



POINT MARCHÉ – NOVEMBRE 2010

En septembre et octobre, les marchés actions avaient connu un certain engouement. En effet, portés par des publications de résultats d'entreprises de qualité ainsi que par le redémarrage d'une politique d'assouplissement quantitatif aux Etats-Unis, cette classe d'actifs avait enregistré des progressions au cours de ces deux mois. Les problématiques de dettes souveraines de début d'année semblaient ainsi bien lointaines.

En novembre, il en fut tout autrement. Les marchés financiers reprenaient le chemin de la baisse.

En annonçant un renforcement drastique des mesures de réduction des dépenses et une hausse d'impôts pour diminuer son déficit, l'Irlande a soudainement fait rejaillir le risque souverain devant l'étendue de son trou budgétaire. Il n'en fallait pas moins pour que les investisseurs les plus pessimistes spéculent sur une éventuelle demande d'aide financière de l'Irlande auprès de l'Union Européenne et du FMI, comme ce fut le cas pour la Grèce.

Après plusieurs refus, le gouvernement irlandais sollicitait finalement un accès au dispositif de soutien de 750 milliards d'euros mis en place lors de la crise grecque.

Formalisant une issue rapide pour le cas irlandais, l'Union Européenne pensait ainsi avoir désamorcé les craintes d'un risque systémique de la zone euro.

Ce fut vain. Les investisseurs avaient déjà les yeux tournés vers d'autres victimes potentielles. En effet, les marchés ont reporté leurs inquiétudes sur le Portugal, l'Espagne et, dans une moindre mesure, la Belgique et l'Italie.

Dès lors, l'écart entre les taux d'intérêt de ces pays et celui de référence, à savoir le Bund allemand, atteignait un point haut depuis l'adoption de l'euro et rendait pour ces pays de plus en plus complexe l'accès au marché pour se refinancer.

Une nouvelle fois, la gestion de la crise par l'Union Européenne n'a pas rassuré les marchés, la politique de communication ayant été catastrophique. Chaque intervention des différents partenaires européens ne faisant que semer le doute devant leur manque d'unité.

Ainsi, les nombreuses déclarations relativement floues sur les contours du mécanisme qui entrera en vigueur en 2013, se substituant à l'actuel Fonds de stabilité européen, a eut l'effet escompté inverse en affectant le cours de bourse des établissements financiers.

Depuis, les grandes lignes de ce dispositif de soutien permanent aux pays de la zone euro en difficulté ont été dévoilées. A partir de mi-2013, il existera deux types d'obligations souveraines : celles émises avant cette date et celles qui le seront après cette date. Ces dernières seront assorties d'une clause d'action collective permettant de restructurer des dettes avec l'approbation de créanciers privés (banques, assureurs, fonds...).

Une autre annonce a également fragilisé le secteur bancaire au cours du mois. Ce dernier devrait être en milieu d'année prochaine soumis à de nouveaux « stress tests ». Après la crise grecque, une batterie de tests de solvabilité avait été pratiquée sur les banques européennes. A l'époque, le taux de réussite (seules 5 banques sur 91 avaient échouées) avait soulevé des interrogations sur la réelle exigence de cet exercice. Quelques mois plus tard, le verdict est sans appel, les tests étaient insuffisants vu qu'ils n'ont pas permis d'anticiper la crise irlandaise et n'avaient pas mis en évidence les difficultés criantes des principales banques du pays. La seconde mouture sera donc très certainement plus stricte et les résultats certainement pas aussi probants que pour la première version.

En conclusion de ce point marché, nous souhaitons aborder un événement récent, passé un peu inaperçu en dehors de la sphère financière, mais qui, selon nous, est révélateur d'une nouvelle ère économique.



FINANCIERE DE L'OXER

Dans la lettre mensuelle de novembre du fonds FOX Sélection, nous traitons de l'intérêt manifesté autour du câblage hollandais Draka.

Sous le coup d'une offre du français Nexans puis d'une contre offre de l'italien Prysmian, la société batave pourrait bien passer sous le giron du chinois Xinmao qui a l'offre la mieux-disante. Si le sort du hollandais n'est pas encore scellé, il met en exergue un phénomène nouveau. La Chine, qui est devenue le moteur de la croissance mondiale, recense des entreprises très solides qui sont désormais prêtes à endosser le rôle de prédateur et se lancer à l'assaut des sociétés des autres continents.

L'Europe ne devrait pas rester sans réagir dès lors que l'activité des câbles représente des technologies dites « stratégiques ». D'ailleurs, en France le Fonds stratégique d'investissement (FSI) est présent dans le capital de la société Nexans.

Toute l'équipe de la Financière de l'Oxer reste à votre disposition.

La Financière de l'Oxer

FOX

Société par actions simplifiée au capital de 300 000 euros / 489 628 651 RCS Paris / Agrément AMF n° GP 06000007
FOX / 5 rue Molière / 75001 Paris / Téléphone 01 42 86 53 00 / Fax 01 42 86 53 01
www.financiere-oxer.fr