

# DIDIER MAURIN FINANCE

## Siège social

72 rue du Faubourg-Saint-Honoré  
75008 Paris  
Tél. +33 1 40 07 82 89  
[www.didiermaurinfinance.fr](http://www.didiermaurinfinance.fr)

## Services administratifs

60 boulevard de La Rochelle  
55000 Bar-le-Duc  
Tél. : +33 3 29 70 61 61  
[info@didiermaurinfinance.fr](mailto:info@didiermaurinfinance.fr)



## LETTRE FINANCIÈRE n°91

- Octobre 2012 -

### Dîtes merci à la Mondialisation !

Non qu'elle soit exempte de reproches, comme tout ce qui est humain, mais tout simplement parce qu'elle constitue un bouleversement totalement positif pour nos sociétés !

En effet, au cours des derniers 7 000 ans d'histoire, les guerres et les conflits n'ont pas cessé, car c'était à celui qui irait s'approprier le territoire du voisin, qui irait le conquérir...

Observez l'Europe pendant des siècles.

Pas trente années sans guerres, famines ou épidémies...

Mais aujourd'hui, avec la Mondialisation, les réflexes ont changé et **tout le monde se rend compte que nous sommes sur "le même bateau" et que nous avons tout intérêt à la prospérité du voisin !**

Cet état de fait constitue **un bouleversement total** dans l'histoire humaine, car des voisins riches et prospères nous achètent les produits que nous fabriquons et nous en vendent d'autres ; ils investissent leurs capitaux chez nous et nous plaçons notre argent chez eux pour gagner davantage.

Plus question d'aller les massacrer ou de les conquérir.

Bien au contraire, nous tremblons pour nous-mêmes et notre économie si il leur arrive quoi que ce soit !...

Comme le disait Paul Valéry : "Les grands événements ne sont tels que pour les petits esprits. Pour les esprits plus attentifs, ce sont les événements insensibles et continuels qui comptent".

Et la Mondialisation, dans son aspect "positif", en constitue un de poids qui est rarement souligné.

**Dîtes également merci aux marchés financiers !**

Non qu'ils soient, eux aussi, exempt de tout reproche !

Simplement, si vous observez aujourd'hui de près ce qui se passe, vous remarquerez que nos gouvernements et nos banques centrales agissent parce qu'ils subissent leur pression.

S'ils n'existaient pas, nos politiciens prendraient tout leur temps et nous souffririons davantage.

Car ce sont ces mêmes marchés, tant décriés mais qui sont finalement **nous et nos activités économiques** lorsqu'on y pense un peu, qui sont en train de nous sortir de la crise mondiale dans laquelle nous étions plongés !

En effet, nos banques centrales se sont **toutes** rendues compte que la "planche à billets" était la seule solution pour sortir de cette crise en lieu et place de la rigueur et de l'austérité. Mais bien entendu, pour toutes ces banques centrales, la "planche à billets" devrait tourner au minimum car il faut contraindre tous ces gouvernements très dépensiers à faire quelques efforts !...

Mais lorsqu'un pays comme l'Espagne ou l'Italie menace de "décrocher", avec le risque de précipiter toute la planète dans un séisme **via des marchés financiers**

**qui réagissent dans la minute**, les banques centrales n'ont pas le choix et "impriment" très vite les centaines de milliards de dollars et d'euros nécessaires pour juguler le problème qui survient...

**Et c'est pourquoi nous pensons aussi que cette crise va petit à petit se trouver derrière nous.**

En effet, depuis que la Banque Centrale Européenne a pris la décision de racheter les dettes souveraines "en direct", comme le font les Américains depuis longtemps maintenant, le scénario est des plus clairs :

Le moins de "planche à billets" possible...

Mais si un problème survient...

Impression...

Dès lors, **petit à petit et "en dents de scie", c'est à une fin de crise mondiale à laquelle il faut s'attendre maintenant...**

D'ailleurs, notre conviction est la suivante :

Jusqu'à présent, nous étions très proche de la crise des années 30. Avec la "planche à billets" des banques centrales, nous allons passer très vite aux années 70, **avec de la croissance et de l'inflation !**

Et pour ceux qui se rappellent ces années-là, elles n'avaient rien d'épouvantable à vivre !

Nous irons même plus loin en affirmant que **la masse monétaire dans le monde**, que les économistes appellent "M3", **va devenir énorme...**

En effet, les Américains et les Européens ont décidé, puisqu'ils ne peuvent pas rembourser leurs dettes, de les déprécier en faisant tourner "la planche à billets"... Ce faisant, ils déprécient la valeur du dollar et de l'euro ce qui leur permet de gagner des parts de marché à l'exportation.

En conséquence, attendez-vous à ce que la Banque Centrale Chinoise, pour ne citer qu'un exemple, agisse de même, car elle ne tolérera jamais une hausse du yuan pour perdre des parts de marché à l'export, et fera tourner sa "planche à billets",

elle aussi, pour contrer la hausse de sa monnaie et régler en même temps ses problèmes intérieurs et notamment sa "bulle immobilière"...

Dès lors, c'est un nouveau cycle économique qui se présente devant nous, avec de la croissance et de l'inflation générées par les activités de banques centrales qui se feront concurrence entre elles. D'ailleurs, ce sera parfois à celle qui imprimera le plus !

**La conséquence de cette activité va revaloriser les prix de l'immobilier partout dans le monde tout en dépréciant la valeur des crédits, les actions seront amenées à "flamber" car une partie de ces milliards "imprimés" vont se retrouver investis indirectement sur les marchés, et l'or et les métaux précieux possèdent un très bel avenir devant eux !**

A contrario, ceux qui ne possèdent que des livrets A à la Caisse d'Epargne ou des contrats d'assurance-vie en euros à 3% vont payer chèrement cette sortie de crise, car 100.000€ à 3% avec une inflation à 8% constitue la certitude de perdre 5.000€ au minimum chaque année...

Comme vous le verrez avec le graphique ci-joint, et contrairement à une idée reçue, le cours de l'or reste pour le moment sous-évalué. Très récemment, il est passé de 1 600 à près de 1 800 dollars, mais il reste encore éloigné de sa moyenne mobile de 2 157 dollars l'once...

Si vous faites le total de l'or présent dans le monde, qu'il s'agisse de celui que possèdent les institutionnels et les banques centrales, ou des napoléons et autres lingots que détiennent les particuliers au niveau international, **le volume total atteint 160.000 tonnes d'or** qui tiendraient entièrement sur un terrain de tennis sur seulement 5 mètres de hauteur !

Or, ce "tas d'or mondial" ne croît que de 1% par an avec la production des mines d'or pendant que la masse monétaire dans le monde est amenée à "exploser"...

Par ailleurs, ce phénomène est également favorable au diamant d'investissement, que nous pratiquons aussi, dont le prix a tendance à monter de 10 à 15% par an.

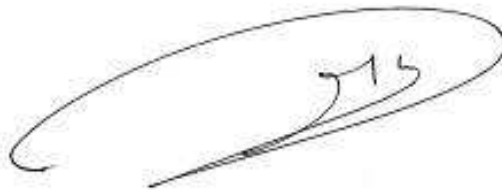
Vous comprenez pourquoi nous pratiquons beaucoup l'immobilier à crédit avec nos clients à l'heure actuelle (SCPI de grande qualité, maisons de retraite médicalisées, immobilier aux Etats-Unis ou au Brésil, etc.), la gestion boursière et celle des métaux précieux, une crise mondiale devant constituer un tremplin pour s'enrichir.

Cela étant, la France va en profiter car elle va bénéficier, quoi qu'elle fasse, de cette mondialisation qu'elle critique tant.

Toutefois, si elle continue à taxer "tout azimut" et à faire fuir ses élites, sa croissance sera moindre que celles des autres...

Pour terminer, sachez que notre pays va réhabiliter tôt ou tard les niches fiscales qu'il a "liquidées", de nombreux secteurs de l'économie, dont le bâtiment, se trouvant encore en crise avec la menace de faillites d'entreprises et l'augmentation du nombre de chômeurs...

Par contre, ne réalisez ni PERP ni loi Madelin à rentes viagères, que nous critiquons depuis toujours, car comme vous le verrez dans l'article ci-joint, les rentes versées sont très faibles au moment de la retraite, sont hautement fiscalisées, et ce, pour des capitaux versés assez importants qui ont disparu.

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

Didier MAURIN

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.

## En bref :

- **Mario Draghi est sorti du bois**
- **L'Espagne prise au collier...**

Ainsi le président de la BCE a commencé à tenir ses promesses c'est-à-dire tout faire pour sauver l'euro à tout prix. Et après les FESF et le MES nous allons devoir nous habituer à un nouvel acronyme anglais cette fois : les **OMT** (Outright Monetary Transactions) dont la traduction est un peu floue mais qui sont des transactions monétaires directes faites par la BCE sur les marchés obligataires. La banque achètera de façon illimitée les titres des pays qui ont des difficultés à emprunter à des taux bas.

La BCE devra ouvrir son porte-monnaie mais elle assure que cette masse de liquidités qui va affluer sera **neutralisée** par ses soins de manière à ne pas créer d'inflation. Nous pensons que c'est réaliste à court terme mais probablement intenable à plus de 9 ou 12 mois... mais c'est une autre histoire.

Et probablement pour rassurer encore plus les Allemands que le mot inflation fait paniquer, la BCE a précisé qu'elle n'interviendra qu'à **la seule condition** que les pays qui souhaitent ce support en fassent la demande au MES (Mécanisme Européen de Stabilité, qui devrait devenir une banque entre temps). Tout cela est compliqué à souhait ! Mais les **dirigeants allemands comprennent bien** qu'il s'agit tout de même là d'une manière de mutualiser la dette, ce que l'opinion publique ne veut en aucun cas.

Et maintenant c'est justement sur les **conditions 'collatérales'** qui seront imposées aux pays demandeur que tout le monde s'interroge, à commencer par les principaux intéressés. Jusqu'à présent Espagne et Italie ont bravement subi les conditions du marché, ont redit leur fierté à s'en sortir seuls, ont gardé la tête haute devant les attaques spéculatives. Mais le petit monde de l'économie sait que la situation devient intenable surtout en Espagne qui est virtuellement en faillite. Pour pouvoir bénéficier du coup de pouce, il faudra probablement accepter **une ingérence** du MES (en fait des instances de la zone euro) qui imposera le respect de mesures budgétaires plus drastiques. Comme le ferait le FMI, comme l'a fait la Troïka pour la Grèce.

Est-ce à ce prix qu'il y aura plus d'Europe pour sauver l'Europe ? Dans la contrainte ? Dans l'austérité et la douleur ? Relisez la magnifique fable en page 2, vous devinerez qui est qui, et quel est le risque final...

Bon weekend,

Twitter : Marc Gilson @MarcGilson

# L'Etat contraint de sauver une nouvelle banque française

- Le Crédit Immobilier de France au bord de l'asphyxie financière
- L'Etat accorde sa garantie pour plus de 20 milliards d'euros
- Les banques françaises devront faire face à de lourds défis cet automne

Moins d'un an après le naufrage de Dexia, l'Etat est de nouveau contraint de sauver une banque française. Il s'agit cette fois du Crédit Immobilier de France, le dernier indépendant du secteur, qui gère 34 milliards d'euros de prêts à l'habitat. Incapable de faire face à un trou de trésorerie de 4,7 milliards d'euros, la banque a dû faire appel d'urgence au soutien public vendredi soir. Sa faillite devenue inéluctable aurait eu des conséquences bien moins graves que celles de l'établissement franco-belge, mais l'Etat a

décidé de garantir tous les engagements du spécialiste à hauteur de plus de 20 milliards d'euros. Cette aide doit encore être validée par la Commission européenne. Celle-ci devrait exiger un arrêt de l'activité de crédit de la banque, qui devra alors être gérée en extinction. Son dirigeant, Claude Sadoun, a dû quitter ses fonctions. Un dossier qui intervient alors que l'ensemble du secteur bancaire français va devoir faire face à de lourdes réformes cet automne.

**PAGES 26 ET 27**

LES GARANTIES APPORTÉES PAR L'ÉTAT FRANÇAIS  
EN MILLIARDS D'EUROS

DEXIA  
(EN NOV.  
2008)

55

CRÉDIT IMMOBILIER DE FRANCE

20\*

\* AU MOINS



Source : Les Echos – Lundi 3 septembre 2012





La politique interventionniste de la BCE et celle attendue de la Réserve fédérale ont accéléré la progression du prix de l'once d'or. De son côté, l'argent a gagné près de 30 % depuis le mois de juin dernier.

### **MATIÈRES PREMIÈRES**

■ L'or et l'argent sont au plus haut depuis six mois. Le marché espère que la Fed annoncera jeudi de nouvelles mesures d'assouplissement monétaire. Les métaux précieux devraient aussi profiter de tout affaiblissement du dollar par rapport à l'euro et d'un regain d'intérêt des investisseurs.

# Or, argent : les métaux précieux portés par le soutien des banques centrales à l'économie



L'or revient à grand pas vers son pic historique, atteint il y a tout juste un an. A 1.729,88 dollars, l'once s'échangeait hier à une dizaine de pour cent des 1.900 dollars franchis le 5 septembre 2011. Elle est encore plus proche de son record en euros.

Depuis le mois d'août, la progression du prix de l'or s'est accélérée, à mesure que l'espoir de voir les grandes banques centrales de la planète prendre des mesures pour soutenir l'économie grandissait. Jeudi, l'annonce d'un nouveau programme d'achat d'obligations de la Banque centrale européenne a propulsé le métal jaune à plus de 1.737 dollars l'once, son niveau le plus élevé depuis fin février.

La banque centrale américaine, qui se réunit à partir de demain, nourrit encore davantage les attentes des investisseurs dans les métaux précieux. « La faiblesse du rapport mensuel sur l'emploi [publié vendredi aux Etats-Unis, NDLR] a fortement augmenté la probabilité d'une détente quantitative de la Fed », estime Edel Tully, analyste chez UBS. « Cela ouvre

## L'ARGENT EN BOURSE

EN DOLLARS L'ONCE

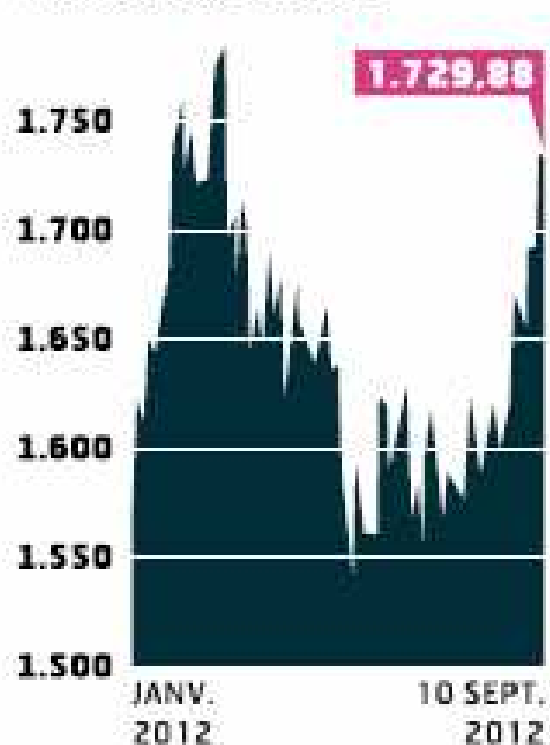


« LES ECHOS » / SOURCE : BLOOMBERG

la voie à une poursuite du rally », poursuit-il. « Et si la Fed n'agit pas jeudi, l'attention se reportera à la réunion du comité de politique monétaire de décembre. » Une vision partagée par une majorité de spécialistes du secteur, dont plusieurs ont revu à la hausse leurs prévisions pour la fin de l'année. « Les prix de l'or et de l'argent, considérés comme des "valeurs refu-

## L'OR EN BOURSE

EN DOLLARS L'ONCE



ges" (dans une certaine mesure), ont aussi vivement progressé en raison des conséquences potentiellement inflationnistes de cette politique [américaine, NDLR] », souligne Duncan Hobbs chez Macquarie Capital.

L'once d'argent, qui avait glissé fin juin à son plus bas niveau depuis dix-huit mois, a ainsi regagné près de 30 % depuis. Elle valait hier plus

de 33 dollars. Sur cette période, les prix du platine et du palladium ont augmenté de 15 %.

Leur hausse est également, comme celle de l'or, entretenue par les interruptions de production en Afrique du Sud. Sur le site de Marikana exploité par le groupe Lonmin, où des affrontements ont fait 44 morts mi-août, les mineurs étaient de nouveau en grève, hier. Un autre front s'est ouvert dans la mine d'or KDC de la compagnie Gold Fields, où 15.000 mineurs ont entamé une grève.

**« Falaise budgétaire » américaine**  
Après la réunion de la Fed, la clef pour la progression de l'or se trouve dans la direction de l'euro-dollar, ainsi que les élections américaines. *« Il est temps pour les marchés d'arrêter de s'inquiéter pour l'euro et de commencer à se soucier du dollar. Les problèmes budgétaires américains ont jusqu'à présent été éclipsés par ceux de l'Europe »*, analyse HSBC, qui assure que *« cela devrait changer »*. A l'approche des élections, la banque prévoit que l'attention du

marché va se tourner vers la « falaise budgétaire » américaine (le « fiscal cliff »).

Enfin, un autre facteur de soutien est apparu au cours des dernières semaines, avec un net regain d'inté-

Les problèmes budgétaires américains ont jusqu'à présent été éclipsés par ceux de l'Europe.

rêt des investisseurs pour l'or et l'argent, qui s'était grandement étioilé depuis un an. D'après les statistiques de la Commodity Futures Trading Commission (CFTC), les fonds spéculatifs n'ont jamais été aussi positifs sur le métal jaune depuis six mois. Et cela s'est accompagné d'une hausse des flux financiers à destination des ETF (« exchange traded funds », des fonds indiciels cotés) investis en or, à un record de 2.475 tonnes à la veille du week-end, selon Bloomberg.

**MURYEL JACQUE**

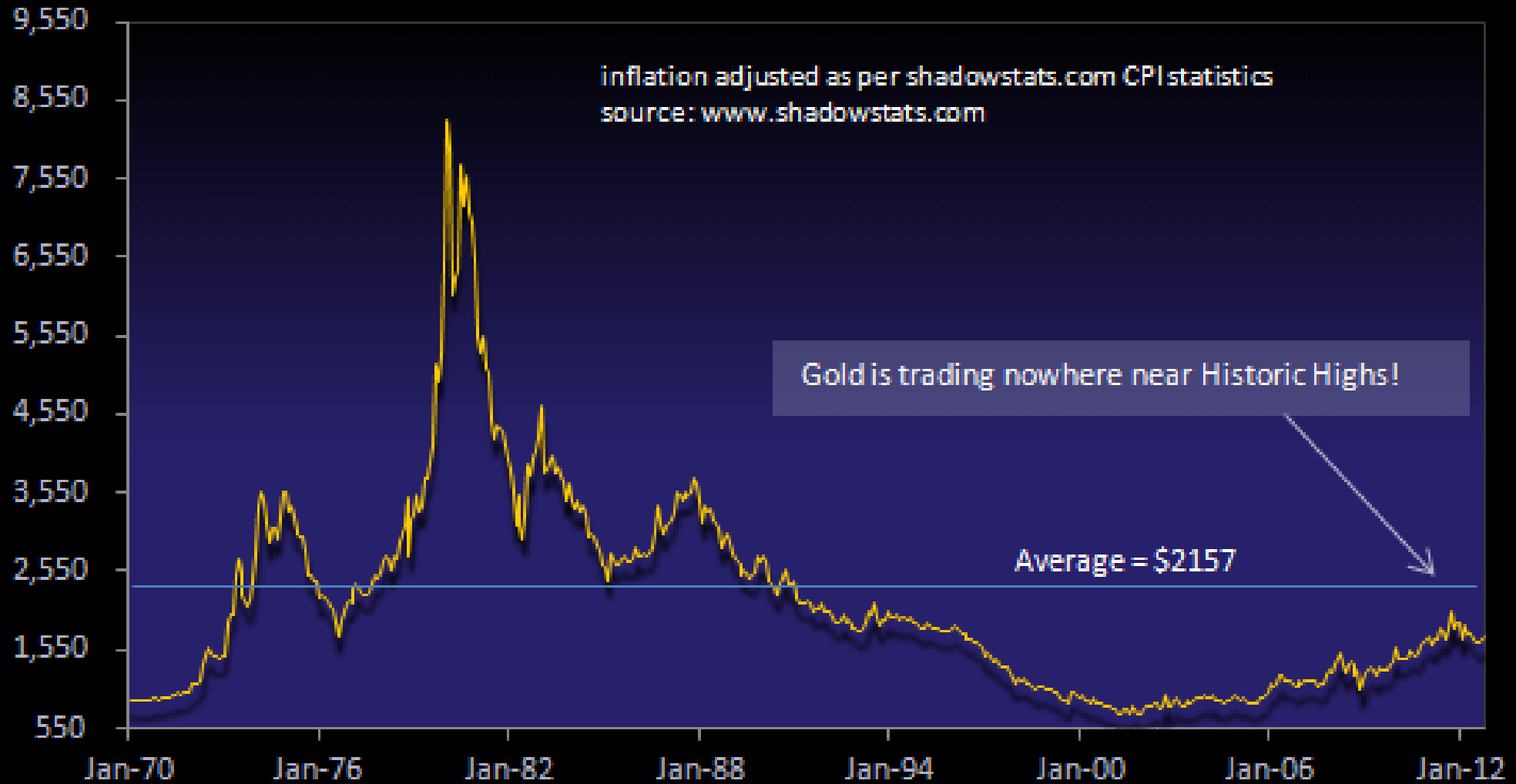
## LA RUSSIE VENDRAIT UN GISEMENT D'OR GÉANT

L'Etat russe serait sur le point de mettre en vente la licence d'exploitation de ce qui est considéré comme le plus grand gisement aurifère du pays, et l'un des plus vastes au monde, Soukhoï Log. Situé à l'est de la Sibérie, le site, inexploité, pourrait receler entre 2.000 et 3.000 tonnes d'or, d'après le journal économique russe « Vedomosti », qui donne l'information. Sa valeur s'élèverait à plusieurs milliards de dollars. Le gisement doit être mis aux enchères, mais la date n'a pas encore été précisée. En 2008, Moscou avait vendu un autre gisement géant sibérien au russe Metalloinvest, pour 4 milliards de dollars. Le journal souligne que l'acheteur de Soukhoï Log devra investir plus de 1,5 milliard de dollars pour l'exploitation, repoussant sa rentabilité à douze ans.

# Valeur de l'or à l'heure actuelle par rapport à ses cours historiques !

## GOLD & Historical Average

in 2012 dollars



[www.valcambigold.com](http://www.valcambigold.com)





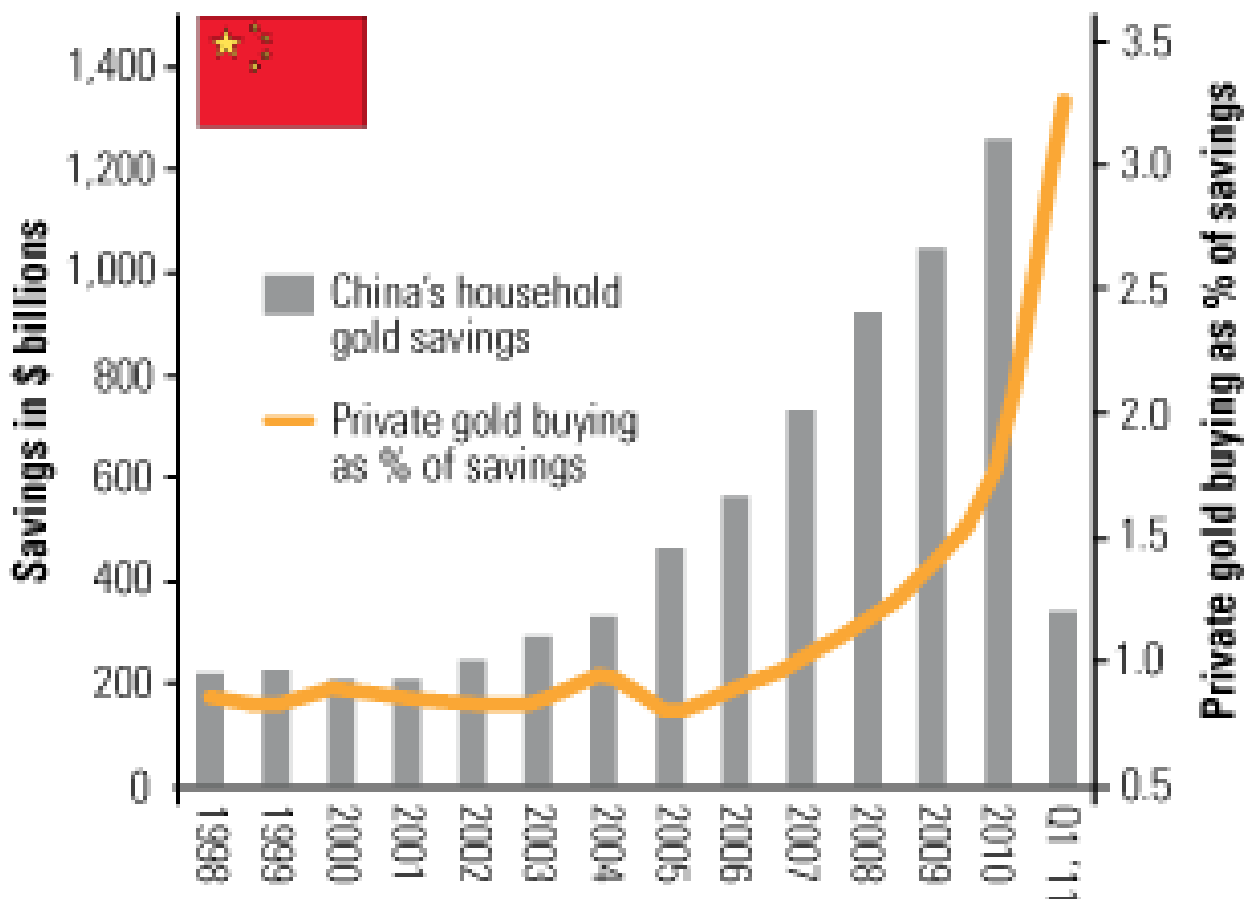
## **Le cas de la Chine**

- Priorité nationale à l'accumulation d'or physique :
- 1er producteur mondial d'or
- Prémption de toute la production par l'Etat
- Achat massif via Hong Kong d'or sur les marchés internationaux
- Prise de participation dans les sociétés minières
- 2009 : ouverture du marché intérieur



***La part d'or dans le portefeuille des épargnants Chinois a triplé en 5 ans !***

## Chinese Citizens Putting Their Wealth Into Gold



Source: BullionVault, BIS, IMF, GFMS

### Pourquoi cette frénésie de la Chine pour l'or physique ?

- La Chine se constitue d'une protection contre la perte de valeur du dollar US dont elle détient des centaines milliards !
- La Chine veut imposer le Yuan comme monnaie internationale : elle prépare son adossement à l'or physique !

Un article de référence sur ce sujet :

<http://www.atlantico.fr/decryptage/comment-pourquoi-chine-main-basse-marche-physique-or-isabelle-mouilleseaux-310854.html>

# Les maisons de retraite privées affichent une santé éclatante

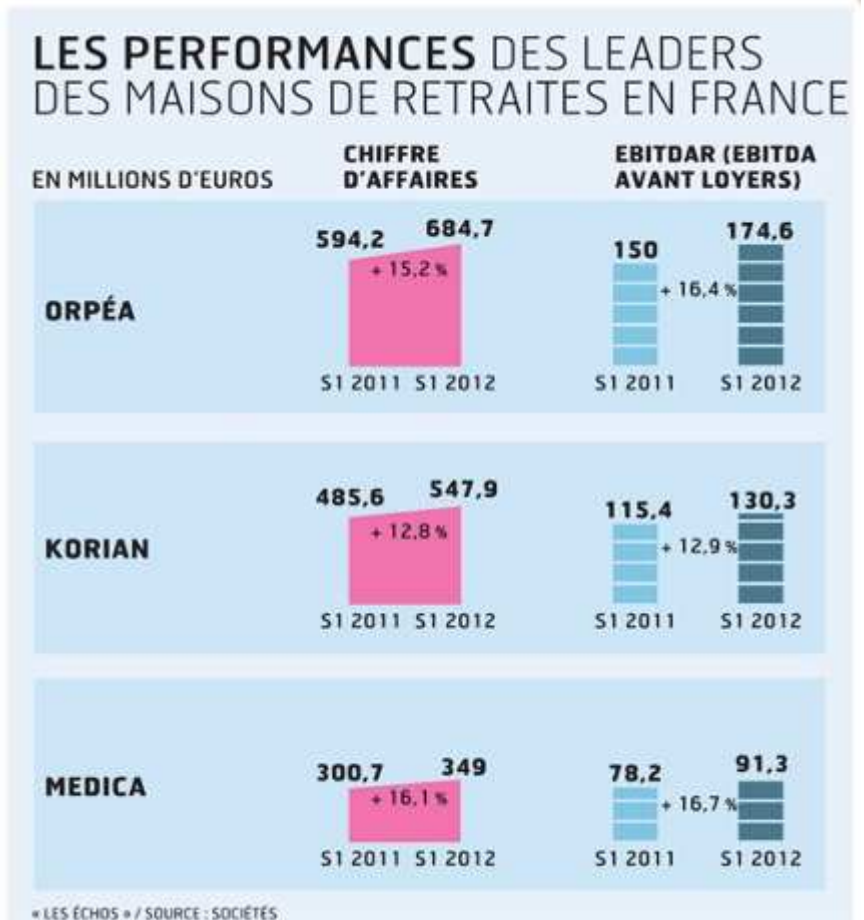
Par **Antoine Boudet** | 13/09 | 07:00

Les trois plus importants groupes privés de maisons de retraite médicalisées français, Orpea, Korian et Medica, ont publié des résultats semestriels en forte croissance. Et les perspectives sont au beau fixe.

Des performances à faire pâlir de jalousie nombre d'entreprises... Avec une croissance à deux chiffres -et plus proche de 20 que de 10- de leur chiffre d'affaires et de leur résultat net au premier semestre 2012, les trois premiers groupes privés d'établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendantes (Ehpad) affichent une santé éclatante. Au point de provoquer une interrogation de Michelle Delaunay, la ministre déléguée en charge des Personnes âgées et de l'Autonomie, dans un tweet

sur l'utilisation de l'argent public qui suscite l'ire des professionnels du secteur (lire ci-dessous). Mais pour les dirigeants d'Orpea comme de Korian et de Medica, ces progressions flatteuses ne font que valider leurs stratégies respectives.

Ainsi, explique Jean-Claude Marian, le président du conseil d'administration d'Orpea, « *la part relative en nombre des lits en développement par rapport aux lits opérationnels, générateurs de cash-flow, est passée de 47 % en 2009 à 27 % en 2012. Cela explique en grande partie l'amélioration de notre rentabilité opérationnelle et globale* ». Le numéro un français des maisons de retraite, qui exploite également des cliniques de moyen séjour et de





psychiatrie, fait valoir aussi sa capacité d'intégration des sociétés récemment acquises, comme Mediter en France et Artevida en Espagne.

Dans ce pays, non seulement Orpea ne ressent pas la crise car, souligne son dirigeant, « *nous répondons à un besoin qui ne peut pas être remis à plus tard* », mais encore il améliore la performance de ses établissements, essentiellement situés à Madrid et dans sa banlieue, avec une hausse de 6 points en six mois, de 77 % à 83 %, de leur taux d'occupation.

Korian, le numéro deux français, a, lui, digéré sans problème le départ de son emblématique présidente, Rose-Marie Van Lerberghe fin 2011. La nouvelle direction, mise en place en mars dernier, a toutefois annoncé à l'occasion de la publication des résultats semestriels du groupe un resserrement de son comité exécutif autour de Yann Coléou, directeur général, et de cinq dirigeants (les présidents des filiales italiennes et allemandes, le directeur financier, le responsable médical et la directrice des opérations France).

## Cession de murs

Le groupe a aussi indiqué son objectif de faire baisser son endettement net en dessous de 610 millions d'euros dès la fin 2012, contre 638 millions à fin juin. Il compte notamment réaliser 158 millions de cessions de murs d'établissements. Soit autant que le programme accompli de son côté par Orpea au premier semestre. Les investisseurs institutionnels, les assureurs notamment, se montrent particulièrement friands de ces actifs immobiliers occupés qui leur garantissent une bonne visibilité de rendement locatif. Du coup, ils accordent aux Ehpad des conditions de loyer et d'indexation particulièrement attractives.

Enfin, chez Medica, le PDG Jacques Bailet se félicite d'un « *horizon dégagé* », avec un « *réservoir* » de 3.122 nouveaux lits identifiés, ce qui confère au groupe « *une bonne visibilité sur son potentiel de croissance organique des trois prochaines années* ». Korian et Orpea parlent eux d'un potentiel identifié de respectivement 6.000 et 8.000 lits.



## **DES RENTES VRAIMENT TRÈS MODESTES...**

Mais quel que soit le produit, l'effort d'épargne doit être conséquent pour obtenir une rente qui soit plus qu'anecdotique. Le Préfon délivre les rentes en moyenne les plus élevées à 2 600 euros par an ! « *La cotisation moyenne annuelle est de 1 600 euros avec une entrée en moyenne dans le régime autour de 40 ans. La liquidation intervient autour de 61 ou 62 ans et permet d'obtenir une rente moyenne de 2 600 euros par an* », précise Christian Correga. Si on se réfère aux contrats Madelin, la rente servie est en moyenne inférieure.

*« L'encours moyen des contrats Madelin est d'environ 20 000 euros et permet d'obtenir une rente d'environ 50 euros par mois. Un niveau qui ne permet pas de rattraper l'écart en matière de retraite entre les salariés et les artisans-commerçants. Pour le régime général Cnav, la retraite moyenne perçue est de 1 603 euros ; elle est de 1 121 pour les artisans et de 1 212 pour les commerçants, un écart qui ne peut être comblé que par un capital constitué de 80 000 euros »*, précise Lionel Tourtier, ancien délégué général de l'Afpen. Un effort d'épargne qui peut être encouragé par les avantages fiscaux. ▼

Source : La Tribune - Vendredi 14 septembre 2012

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.

**DIDIER  
MAURIN  
FINANCE**