

RAPPORT DE GESTION AU 31 12 2008

L'année 2008 aura été une année historique.

La crise actuelle est la pire depuis celle de 1929 pour l'économie, le système financier et les marchés financiers.

Les derniers soubresauts depuis notre rapport du 15 10 2008 sont :

→ La dégradation de la situation des banques conduit à une intervention toujours plus massive des Etats. Les dettes et des risques portés par les banques sont ainsi transférés aux Etats c'est-à-dire, in fine, à la population.

→ L'affaire Madoff dans laquelle de très nombreuses banques sont impliquées directement et indirectement.

→ La suspension, par de nombreux hedge fund, des remboursements et versements de dividendes pour plusieurs années. Environ 700 milliards d'USD sont ainsi bloqués et ne peuvent revenir aux investisseurs particuliers et institutionnels.

Les leçons à retenir sont :

→ Le système financier est beaucoup plus fragile et opaque que ce que le monde pensait.

→ Aucune confiance ne peut être accordée aux véhicules de placement collectif : SICAV, FCP, HEDGE FUND.

→ Une extrême sélectivité des établissements dépositaires des comptes, et des gérants est indispensable :

Les banques et les sociétés de gestion ont massivement vendues, à leurs clients, des fonds communs en partie investis dans les subprime, du Madoff et des hedge fund.

Ce cataclysme confirme les deux principes de ma démarche :

« Exiger une banque dépositaire parmi les plus solides de la planète. »

Aucune des banques partenaires de GORDION Investor n'a été affectée par la crise :

Le Crédit Suisse a conservé sa solidité.

La Banque Cantonale de Genève banque d'état Suisse a démontré sa solidité exemplaire.

« Les portefeuilles ne doivent être constitués que d'investissements directs en action et obligation. »

Jamais un portefeuille géré par Gordion Investor Services n'a été investi dans les subprime, hedge fund, Madoff, SICAV ou FCP.

PERSPECTIVES

Nos conseillers en macro économie excluent une crise « style 1929 ».

Les perspectives financières :

Le pic du risque de faillite généralisé des institutions financières est derrière nous grâce à l'intervention des Etats.

Les pertes et les risques seront portés pour une longue période par les Etats donc les coûts financiers pèseront sur les populations et limiteront la croissance économique à moyen terme sauf à recourir à l'inflation pour monétariser les dettes.

Les perspectives économiques :

Le pire de la récession économique est devant nous mais :

L'impact très négatif du destockage industriel massif sera terminé à la fin du T2 2009.

L'impact très positif des baisses de taux par les banques centrales aura lieu au T2 2009.

L'impact positif des plans de relance gouvernementaux se fera sentir au début du S2 2009.

Donc une stabilisation au S2 2009 est probable et un redémarrage de la croissance au S1 2010 est possible sans être certain.

CONCLUSION

Conséquences pour les obligations

Si les obligations sont conservées jusqu'au remboursement, ce que nous préconisons, le retour sur investissement sera celui attendu.

Le cours des obligations remontera inéluctablement.

Conseil

Dans une optique **sécuritaire**, un investissement en obligation est donc **particulièrement opportun**. Le rapport **sécurité du capital / rendement du capital** est exceptionnellement favorable.

Notre sélection d'obligations

Obligations	Echéance	Rendement du capital investi par rapport au cours du 31 12 2008
GECINA	02 2010	16%
RALLYE	04 2011	9.5%
PERNOD RICARD	06 2013	7.6%
TP CIC	31 12 2014	9.4%
TP LB	31 12 2014	10.6%
TP NATIXIS	31 12 2014	8.5%
TP SANOFI AVENTIS	31 12 2014	10.9%
CASINO GUICHARD	PERPETUELLE	12.9%

Conséquences pour les actions :

→ La visibilité est faible pour les prochains mois.
Cependant les niveaux actuels de valorisation de nombreuses actions en portefeuille ne reflètent pas la situation des entreprises.

→ Compte tenu des fondamentaux de nombreuses actions ont un potentiel de rebond important à moyen / long terme.

Conseil

Dans une optique dynamique à moyen terme les positions actions doivent être conservées, arbitrées et éventuellement optimisées par un trading prudent.

A noter :

Malgré leurs fortes moins values depuis 1 an, les grands investisseurs de long terme **Albert Frère, Warren Buffet, le fond souverain Norvégien...** conservent ou renforcent leurs positions en actions et obligations.

Prochaine communication : Avril 2009