

**Discussion avec Dorothée Marty, présidente de Reyl France
le 21 octobre 2008 à 17h00**

Animateur : Bonjour à tous. Dorothée Marty, présidente de Reyl France, est avec nous.

Dorothée Marty : Bonjour. Je suis ici aujourd'hui en tant que présidente de la société de gestion Reyl et Cie. Nous sommes une société de gestion dotée d'un agrément général. Nous gérons aujourd'hui 650 clients privés et 4 fonds de gestion collective dédiée pour un total d'encours de 260 millions d'euros. La société est jeune, créée en 2004 et filiale à 100% de la banque familiale Reyl créée en 1973 à Genève.

studies : Le marché a-t-il selon vous pricé la recession dans les cours?

M6326148 : Fin de purge en ce début de récession?..Est-ce bien sérieux ?

pietrijo : Bonjour, si vous deviez nous faire part de zones de rebonds quels seraient dans le domaine du raisonnable des objectifs qu'ils serait possible de se donner à un horizon 3 mois. Merci d'avance.

jroger6 : MAIS QUELLE PURGE !!!! QUAND CELA VA S'ARRETER ?????

bazzara : bonjour je vouais vous posez 3 questions.Pensez-vous que le CAC-40 est atteint sont plus bas.A combien le CAC-40 devraient-til terminer l'année.Je détiens des actions danone depuis 1 an ,pensez-vous que sur les 5 prochaines années j'aurais un retour sur investment.merci pour vos réponses.

patrzyns : Le CAC 40 peut aller vers les 2500 d'ici la fin de l'année 2008 ?

Dorothée Marty : Après la crise financière généralisée que nous venons de traverser, amorcée depuis juillet 2007, nous arrivons aujourd'hui à un point où le risque de défaillance généralisée du système bancaire semble écarté. Les actions coordonnées des banques centrales, les différents plans adoptés par les gouvernements US, européens, japonais et même chinois et indiens, ...

Dorothée Marty : ...visent tous à dégeler le marché interbancaire et à éviter un crédit crunch important et durable. A présent arrivent les inquiétudes sur les implications de cette crise financière, tant au niveau du consommateur que des entreprises. Il est clair que les principales économies développées sont actuellement en récession...

Dorothée Marty : ...Il y a à la fois un déstockage au niveau des entreprises, un manque de confiance du consommateur, craignant pour son emploi et la valeur de ses actifs et un marché du crédit en panne. Je pense que la forte baisse des cours depuis un mois intègre largement ce thème de récession. Même les valeurs défensives (pharmacie, pétrole, boissons, opérateurs téléphoniques,...) ont vu leurs cours sur un an..

Dorothée Marty : ... chuter de plus de 30%. Cela signifie pour nous une grande aversion aux risques, parfois exagérée et sans discernement sur la qualité des valeurs. Nous pensons que la récession est pricée sur de nombreux secteurs. Cela n'exclut pas pour autant une poursuite de la forte volatilité et de la nervosité. Les marchés vont rester attentiste encore selon nous pour quelques mois.

g.sarrut : que fau il acheter

Dorothée Marty : Chez Reyl et Cie, nous sommes plutôt prudents sur le thème de la récession pour 2009 et nous privilégions dans nos achats actuellement les grandes valeurs européennes et US positionnées sur les secteurs défensifs : pharmacie, opérateurs téléphoniques, pétrole, gaz, valeurs environnement. Ainsi que sur certaines situations plus cycliques qui nous paraissent très faiblement valorisées ...

Dorothée Marty : ...telles que Alstom, Vinci, Colruyt en Belgique... Nous restons sélectifs et conservons malgré tout un poste de liquidités rémunérées important, en attendant d'avoir une vision plus précise des résultats d'entreprises annoncés pour 2009. Il nous semble que les analystes n'ont pas drastiquement révisé à la baisse leurs prévisions 2009, compte tenu de cette récession très probable.

M9848160 : est-t- il trop tôt aujourd'hui pour investir sur les marchés asiatiques hors Japon et notamment sur la Chine?

Dorothée Marty : Les marchés émergents ne sont pas à l'écart de la crise financière. Leur système bancaire est fragile et beaucoup d'entre eux ont tiré leur croissance de la forte demande des consommateurs américains de biens importés. Le découplage des économies émergents et du monde développé n'est pas évident. Les actions récentes de baisse de taux en Chine et en Inde montrent bien que la nervosité est grande..

Dorothée Marty : ... Ces marchés sont toujours plus volatiles que les marchés financiers de la zone euro ou US. A un horizon de long terme, c'est-à-dire 3 à 5 ans, il peut être pour les investisseurs audacieux et dynamiques, intéressant d'investir une petite part de leur épargne (inférieure à 5%) sur des marchés tels que la Chine, le Brésil, d'autant plus que les tensions inflationnistes...

Dorothée Marty : ... qui prévalaient jusqu'à l'été sur les matières premières, tant industrielles qu'agricoles, leur posaient problème. Ces zones restent a priori des moteurs de croissance mondiale, dotées d'un retard de consommation et d'investissement, et d'une forte pression démographique.

boursa78 : Les Hedges liquident la crème du CAC parce que le marché actions leur offre la meilleure liquidité dont ils ont grandement besoin. Pourquoi rester sur le marché dans ces conditions d'autant plus que la baisse n'a pas dit encore son dernier mot ?

M2037375 : Bonjour, Que penser des CDS ou encore de la situation de certains hedge-funds d'ici la fin de l'année ? Ne serait-ce pas là une nouvelle bombe à retardement ?

lolavie : Bjr Mme, qu'en est-il des risques liés des CDS ? Peut-on se considérer à l'abri, ou doit-on craindre une nouvelle purge ?

Dorothee Marty : La gestion alternative a drainé beaucoup de capitaux sur les dernières années, regroupe des styles de gestion extrêmement variés et comporte des risques également très échelonnés. Le risque est fonction du degré de levier, c'est-à-dire du pourcentage de crédit utilisé par les gestionnaires pour augmenter leurs positions. Cela peut aller très loin, jusqu'à 8 à 10 fois le portefeuille...

Dorothee Marty : ... Le risque est également fonction des sous-jacents : actions, émergents ou non, commodities, devises ou fonds diversifiés. Il est très essentiel d'analyser le risque inhérent à chaque gestion alternative et de connaître le levier maximum que s'autorise le gestionnaire sur son fonds. Avec la faillite de Lehman Brothers, qui était "prime broker" c'est-à-dire banquier de certains hedges funds, ...

Dorothee Marty : ... il est certain que cette industrie financière est fragilisée. Certains hedges funds, les plus exposés, doivent couper leur levier de crédit ou faire face à des demandes de rachat. La liquidation de certaines de leurs positions crée de la volatilité, mais parfois dans les deux sens. Deux exemples: la brutale chute des prix du pétrole depuis l'été a du être accentuée par la liquidation ...

Dorothee Marty : ...de positions longues en commodities; l'autre exemple est le spectaculaire rebond de l'action Volkswagen depuis la faillite de Lehman (plus de 47%) de par l'arrêt des ventes à découvert sur le titre. En conclusion, je dirais que la réponse n'est pas évidente quant à l'impact des hedges funds sur les marchés dans les prochaines semaines...

Dorothee Marty : ...Il est raisonnable de dire que cela devrait maintenir la volatilité à des niveaux élevés. En tant qu'investisseurs de long terme, nous entendons profiter de certains creux excessifs pour constituer de belles positions.

Animateur : Les dernières questions...

surfeuse : faut-il engager une partie de ses avoirs sur l'or?

sebcih : Pensez vous qu'il y ai encore des opportunités d'investissement sur les matières premières ?

Dorothee Marty : Nous venons d'assister à un fort engouement pour l'or, car il restait le dernier bastion contre un effondrement généralisé du système bancaire et contre la glissade du dollar. Pour nous l'or est aussi une matière première industrielle et un actif sensible à la demande des pays émergents, dans le domaine de la bijouterie. Dans la mesure où la crise financière se résout progressivement ...

Dorothee Marty : ...et où la crise économique se profile, nous ne sommes pas surpris de voir des prises de bénéfices actuellement. Sur repli nous restons acheteurs à hauteur de 3 à 5% des portefeuilles, non pas en mine d'or mais en tracker indexé sur l'once. Nous pensons que le haut de cycle n'est pas encore atteint, il en est de même pour le pétrole.

guitou38 : Que pensez-vous de GDF SUEZ ET EDF fortement dépréciées.!

Dorothee Marty : Nous sommes acheteurs de ces deux sociétés dont le cours de bourse effectivement est très déprécié et qui présente un caractère défensif. Elles offrent du rendement. Le seul bémol réside dans leur difficulté à imposer des hausses de tarifs. Mis à part ces valeurs, nous sommes également acheteurs sur Air Liquide, Total, France Télécom, Sanofi-Aventis et Novartis, Suez Environnement, Essilor, Alstom.

p.morva2 : que pensez vous des bancaires?

vladd : Bonjour, quel est votre avis sur le titre Société Générale ? J'en ai beaucoup (PEE) et suis vraiment inquiet ! La direction générale fait de la rétention d'information.... Que faire ????? Je ne tiens pas à perdre mon épargne et mon travail !... merci. G.K

josy1239 : je suis actionnaire de natixis depuis novembre 2006, j'ai déjà perdu 7000€ de DS en souscrivant l'intro, j'ai encore un capital en attente sur cette action, que va telle faire?? avant fin 2008 voir 2009??

sarko1er : Bonjour Madame, Votre avis sur la banque Belge Fortis tombée sous 1 euro en partie nationalisée, à ce prix est-ce que j'ai fait une erreur ?

Dorothee Marty : Nous avons cédé les banques détenues dans nos portefeuilles au printemps 2007 car elles nous semblaient chères et parce qu'elles avaient largement surperformé les indices depuis 3 ans. Nous restons réservés sur l'évolution de leur cours de bourse : nous attendrions la parution de plusieurs comptes de résultats faisant apparaître une atténuation de leur dépréciation d'actifs, ...

Dorothee Marty : ...la modification de la courbe des taux, qui ne leur est toujours pas favorable et de voir l'évolution de la demande de prêt de la part des ménages, notamment dans l'immobilier. Je ne les vendrai pas malgré tout à ces niveaux de valorisation, si j'en avais. A horizon de 2-3 ans, leurs comptes d'exploitation devraient s'être améliorés et leurs bilans assainis.

Animateur : Merci à tous et à jeudi pour un autre dialogue en direct.

Dorothee Marty : J'étais ravie de répondre à ces questions. Nous vivons des moments très intenses sur les marchés actuellement. L'année 2008 restera dans les annales. Il n'est pas évident dans ce contexte de faire des pronostics, tant les mouvements sont rapides et amplifiés. Nous pensons que dans le courant 2009 l'analyse fondamentale des valeurs reprendra le dessus.