



Asset Services SA

A l'attention des investisseurs des quatre portefeuilles

3ème trimestre 2001

Très estimés investisseurs,

Il n'y a rien à embellir, la performance est misérable. Voici trois explications:

1. **Un franc suisse fort:** A la fin du 2^{ème} trimestre, nous nous sommes basés sur un USD à CHF 1.8. Cette fois-ci, il est à 1.61 CHF, ce qui veut dire qu'un tiers (-10.6%) de la faible performance est dû au taux de change.
2. **L'attaque:** Les portefeuilles en actions se développaient en juillet et en août avec environ -10%. Cette lente descente a continué jusqu'au 11 septembre. Après l'ouverture des bourses US, ils ont encore perdu entre 11 et 13%.
3. **L'annulation:** Dans notre lettre du 12 septembre, nous avons écrit qu'AS avait encore le jour même (mardi le 11) vendu les positions des fonds en actions US à Luxembourg. Deux jours plus tard, toutes les ventes du 11 septembre étaient rétroactivement annulées par les promoteurs de fonds. Les ETF s'en sortent bien mieux.

La contrariété d'AS: Avec les positions cash à 2/3 des portefeuilles le 31 mai, AS a réussi un positionnement privilégié (nos portefeuilles en actions étaient quasiment au niveau du 31.12.00). Lors des mois d'été, les indicateurs se stabilisent avec des taux bas, ainsi que des restitutions d'impôts et des prix du brut bas. Dans ce cadre positif, nous recommandons d'investir au fur et en mesure – et puis le tragique coup dur arrive, ce qui fait chavirer la fragile consolidation de l'économie US.

Et maintenant? Tous les portefeuilles, à l'exception du portefeuille en obligations sont en cash, car la consolidation US a échoué. Les taux US sont actuellement 2.5%, ce qui n'était pas arrivé depuis 1962, alors que le 1^{er} janvier de cette année, ils étaient encore à 6.5%! Même la très réticente BNS baisse en une semaine les taux de 1%. Des indicateurs qui montaient en dent de scie tournent. Certes il ne faut pas surévaluer cette tendance, mais les prévisions pour le trimestre en cours et le premier semestre 2002 sont plutôt sombres. En même temps et ceci ne s'entend pas d'une manière cynique, la mauvaise performance signifie également que les prix sont bas. Mais vu les actuelles impondérabilités importantes, AS n'est pas en situation de juger, si "bas" veut vraiment dire bas. Des avertissements sur résultats, des licenciements etc.: ce n'est pas encourageant. Nous devons attendre.

AS Asset Services SA

Auvernier, le 5.10.2001

Dr. André Wuerth