



FINANCIÈRE
ARBEVEL

10-12, avenue de Messine
75008 PARIS - FRANCE
Tél. : +33 (0)1 56 59 11 33 - Fax : +33 (0)1 56 59 11 39
www.arbevel.com

Lettre d'information Gestion Privée Bilan 2010 et Perspectives 2011

Paris le 17 Janvier 2011,

L'année 2010 s'est achevée par un bilan mitigé pour les marchés financiers. Les marchés européens se sont presque tous inscrits en recul, à l'exclusion de l'Allemagne et la Belgique. La performance des pays émergents a été très disparate et les indices trois indices majeurs américains, alors que leur économie semblait bien loin des standards historiques, ont terminé l'année avec une progression à deux chiffres.

2010 restera une année à deux vitesses, où la situation financière des Etats européens a fait craindre le pire au premier semestre, mais grâce aux bonnes performances des entreprises combinées à la dissipation du scénario de retour en récession des économies développées, l'espoir a été redonné aux plus pessimistes. Une année où les entreprises ont assaini leur bilan alors que nombre de gouvernements ont été proches de la faillite. Une année où les pays émergents ont surfé sur la vague de la croissance alors que le monde occidental a peiné à retrouver son souffle. Une année où s'endetter n'a jamais été aussi peu cher pour certains et aussi difficile pour d'autres. Une année où les allemands ont inventé l'emploi à vie dans le privé alors que d'autres pays ont lutté pour créer des emplois. Une année où la sélection de valeurs a retrouvé ses lettres de noblesse.

2011 risque fort de ressembler à 2010, avec toujours autant de craintes sur la dette souveraine européenne, d'excellentes performances des entreprises et une macro-économie qui s'améliore progressivement. La croissance mondiale devrait être au rendez-vous, affichant une progression supérieure à la moyenne des dix dernières années, mais la dichotomie entre le monde occidental et les pays émergents persistera. Les pays émergents continueront toujours de croître, mais à un rythme plus faible qu'en 2010. Les Etats-Unis devraient retrouver un rythme de croissance proche de 3% au cours du second semestre 2011, sous l'effet bénéfique des mesures fiscales votées en fin d'année 2010, mais devront s'accommoder d'un profil de croissance désormais plus européen. La zone Euro sera en croissance, malgré les mesures d'austérité budgétaire, grâce à l'effet entraînant de la locomotive allemande. Dans ce contexte macro-économique, la banque Citigroup prévoit une croissance des résultats des entreprises d'environ 15% en 2011, après une progression de plus de 35% en 2010, cette performance étant un facteur de soutien important pour les marchés actions.



Aujourd'hui, notre allocation d'actifs continue de privilégier les marchés actions, considérant les niveaux actuels de valorisation attractifs eu égard aux fondamentaux des entreprises et à l'environnement macro-économique. Nous croyons au retour en force des opérations de fusion-acquisition, qui profiteront aux petites et moyennes valeurs. Nous recherchons des expositions à la zone Euro, aux pays nordiques, aux Etats-Unis, et aux pays émergents en privilégiant l'approche indirecte à travers des sociétés internationales. Nos convictions sur le retour de l'inflation nous conduisent à rechercher une exposition sur les matières premières et les denrées agricoles.

Pour les produits de taux, nous délaissions progressivement les placements obligataires à maturité longue, qui devraient être pénalisés par la remontée des taux longs, préférant nous porter sur les emprunts à taux variables et sur les obligations à maturité plus courte.

Nous abordons 2011 avec un léger regain d'optimisme, le risque d'une nouvelle récession mondiale s'étant dissipé, mais demeurons prudents et vigilants, tant que le spectre d'un défaut souverain européen planera sur les marchés financiers.

Jean Baptiste Delabare

