



## Edito

Chère Lectrice, Cher Lecteur,

La tourmente financière s'est calmée et 2009 se termine positivement pour les indices boursiers. Les défis restent nombreux mais la raison a un peu été retrouvée. Nous vous souhaitons un Noël heureux et paisible. Puisse l'année 2010 combler la plupart de vos attentes. Nous vous remercions de votre intérêt envers Erfisa SA.

Joyeux Noël et Bonne année 2010 !

## Κρίσις

Vous ne reconnaissez pas ce mot ? Pourtant vous l'avez vu et revu, entendu jusqu'à plus soif depuis des mois. Pas en grec me direz-vous.

Etymologiquement parlant, une crise, puisque c'est de cela qu'il s'agit, associe « décision » et « jugement ». La crise force un choix entre deux alternatives. Une crise suppose donc une prise de décision, une action pour en sortir. La crise est une situation insolite caractérisée par son instabilité, qui mène à adopter une gouvernance spécifique pour revenir au mode usuel de vie (tiré de Wikipédia). Cette année 2009 a eu son lot de situations insolites : baisse des marchés financiers qui semblait ne jamais vouloir s'arrêter ; attaques virulentes et diverses envers notre pays ; risques de pandémie ; secteurs économiques entiers au bord de la faillite (banque, automobile) ; escroqueries financières ; « jeux » politiques internationaux hypocrites ; catastrophes écologiques annoncées à grands fracas de sommets mondiaux et de films apocalyptiques à consonances prémonitoires (2012). Mais où sont donc passées les pluies acides qui allaient détruire toutes les forêts, selon les spécialistes d'il y a 10-15 ans ?

Pas facile de rester serein, positif, voire optimiste dans ce contexte. Mais rappelons-nous qu'une crise amène à prendre des décisions. A faire des choix. Une crise s'oppose à la passivité, aiguise notre esprit. Une crise suscite des innovations, des choix de société comme des choix individuels. Parions que tous nos choix et décisions ne seront pas parfaits. Mais parions aussi que du bon peut en découler et que l'avenir n'est pas forcément assombri par effet de crise. Et constatons qu'une fois encore le soleil a su percer les nuages pour apporter un peu de baume à notre pauvre humanité.



## Le climat de fin d'année

Notre pays, si petit soit-il, a fait parler de lui ces dernières semaines à plus d'un titre. Entre les otages libyens, l'affaire Polanski, une votation populaire des plus controversée, une amnistie fiscale en Italie et le vol d'identité de clients de la banque privée HSBC, nous voici non pas sous les « Feux de l'Amour » mais plutôt sous les « Feux de la Rampe ».



The world Index en CHF.  
Source: Telekurs

A la veille de Noël, HSBC se serait bien passé d'un tel « cadeau » ! Quelle mouche a piqué cet employé de la filiale suisse, réfugié en France en emportant des données strictement confidentielles qu'il offre maintenant à la justice française ? Appât du gain, vengeance ? Sur le plan juridique, la convention européenne d'entraide judiciaire n'autorise nullement le gouvernement français à utiliser des informations dérobées et obtenues de façon illégale en Suisse. A ce jour notre Etat coopère activement à la répression de la fraude fiscale, ce qui n'est pas assimilable à une simple soustraction. La nouvelle convention signée l'été dernier avec la France ne sera examinée par les chambres fédérales que l'an prochain et devrait être soumise, selon toute vraisemblance, au référendum facultatif. Cette affaire cristallise les débordements pouvant intervenir face à un accord nouveau et encore mal compris, dont les médias ont trop surestimé l'effet sur le secret bancaire, laissant croire à tout un chacun qu'on peut considérer les données bancaires comme une marchandise négociable.

L'or a touché au plus haut USD 1'226.50 l'once. Sur l'année, l'or s'est apprécié d'environ 30%. L'USD s'est lui quelque peu déprécié (au plus bas USD/CHF 0.991), mais à la suite des récents bons chiffres économiques aux Etats-Unis, notamment la hausse des ventes de détail ainsi que la remontée de l'indice de confiance des consommateurs, le dollar a poursuivi sa remontée face à toutes les principales monnaies. Ces bonnes statistiques ont ranimé les spéculations d'un resserrement des taux américains avant le troisième trimestre 2010, comme l'anticipe la majorité des économistes. Par ailleurs, Wells Fargo et Citigroup, deux grands bénéficiaires du fond gouvernemental de sauvetage des banques US («TARP»), ont annoncé qu'ils rembourseraient respectivement 25 miards et 20 miards d'USD reçus au plus fort de la crise. Le financement se fera par la mise sur le marché d'actions. Bank of America a également annoncé un remboursement d'USD 45 miards d'aide fédérale. Les banques, ayant remboursé le Trésor, se libèrent ainsi de sa tutelle, notamment en ce qui concerne le paiement des bonus.

En Europe, la dette de la Grèce ainsi que la solvabilité de plusieurs Etats membres pèsent toujours sur l'EUR (au plus bas EUR/CHF 1.5065).

Au Japon, l'indice Tankan de confiance des entreprises s'est redressé pour le troisième trimestre consécutif, après avoir touché un plancher historique en début d'année 2009. Le rendement des industries japonaises semble donc s'améliorer malgré la hausse du yen qui menace d'étouffer les exportations.

Panique sur les marchés financiers mondiaux début décembre ! Après une demande de moratoire de 6 mois des autorités de Dubaï concernant la dette de Dubaï World, une solution a été trouvée afin de rembourser l'emprunt islamique du géant immobilier de Dubaï Nakhell, filiale de Dubaï World. Les autorités de Dubaï injectent 4.1 miards de USD et le gouvernement d'Abu Dhabi a accepté de fournir USD 10 miards en fonds.

## Perspectives



Quel bilan pouvons-nous tirer quelques mois après la crise financière ? Nous constatons que les marchés boursiers dans leur ensemble ont bien digéré cet épisode et se sont appréciés entre 10 et 30 % environ. Nous pensons que le 1er trimestre 2010 restera favorable aux actions. Par contre, nous resterons prudents à plus long terme. Ne perdons pas de vue les résultats des entreprises pour l'année qui s'achève. En effet, la digestion de cette crise n'est pas totalement entérinée dans les résultats. On l'a vu dernièrement, certaines entreprises ont réduit leur personnel suite aux diminutions du carnet de commandes (Bobst).

A suivre...

Cette publication est uniquement informative et a été établie par Erfisa SA. Elle représente les opinions et vues d'investissement d'Erfisa SA. Elle ne constitue en aucun cas des recommandations de vente ou achat de titres, ni d'analyses de sociétés. Les informations contenues dans ce document ont été obtenues de sources dignes de foi à la date de publication. Elles n'engagent aucunement la responsabilité d'Erfisa SA et sont sujettes à modification. Les indices sont des marques déposées des promoteurs d'indices. Toute reproduction est interdite sans l'accord écrit d'Erfisa SA.