

Guy de Blonay, le gérant du New Star Global Financials Fund, nous livre son sentiment sur la faiblesse et la volatilité qui ont touché les marchés d'actions cet été et nous explique pourquoi le fonds conservera une approche prudente tout en profitant des opportunités. Le New Star Global Financials Fund est noté AA par Standard & Poor's et le gérant AA par Citywire*. Le fonds s'est octroyé 101,88% en livres sterling au cours des cinq années précédant le 31 août 2008, chiffre à comparer à la hausse de 8,91 %# de l'indice FTSE Global Financials.



Cet été, les valeurs financières ont souffert de faiblesse et de volatilité. Le positionnement défensif du New Star Global Financials Fund, qui a limité son exposition aux actions et conservé des niveaux élevés de liquidités et de contre-valeurs, a porté ses fruits, dans un environnement baissier depuis mi-mai. Cette prudence et l'utilisation de positions *short* dans les contrats à terme sur indice boursier ont favorisé les performances jusqu'à mi-juillet, mois au cours duquel la décision de la SEC (US Securities and Exchange Commission) d'interdire les ventes à découvert, ajoutée à la baisse du cours du pétrole et aux résultats des entreprises, meilleurs que prévus, a déclenché un rally. Les semaines suivantes, le secteur financier a conservé une volatilité inhabituelle.

A partir de mi-juillet, face aux conditions difficiles de négociation, une sous-pondération catégorique dans les banques n'était plus la stratégie la plus judicieuse. Le fonds s'est donc tourné vers les sociétés peu ou pas concernées par les produits structurés de prêt hypothécaire, aux sources de revenus diversifiées, bénéficiant d'une forte implantation et d'une exposition aux marchés émergents. Les principales participations étaient des gérants de *hedge funds*, qui peuvent tirer parti d'un environnement volatil et réaliser d'excellentes performances quelles que soient les conditions du marché, ainsi que vers les compagnies d'assurance diversifiées, aux solides bilans et aux ratios de capital sains. Une déclaration récente de JP Morgan souligne une détérioration des conditions de négociation au troisième trimestre. Les prochains résultats feront l'objet d'une attention particulière, mais le fonds évitera probablement les sociétés très endettées, comme les banques d'investissement.

Il poursuivra son attitude opportuniste et sera sélectif dans le choix des sous-secteurs. Une prise de position a récemment été lancée dans le groupe bancaire Intesa Sanpaolo, l'un des leaders en Italie. Il jouit d'une présence internationale, surtout en Europe centrale et orientale, ainsi que dans le bassin Méditerranéen. La baisse de la valeur du groupe, à l'instar du secteur bancaire européen dans son ensemble, représentait une bonne opportunité. Intesa Sanpaolo est une société défensive, dont 80 % des revenus proviennent des services aux particuliers. Son exposition aux activités de banque d'affaires et aux marchés de capitaux demeure minime. Bien financée, elle bénéficie d'un niveau élevé de dépôts des particuliers et d'un solide apport en capital qui peut être encore renforcé par la vente d'actifs non stratégiques. Avec sa grande diversité géographique et son robuste rendement du dividende, HSBC constitue également une position défensive. Cette banque est en outre dotée de solides capitaux dans un secteur souffrant de contraintes en la matière.

* Au 31/07/08.

Source : Lipper, performances en livres sterling, valeurs liquidatives, revenus nets réinvestis au 29/08/08.

Le fonds reste toujours à l'écart des principales banques nationales au Royaume-Uni, aux Etats-Unis, en Irlande et en Espagne. Il a en revanche réinvesti dans les régions susceptibles de profiter d'une croissance structurelle locale. L'Asie présente d'intéressantes opportunités, au Japon notamment, bien que les risques liés à un ralentissement économique prolongé doivent être étroitement surveillés. Le fonds détient une participation chez Mizuho Financial Group, l'une des rares grandes banques à annoncer une hausse des bénéfices nets par rapport à l'année dernière et capable de mieux se comporter que ses concurrentes.

Dans les pays occidentaux, les banques canadiennes semblent attractives car les perspectives de croissance du pays sont relativement solides, en raison des bons résultats du secteur des ressources naturelles. A l'image de la Canadian Western Bank et de la National Bank of Canada, elles sont bien placées pour bénéficier de la concurrence limitée au sein de leur secteur, de la bonne santé relative de leurs actifs, d'un bon niveau de liquidités et de capitaux.

Au cours des mois à venir, le cours des actions du secteur dépendra d'un certain nombre de facteurs, particulièrement des influences macroéconomiques sur les fluctuations des taux d'intérêt et de l'éventualité d'un recul de l'inflation. La possible résurrection du marché de l'immobilier américain grâce à la nouvelle législation fédérale sera étroitement surveillée. Cette initiative gouvernementale de 300 milliards de dollars est destinée à recapitaliser les prêts hypothécaires en difficulté et donner plus de poids aux activités de surveillance de Fannie Mae et de Freddie Mac. Pour les banques en particulier, la réouverture du marché des titrisations permettrait un meilleur accès aux capitaux et soulagerait les banques centrales qui ne seraient ainsi plus les seules sources de financement. Ceci fait suite au sauvetage de Bear Stearns par JP Morgan avec l'aide de la Réserve fédérale ainsi que d'autres mesures mises en place par la Fed pour améliorer le fonctionnement des marchés financiers. Avant le sauvetage, les valorisations du secteur bancaire avaient chuté à des niveaux déprimés ce qui permet de caractériser la reprise récente de «rallie de soulagement».

La confiance des investisseurs doit absolument revenir dans le secteur car on s'attend à de nouvelles mobilisations de fonds d'ici la fin de l'année et en 2009. Une masse de capitaux plus conséquente sera nécessaire, la dégradation de la conjoncture économique entraînant une détérioration de la qualité du crédit dans toutes les branches d'activité. Ce phénomène a des effets sur les bilans déjà tendus des banques, les portefeuilles de prêts pâtissant d'une hausse des niveaux d'approvisionnement.



NEW STAR GLOBAL FINANCIALS FUND

Important information

Les performances passées ne sont pas nécessairement indicatives des résultats futurs. La valeur des investissements et des revenus qu'ils génèrent est susceptible de fluctuer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs risquent de ne pas récupérer les capitaux initialement placés. La valeur des investissements est aussi susceptible de fluctuer à la hausse comme à la baisse du fait des variations des taux de change entre les devises. Investir dans les Fonds induit certains risques, lesquels sont décrits dans le Prospectus. Les opinions exprimées dans le présent document sont susceptibles d'être modifiées sans préavis et ne constituent pas un conseil d'investissement.

Le présent document est exclusivement destiné aux conseillers professionnels, aux investisseurs professionnels et autres établissements financiers, et ne doit pas être communiqué aux investisseurs privés ni servir de base à leurs décisions d'investissement. Il est interdit de distribuer le présent document à des tiers et celui-ci ne constitue ni une offre ni une démarche commerciale auprès de quiconque dans une juridiction dans laquelle une telle offre n'est pas autorisée ou auprès d'une personne à laquelle il est interdit de faire une telle offre ou démarche. Le présent document fournit une liste des lieux où la distribution du Fonds est autorisée. Certaines juridictions peuvent limiter la diffusion du présent document et l'offre d'actions ; en conséquence, il incombe aux personnes en possession du présent document de s'informer de ces restrictions et de les respecter. Si tel est le cas, le Fonds ne peut faire l'objet d'une commercialisation dans votre juridiction.

Le Fonds mentionné dans le présent document doit être considéré comme un investissement uniquement adapté aux investisseurs qui sont en mesure d'évaluer et d'assumer pleinement les risques induits. Vous trouverez des informations complètes sur le Fonds dans le Prospectus ou la Circulaire d'émission, en ce qui concerne Hong Kong (le cas échéant). Toute décision d'investissement doit se fonder exclusivement sur les informations fournies par le Prospectus ou la Circulaire d'émission, le Prospectus simplifié, le Certificat de constitution ou l'Acte fiduciaire et les derniers rapports annuel et semestriel, disponibles sur simple demande.

Les actions mentionnées dans le présent document n'ont pas été et ne seront pas enregistrées en vertu des lois américaines régissant les valeurs mobilières et, sauf dans le cadre d'une opération qui n'enfreindrait pas ces lois, ne pourront pas être proposées ou vendues, directement ou indirectement, aux Etats-Unis d'Amérique, ou dans leurs territoires, possessions et zones assujetties à leur juridiction, ou au profit d'une personne des Etats-Unis.

Le New Star OEIC, dont le New Star Global Financials Fund est un compartiment, a été enregistré pour être commercialisé au Royaume-Uni, en France, en Espagne, en Italie et est reconnu à Singapour.

Le New Star OEIC, l'Authorised Capital Director ou le Gérant de Fonds selon le cas, le New Star Investment Funds Limited et le Conseiller en investissements New Star Asset Management Limited ont été agréés et sont réglementés au Royaume-Uni par la Financial Services Authority. New Star Investment Funds n'est pas autorisé à donner des conseils d'investissement et fournit uniquement des informations sur les produits du groupe New Star.

Aux Pays-Bas : le Fonds mentionné dans le présent document n'est pas enregistré pour pouvoir être commercialisé aux Pays-Bas. Ainsi, les parts ou actions ne peuvent être offertes qu'aux investisseurs professionnels tels que définis dans la Réglementation ex article 14 de la Loi sur la Supervision des Organismes de placement collectif, telle que publiée dans le Décret ministériel du 9 octobre 1990, tel qu'amendé périodiquement.

Le présent document n'a pas été vérifié ni approuvé par les autorités de supervision concernées dans les juridictions dans lesquelles le Fonds est enregistré.

Afin de garantir votre protection, les conversations téléphoniques sont susceptibles d'être enregistrées et contrôlées.

Publié par : New Star Investment Funds Limited.

Les dépréciations et les pertes liées aux prêts hypothécaires à risque et aux produits structurés devraient commencer à s'apaiser avec la stabilisation des prix, mais à court terme, les principales institutions financières rencontreront peut-être de nouvelles difficultés avant de se reprendre. Les données macroéconomiques devraient s'aggraver d'ici la fin de l'année. Les baisses de dividendes sont inévitables pour les banques américaines et contamineront leurs homologues européennes.

Dans ce contexte, le fonds continuera de s'intéresser aux banques dotées de capitaux solides et offrant un risque minimal de baisse des dividendes. La détérioration de la qualité du crédit touchera les banques, mais les valorisations commencent à devenir attractives car il existe encore des zones géographiques où les gains poursuivront leur ascension à un taux confortable.

Au cours de l'année écoulée, les conditions de négociation ont été relativement moins favorables que prévu, mais certains secteurs de la finance devraient pouvoir tirer leur épingle du jeu. C'est notamment le cas des marchés émergents, qui connaissent une croissance structurelle, malgré les inquiétudes dues à la hausse de l'inflation. Dans le même temps, les Etats-Unis pourraient également connaître une reprise dans un avenir proche, la première économie à ralentir étant souvent l'une des premières à rebondir.



COMMENT CONTACTER NEW STAR INTERNATIONAL

ASSISTANCE INTERNATIONALE

Téléphone: +353 1 475 8000

Email: dublin@newstaram.com

Web: www.newstaram.com

TRANSACTIONS ET ADMINISTRATION

Téléphone: +353 1 853 8732

Fax: +353 1 853 8536

Les performances passées ne sont pas nécessairement révélatrices des résultats futurs. Les opinions exprimées dans le présent rapport sont uniquement celles du gérant de fonds à sa date de préparation et ne doivent pas être considérées comme un conseil d'investissement.