nous convainc de profiter de l'effondrement des bourses mondiales pour investir légèrement sur les marchés.

Les niveaux de valorisations des actions nous paraissent attrayants.

L'Institut du Patrimoine s'efforce de saisir les meilleures opportunités de placements :

- Investir sur les valeurs aurifères pour profiter des niveaux de marges historiques des sociétés
- Investir sur les sociétés françaises à dividendes élevés et faiblement valorisées.
- Profiter du nouveau produit structuré sélectionné par l'Institut du Patrimoine.

En conclusion, notre gestion demeure prudente mais opportuniste.



Veillez trouver ci-joint :

- *votre relevé de situation et votre proposition d'arbitrage.*
- *un bulletin de versement complémentaire et un bulletin de versements mensuels.*