

DIDIER MAURIN FINANCE

Siège social

72 rue du Faubourg-Saint-Honoré
75008 Paris
Tél. +33 1 40 07 82 89

www.didiermaurinfinance.fr

Services administratifs

60 boulevard de La Rochelle
55000 Bar-le-Duc
Tél. : +33 3 29 70 61 61

info@didiermaurinfinance.fr



LETTRE FINANCIÈRE n°84

- Février 2012 -

Dans notre lettre financière du mois d'**avril 2011**, nous vous écrivions : "Le phénomène va s'aggraver significativement avec un événement que n'attendent pas les investisseurs... à savoir la dégradation l'année prochaine de la note souveraine de la France de AAA à AA..."

Une prévision qui s'est avérée exacte, apparemment !

Nous vous en faisons une autre.

Contrairement à ce que pensent encore beaucoup de nos compatriotes, le "modèle français" est fini... et nos hommes et nos femmes politiques ne veulent pas le reconnaître.

La France et ses banques sont en faillite, et ce malgré une **sur-fiscalisation** qui ne pourra pas continuer car un pays, en plein XXI^{ème} siècle, se doit d'être compétitif et attractif dans la mondialisation.

Notre déficit extérieur est énorme, car la France n'exporte plus mais importe beaucoup. Les retraites et la protection sociale sont de plus en plus mal financées, et l'ensemble de nos impôts sert trop souvent au financement d'un Etat pesant, maladroit et déficitaire dont certains estiment la chute en 2012 ou en 2013.

Est-ce programmé dans les 24 prochains mois... ou plus tard ?

Il est bien difficile de le dire. Mais ce "modèle" est très vraisemblablement condamné.

Sa continuité aurait pour conséquence une hausse du déficit de l'Etat malgré de plus en plus d'impôts, le tout pour une économie en quasi-récession générant beaucoup de chômage et d'assistés sociaux...

La fin d'un système qui ne fonctionne plus mais les Français constituant un peuple qui est très difficile à réformer, il est possible qu'une certaine "instabilité" politique et sociale soit la règle dans quelques temps !...

Il faut vous y préparer, et sécuriser certains de vos avoirs au Luxembourg !

Cela étant, et malgré la crise internationale qui perdure toujours, **de bonnes nouvelles nous arrivent en ce moment en provenance des Etats-Unis**, ce qui surprend tout le monde ! Mais il est vrai que les Américains utilisent massivement la "planche à billets" qu'ils appellent "quantitative easing", la "souplesse quantitative" !

Là-bas, la croissance redémarre, le nombre de chômeurs régresse, et l'immobilier américain, très affecté par la crise, semble repartir à la hausse !

Bien entendu, rien n'est encore gagné, mais les Etats-Unis représentant 25 % de l'économie mondiale, si cela se confirmait, une perspective de fin de crise pourrait un jour être envisagée.

Un autre élément favorable constitue "le tour de passe-passe" qu'a trouvé la Banque Centrale Européenne pour faire tourner la "planche à billets" !

Officiellement, la BCE ne peut pas acheter directement la dette d'Etats comme l'Italie, l'Espagne, le Portugal etc. car ce n'est pas dans ses statuts.

Alors elle prête de l'argent aux banques à un taux de 1 % si elles s'engagent à acheter, par exemple, des obligations italiennes à un taux de 3,5 %... et le tour est joué !

Les banques gagnent 2,5 % dans l'affaire et l'Italie, qui était auparavant obligée de payer 7 % d'intérêts pour se financer... le fait maintenant à 3,5 % !

Et oui, via la "planche à billets" de la création monétaire, la BCE se sert des banques pour aider les Etats en difficulté !

Cela signifie-t-il la fin de la crise ?

Il est encore beaucoup trop tôt pour l'affirmer.

La bourse va-t-elle repartir fortement à la hausse après une année 2011 catastrophique ?

A ce niveau, rien n'est encore gagné.

Mais comme nous vous l'avons déjà dit, si ces deux événements, reprise économique aux Etats-Unis et création monétaire par la BCE, se confirment, alors c'est à une forte hausse des marchés actions à laquelle il faut s'attendre.

N'oubliez pas que le CAC 40, **d'une valeur de 7.000 points il y a 12 ans... ne cote que 3.200 points aujourd'hui !**

Or, comme tous les grands indices boursiers, il est constitué de multinationales qui gagnent de plus en plus d'argent sur fond d'une mondialisation qui leur est très favorable.

Une multinationale par exemple, d'une valeur de 100 milliards d'euros dont une trésorerie de 12 milliards, ne cote que 10 milliards environ, soit même pas la valeur de ses actifs liquides immédiatement réalisables, ce qui est aberrant !

Si la situation économique était "normale", le CAC 40 se situerait vraisemblablement entre 10.000 et 12.000 points douze ans plus tard !

Et il ne constitue qu'un exemple parmi tant d'autres !...

Ce "rush" sur les marchés actions, il faut là aussi vous y préparer, et ce tout en continuant à développer votre patrimoine immobilier, notamment à crédit, si vous en avez la possibilité.

Sans oublier les vignobles ! (voir article)

Ajoutons que notre cabinet est apte à vous aider dans toutes les démarches nécessaires pour rechercher les crédits destinés à l'acquisition de résidences principales, ainsi que pour la revente d'appartements locatifs et de MAPAD (maisons de retraite médicalisées).

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, sweeping loop followed by the letters 'DM'.

Didier MAURIN

P.-S. : notre site Internet a fait peau neuve. Je vous invite à le découvrir sans plus attendre sur www.didiermaurinfinance.fr.

La présente note d'information, en tenant compte des différentes tendances qui s'expriment dans le monde de l'économie ou dans la presse financière, a pour but de vous informer et de vous faire partager mon analyse financière personnelle afin de vous permettre de faire vos choix et de prendre vos décisions dans les meilleures conditions possibles. Gardez toutefois présent à l'esprit que les marchés financiers sont susceptibles de fluctuer à la hausse comme à la baisse, que les performances passées ne préjugent pas des performances à venir, et qu'il n'est donc pas prudent ni raisonnable de concevoir un investissement sur les marchés financiers et immobiliers comme un placement à court terme et/ou sans risque. N'omettez pas en outre de considérer qu'il importe de diversifier votre patrimoine en tenant compte tout à la fois de vos propres objectifs et de la conjoncture du moment.

Groupements fonciers viticoles : miser sur la valorisation du terroir

Solution de diversification et de transmission de patrimoine à destination des investisseurs particuliers, les GFV méritent le détour.

PAR THIERRY BISAGA

Lorsque des conseillers en gestion de patrimoine se réunissent, l'atmosphère est toujours chaleureuse, quel que soit le sujet ! Aussi, lorsqu'il est question de vin et de bonnes bouteilles, on peut s'attendre à quelques éclats de rire supplémentaires. Pourtant, c'est dans un cadre très studieux que quelque 80 conseillers ont appréhendé le thème des groupements fonciers viticoles jeudi dernier lors de l'université des conseillers en gestion de patrimoine indépendants.

Il faut dire que la piste d'investissement est sérieuse. Des placements réalisés au cours des dernières décennies ont pu délivrer des rendements à faire pâlir les meilleurs gérants de fonds d'investissement : 9 %, voire



Certains rendements peuvent avoisiner 10 % par an.

même 14 % par an. Bien sûr, il n'y a aucune garantie quant aux performances à venir. Mais qu'est-ce qu'un GFV ? « C'est une formule originale d'investissement réservée à des particuliers désireux de diversifier leur patrimoine en choisissant pour support des terroirs et des propriétés françaises sélectionnées », explique la Française Asset Management, qui précise : « Investir dans un GFV, c'est détenir les parts d'une société civile régie par la loi n° 701299 du 31 décembre 1970, modifiée par la loi n° 80502 du 4 juillet 1980. » Il s'agit donc d'une société qui

réunit un nombre limité d'associés. Ces derniers confient à un exploitant, par le biais d'un bail, le soin d'entretenir et de développer le domaine.

« En associant investissement plaisir et diversification du patrimoine, l'investissement patrimonial viticole constitue une réponse adaptée aux aléas boursiers et autres bulles financières », confie André Manière, le fondateur des Groupements Fonciers Viticoles Saint Vincent. Il ajoute par ailleurs que ces investissements constituent une protection face à une remontée éventuelle de l'inflation et qu'ils ne manquent pas de susciter l'intérêt de nouveaux investisseurs en provenance des pays émergents.

■ FISCALITÉ AVANTAGEUSE

Cerise sur le gâteau, les GFV permettent également de bénéficier d'une fiscalité avantageuse, notamment en matière successorale et pour l'impôt de solidarité sur la fortune. Mais attention, le ticket d'entrée est souvent élevé – comptez un minimum de plusieurs milliers d'euros – et les acteurs de ce marché spécifique et discrétionnaire sont peu nombreux. En dehors de la Française AM et des GFV Saint Vincent, on note quelques intervenants ponctuels et des vigneronns qui ont recours à l'expertise de leurs notaires.

Faillite des États et inflation

Quelles solutions ?



Question à **Didier Maurin**,
fondateur de **Didier Maurin Finance**

Pour les prochaines années, vous envisagez un scénario pessimiste, caractérisé par un retour de l'inflation dans un contexte de faillite programmée des États.

Quel est votre positionnement face à ces menaces ?

Après Dubaï, la Californie, l'Irlande, l'Islande et la Grèce, le Portugal voit maintenant ses obligations d'Etat cataloguées dans la rubrique des "obligations pourries", et l'Italie a de plus en plus de mal à se financer alors que sa note vient d'être dégradée.

Reste ensuite la question des autres États et particulièrement les États-Unis dont la situation est préoccupante. A l'image d'un raz de marée, cette crise s'étend lentement en frappant pays par pays, Etat par Etat.

La France ne sera sans doute pas épargnée. A ce stade, il ne faut pas se faire d'illusions : nos États ne paieront jamais leurs dettes accumulées pendant 30 ans car ils n'en ont pas les moyens.

Ils vont très probablement laisser les dévaluations monétaires et l'inflation s'en charger.

Ce scénario est-il inévitable selon vous ?

Selon certains économistes, il faut même nous attendre à de l'hyper-inflation pour les prochaines années.

Ce phénomène s'avèrera très favorable à l'immobilier à crédit, à l'or et aux métaux précieux. L'immobilier a toujours été un rempart contre l'inflation, les crédits se déprécieront et l'or continuera de flamber car, même si beaucoup le jugent surévalué, il faut savoir que, corrigé de l'inflation, son cours actuel devrait être de 2000 dollars l'once s'il atteignait son record historique.

Nous disposons donc d'une marge d'appréciation, d'autant que dans le cas d'une crise financière et internationale grave, nombre de spécialistes anticipent une évolution du prix de l'once vers 2500, voire 3000 dollars.

Quelles solutions préconisez-vous dès lors pour les portefeuilles ?

Il faut vendre les SICAV monétaires, les obligations d'Etat et les contrats d'assurance vie en euros car ces actifs concernent la dette d'Etats peu solvables.

Il faut également alléger son patrimoine immobilier en France, où "la pierre" à faible rendement locatif va subir une nouvelle baisse de 20 à 30% dans la foulée des -9% enregistrés en moyenne en 2010.

Par ailleurs, si vous en avez la possibilité, empruntez au maximum pour acquérir notamment des SCPI à haut rendement. Les métaux précieux sont attractifs, notamment via les meilleurs fonds mondiaux sur cette classe d'actifs. Il ne faut pas négliger non plus les stratégies de trading et le non coté, avec les FIP et les FCPI. Enfin, il est possible de sécuriser une partie du patrimoine au moyen de placements "défensifs" comme les vignobles ou les maisons de retraite, voire certaines obligations émises par des multinationales !

Vous évoquez aussi le cas du Grand-duché du Luxembourg

Via l'assurance-vie luxembourgeoise, oui. Car dans cette enveloppe fiscale, l'ensemble des

actifs gérés pour le compte des épargnants constitue un patrimoine privilégié, distinct de celui de la compagnie. Le preneur d'assurance est alors certain que son épargne est en lieu sûr même si la compagnie d'assurance devait faire face à des difficultés. Le contrat est insaisissable, même par le fisc.

En outre, à partir de 2 500 000 euros, l'intérêt d'un contrat d'assurance-vie luxembourgeois est renforcé car on peut pratiquement tout y mettre – des propriétés immobilières aux actions de votre SARL ou de votre S.A – tout en profitant de tous les avantages fiscaux et de toutes les garanties financières qui s'y rattachent. En résumé, il s'agit d'une solution très attrayante, avec de surcroît, la sécurité d'un pays très riche.

Vous proposez d'ailleurs des fonds d'investissement en partenariat avec Fuchs & Associés Finance ou via votre société de gestion Katleya Gestion SA.

Fuchs & Associés gère par délégation deux fonds :

- **Anazee Sécurité**, un fonds d'allocation flexible. Investi indifféremment sur les actions, les obligations, les devises, les produits dérivés ou encore la gestion alternative, il vise une performance supérieure aux placements non risqués.
- **ISEA Dynamique**, également flexible, vise quant à lui une performance absolue annuelle égale à l'EONIA + 5% sur un horizon de 8 ans. Enfin, Ephyllia Immobilier International, géré par Katleya Gestion SA, est investi sur des actions de sociétés immobilières ou des parts de fonds d'investissement immobiliers européennes et internationales.

Il s'agit d'immobilier coté (petites, moyennes ou grandes capitalisations, sans contrainte géographique) et non coté. En fonction des circonstances, le fonds peut notamment être exposé en actions de sociétés immobilières de pays émergents.

Le cas échéant, et toujours de manière flexible, l'actif du fonds pourra être temporairement investi jusqu'à 100% en produits de taux. Son objectif de performance sur 8 ans est égal à Eonia + 3%. •

Propos recueillis par Thierry Bisaga



Crédit Agricole : le non-sens près de chez vous ?

Paris, le 2 janvier 2012

Marc Mayor

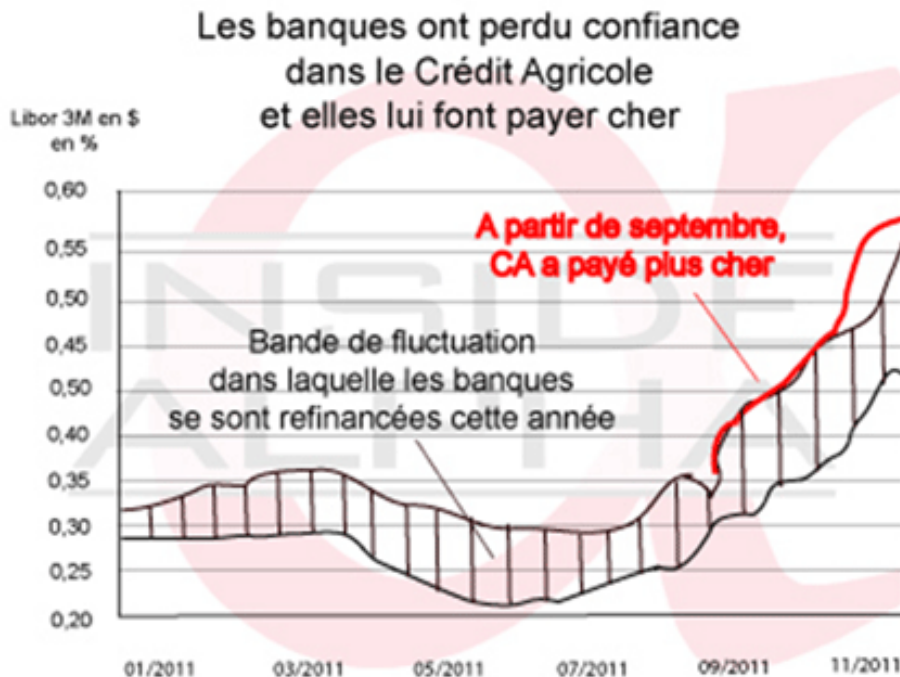
▪ Vous cherchez le maillon faible, à long terme, du système bancaire ? Jetez donc un oeil du côté du Libor, où se refinancent les grandes banques. Quand l'une d'elles paie des taux d'intérêt plus élevés que ses consoeurs, c'est que le marché n'a plus confiance en elle. La situation s'est produite depuis début septembre 2011 pour une banque française pleine de "bon sens près de chez vous", pour reprendre une vieille publicité : le Crédit Agricole.

▪ Le Crédit Agricole sous pression

On savait que les financements interbancaires en dollar étaient sous forte pression : les coûts de refinancement pratiqués par les banques entre elles n'ont cessé d'augmenter depuis juillet. A chaque fois qu'un cadavre sort du placard, les taux remontent. Et la Grèce a travaillé en flux tendus depuis cet été pour fournir de quoi inquiéter les marchés.

Fin novembre, une légère détente s'est faite remarquer sur le Libor à trois mois en dollar, qui a reculé pour la première fois depuis le 25 juillet. Oh, à 0,1 point de base, la baisse n'a pas été exactement spectaculaire, mais c'est le geste qui compte, diront les sempiternels optimistes de Wall Street. Le plus intéressant là-dedans est que l'on tombe sur des éléments inquiétants lorsque l'on examine la situation de chaque membre du Libor.

Jusqu'à fin août, le Crédit Agricole empruntait à des conditions plus ou moins similaires à celles consenties aux autres banques. Peut-être un peu plus cher, mais cela restait dans la bande de fluctuation de l'ensemble des établissements. Depuis septembre, l'écart s'est creusé et le Crédit Agricole (symbolisé par la courbe rouge sur le graphique ci-dessous) est sorti du troupeau.



Début novembre, la banque française payait jusqu'à 13 points de base de plus que ses concurrentes pour obtenir des dollars à trois mois ! Le *spread* s'est ensuite resserré, mais il atteignait encore sept points de base début décembre, soit une prime de 15% !

▪ Pourquoi le marché demande-t-il une telle prime de risque au Crédit Agricole ?

Peut-être parce que le Crédit Agricole affiche le deuxième plus mauvais ratio des capitaux propres tangibles attribuables aux actionnaires ordinaires (derrière la Landesbank Berlin, ce qui n'est guère glorieux), selon un classement effectué par Bloomberg.



10 janvier 2012

Chat échaudé craint l'eau froide

N° 702 en bref :

- *Difficile d'être optimiste pour 2012*
- *Et pourtant... ?*

L'indice SBF 120 a clôturé l'année 2011 avec une **perte de 16,2%**. La grande dégringolade s'est produite en juillet, prenant à contrepied l'ensemble des opérateurs, qui prévoient plutôt une reprise d'été, étayée par les bons résultats publiés par les entreprises. Mais les incertitudes macroéconomiques, les problèmes liés aux dettes souveraines et les difficultés de nos dirigeants à mettre en place des solutions efficaces ont eu raison de ces bons arguments.

L'aversion au risque a atteint des niveaux record. La France aurait perdu deux millions d'actionnaires (sur un total de six millions). Il faudra envisager de donner une médaille aux quatre millions qui sont restés, malgré l'absence persistante de visibilité !

La mondialisation a **compliqué** l'équation ; elle a surtout **déplacé les centres de croissance**, de l'Occident vers les pays d'Asie. Les "BRICS" ne figurent déjà plus parmi les favoris des analystes, qui les considèrent comme presque matures, et se tournent désormais vers les **"new frontiers"** : le Vietnam, la Malaisie, l'Indonésie, le Bangladesh, l'Afrique du Sud, le Maroc, le Nigeria (si aucun cataclysme géopolitique ne vient ruiner son fragile équilibre) le Chili, le Venezuela. C'est dans ces pays, dont la main d'œuvre est encore très bon marché, que se situent les plus forts potentiels de croissance. Ces pays produiront prochainement près de **25% de la richesse mondiale**, alors que leur **capitalisation boursière pèse moins de 3%** du total.

Car les plans de rigueur en Europe l'ont engagée dans la récession, ou au mieux vers une croissance très faible. Les valeurs cycliques vont évidemment en souffrir, ainsi que les valeurs défensives traditionnelles comme les services publics, justifiant le faible niveau de leurs valorisations et leurs rendements élevés. Et les valeurs de croissance sont capitalisées à des ratios prohibitifs.

Sans croissance, on voit mal comment se résoudre les problèmes d'endettement des pays européens (et des Etats-Unis). L'exemple du Japon fait peur. Or la croissance ne se décrète pas, elle se mérite, à force de volontarisme politique, à force d'investissements en machines et en hommes, à force de travail et d'épargne. Mais **cela prend du temps**. Et le temps économique n'est pas le temps politique, encore moins celui des marchés.

Tout de même, les lignes bougent et les choses évoluent. Le **label "made in France"** est très tendance, et constitue un argument de vente fort. La dernière illustration en est fournie hier par la pleine page de publi-rédactionnel de la société Coyote, fabricant d'appareils d'"aide à la conduite"... actuellement dans le collimateur du Ministre de

l'intérieur. La confiance finira bien par revenir, parce qu'elle est nécessaire à toute vie sociale et qu'on ne peut vivre éternellement sans. Et l'adaptation des structures économiques et politiques se fait lentement, mais elle est bien réelle.

Il reste à trouver le moyen de limiter les **effets procycliques** de Bâle III, qui oblige les établissements financiers à faire figurer dans leurs bilans leurs participations à leur valeur de marché plutôt qu'à leur valeur d'acquisition. L'effet pervers est évident : les banques portent des lignes importantes d'emprunts d'état, qui étaient réputés sans risques. La baisse de valeur de ces emprunts affecte mécaniquement les fonds propres des banques, qui doivent se **recapitaliser**.

Les conditions actuelles de marché et les niveaux de leurs cours de bourse ne leur permettent pas de se recapitaliser dans des conditions économiquement satisfaisantes. Il ne leur reste donc que la possibilité de **diminuer leurs encours de prêts**, pour ajuster leur passif à la diminution de leur actif. Et pour sécuriser ce dernier, elles sont amenées à alléger ou vendre les lignes d'emprunts. Ces ventes accélèrent la baisse des cours, détériorent leurs fonds propres, ce qui les oblige à vendre encore plus, alimentant le **cercle vicieux**, tout en réduisant les capacités de prêts bancaires, donc l'oxygène nécessaire à l'économie du pays.

L'activité "**trading haute fréquence**" vient aggraver, si c'était nécessaire, cet état de choses. Les ordinateurs sont programmés pour déclencher des ordres de bourse, des millions d'ordres de bourse à la seconde, en fonction d'algorithmes qui s'activent lors du franchissement de certains niveaux de cours par les actions, les obligations, les indices ou tout autre actif faisant l'objet d'un marché. Ces niveaux relèvent le plus souvent de **l'analyse chartiste**. Ainsi lorsqu'un indice passe en dessous d'un certain seuil, les ordinateurs déclenchent leurs ordres de ventes ; faute d'acheteurs, les cours de bourse baissent et atteignent de nouveaux supports qui, lorsqu'ils sont enfoncés, déclenchent de nouvelles vagues d'ordres de ventes, aggravant ainsi la situation. C'est la baisse qui s'autoalimente, sans limite !

Mais l'inverse est vrai, cela fonctionne aussi bien à la hausse. Alors tout espoir n'est pas perdu ! Il suffirait d'une **impulsion** pour **renverser la tendance** et amener les ordinateurs à inonder le marché **d'ordres d'achat**.... Et si les marchés remontent, l'actif des bilans des banques retrouvera des couleurs, et les cours de leurs actions avec, entraînant dans leur hausse celle des indices boursiers ! C'est toute la mécanique diabolique des marchés qui s'inverse. D'où viendra cette impulsion ? Quand se manifestera-t-elle ? Quel sera l'élément déclencheur ?

Le CAC 40 est actuellement aux environs de 3130. Il faudra malheureusement le voir à 5000 pour que les deux millions d'actionnaires qui ont quitté le navire se décident à revenir.

Le consensus pour 2012 est **pessimiste**. C'est bien cela qui nous rassure !

Bonne journée.

Thierry Girardet

MARCHÉS FINANCIERS

L'année des montagnes russes

L'année n'aura guère épargné les places boursières. Même si de nombreuses valeurs ont réussi à passer au travers des gouffes, 2011 aura été particulièrement sombre pour toutes les places, surtout dans le secteur bancaire. Les écarts de performances auront atteint des amplitudes exceptionnelles et fait de 2011 le millésime de la démesure. Le retour en grâce des actions sera assurément long et difficile. **PAGES 2-3**



« En Europe, il faut s'attendre à de la rigueur et à une croissance très faible, tandis que les Etats-Unis devraient connaître une véritable amélioration de leur situation »



Source : Gestion de Fortune n°222 - Janvier 2012

Face à la récession qui s'annonce, le recours à la planche à billets, grand tabou européen, semble la seule porte de sortie. La démocratie en a aussi pris pour son grade : Italie et Grèce sont désormais surveillées et gouvernées par des technocrates. La crise avec le Royaume-Uni est aujourd'hui patente. Les pays du sud de l'Europe se sont paupérisés, les autres sont fragilisés.

Source : La Tribune - Mercredi 28 décembre 2011

Articles reproduits par le cabinet DMF avec l'autorisation du CFC.

Les documents reproduits sont des œuvres protégées et ne peuvent à nouveau être reproduits sans l'autorisation du CFC.

