



ANALYSE PAR LE GERANT AU 30 JUIN 2008

FCP ACER ACTIONS (FR0007480652)

Le prix du baril de pétrole se situait aux environs de 70\$ fin juin 2007, 90\$ fin décembre 2007, 100\$ fin mars 2008 et 140\$ fin juin 2008. Il a donc doublé en un an et plus de la moitié de cette hausse a eu lieu au 2^{ème} trimestre 2008.

Sur les 85 millions de barils produits et consommés chaque jour, environ 50 millions sont consommés en dehors des pays producteurs. Le seul prélèvement pétrolier sur les pays consommateurs a donc augmenté de 3,5 milliards de dollar par jour en un an dont 2 milliards pour le second trimestre 2008. Si les prix restent au niveau actuel cela donne une augmentation du prélèvement annuel d'environ 1300 milliards de dollar en un an dont 730 milliards en 3 mois.

L'économie mondiale subit ainsi un choc pétrolier qui en un an est 1,5 à 3 plus grand que les pertes cumulées estimées liées à la crise financière sévissant depuis juillet 2007.

Ce choc entraîne un appauvrissement des consommateurs de pétrole. Les revenus sont entamés par une inflation supérieure à la hausse des salaires ou aux taux d'intérêts sans risque. Les patrimoines souffrent de la baisse des prix de l'immobilier et des valeurs mobilières. Les consommations discrétionnaires des pays industrialisés devraient donc être sous pression, celles facturées par abonnement devraient être plus résistantes.

De nombreux secteurs de biens d'équipements bénéficient au contraire d'une demande en hausse en particulier pour la production d'énergie ou l'économie de consommation d'énergie. Les dépenses en infrastructures des pays pétroliers s'ajoutent à celle des pays émergents.

Ce choc pétrolier s'est accompagné d'un arrêt du mouvement de reprise des bourses entamé à la mi mars auquel a succédé une nouvelle baisse des indices. Les niveaux atteints apparaissent exagérément bas. Sur la base des dividendes 2007 le rendement global des actions du CAC40 s'approche de 4% Même en dehors du secteur bancaire ou de l'automobile on trouve des rendements supérieurs à 5 % Au 26 juin St Gobain 5,0%, Vivendi 5,3%, M6 7,2%, Accor 7,3%, France Telecom 7,3% par exemple.

La prise en compte des nouvelles tendances lourdes nous a conduits à revoir les perspectives des valeurs en portefeuille. Nous avons ainsi ajusté les positions du fonds au cours du 2^{ème} trimestre et en particulier au mois de juin.

Nous avons profité de la hausse de Casino pour solder totalement la ligne et nous sommes revenus sur France Telecom profitant de la baisse du cours. L'exposition aux valeurs financières, automobiles, autoroutières et de la construction a été réduite d'un cinquième. Au-delà de l'entrée de France Telecom les poids des valeurs de communication et de médias, de pétrole et d'équipement ont été renforcés.