

NOUVEAUX PRODUITS

CS: convertible à barrière BRC 7,50% sur Apple

Agissant à travers sa succursale de Londres, Credit Suisse met en souscription jusqu'au 15 mars 2013 un convertible à barrière (ISIN CH0202146210/symbole Telekurs CSAPR) sur le titre Apple, assorti d'un coupon annuel de 7,5% et d'une barrière fixée à 69% du niveau initial le jour de l'émission, échéance 17 mars 2014. Le titre Apple a perdu 38% au cours des six derniers mois et évolue de manière latérale depuis plusieurs semaines. Les convertibles à barrières s'adressent précisément aux investisseurs anticipant une progression stable voire légèrement positive du sous-jacent. Le Barrier Reverse Convertible (BRC) paie un coupon fixe. Le remboursement sera de 100% de la valeur nominale à la date de remboursement si l'action de référence est cotée au-dessus de la barrière pendant toute la durée de vie du produit. A défaut de quoi, le capital investi pourrait être converti en un nombre d'actions prédéterminé de l'action de référence. A noter également, si l'action de référence a atteint la barrière ou est tombée au-dessous, mais que si l'action de référence clôture au même niveau que le prix d'exercice au au-dessus du prix d'exercice à la date du fixing final, l'investisseur recevra quand de même la valeur nominale plus le coupon

HORS-BOURSE BCZ

HAUSSE DES VOLUMES

La semaine écoulée a été très active dans le négoce hors-bourse de la Banque Cantonale de Zurich (BCZ). L'indice ZKB-KMU a reculé marginalement de 0,23 point à 1019,70. Par rapport à la semaine précédente, les volumes ont nettement augmenté, a commenté un courtier de la banque. Avec le baromètre PME d'UBS, un important indicateur pour le marché a été publié. Par rapport au trimestre précédent, ce baromètre a reculé et il évolue désormais sous la moyenne pluriannuelle. Les plus grandes entreprises s'en tirent mieux que les petites et moyennes. Un élément réjouissant est à signaler avec l'amélioration de la situation des commandes pour les bureaux d'architectes et ingénieurs. Au niveau des titres échangés, le plus gros volume a été réalisé sur les Zürcher Freilager, un des «top-gagnants» de la semaine. Acrevis Bank et NZZ ont aussi affiché de gros volumes. Quelques banques ont présenté des chiffres, notamment le groupe Clientis, qui a bien évolué l'an dernier et affiché des chiffres clés en progression. La Caisse d'épargne Affoltern im Emmental a présenté un bénéfice brut en légère hausse. Le fournisseur d'énergie IB Aarau a profité d'une augmentation des ventes liée à la période de froid. Le résultat financier a doublé grâce à un rendement sur titres plus élevé. Le dividende a été porté à 22 (20) francs, soit un rendement de 1,9%. Montana Tech a suscité des spéculations: le groupe de l'investisseur Michael Tojner voudrait racheter à Bank Austri sa filiale EK Mittelstandsfinanzierungs. Au niveau des perspectives, le courtier est prudent: la période des résultats et des assemblées générales prend de l'ampleur, mais, à l'approche de Pâques, le négoce devrait rester plutôt calme.

Les facteurs de réussite d'un hub

TRADING FORUM. Le rapport du Conseil Fédéral sur le secteur des matières premières devrait être finalisé la semaine prochaine.

NICOLETTE DE JONCAIRE

Conçu originellement pour les étudiants du Diplôme d'études avancées en négoce (Diploma of Advanced Studies in Commodity Trading) et la maîtrise universitaire en commerce international (Master of Arts in International Trading, Commodity Finance and Shipping), le Trading Forum organisé par le Geneva Trading and Shipping Association (GTSA) et la Faculté des Sciences économiques et sociales de l'Université de Genève, est devenu un lieu d'échanges entre membres du secteur du négoce des matières premières, acteurs financiers et autorités politiques.

Pour sa cinquième édition, hier à Genève, le Forum abordait le thème de la place genevoise comme plaque tournante du négoce des matières premières. L'Asie et le Moyen-Orient sont souvent cités parmi les concurrents possibles. Pourquoi les grandes maisons de trading seraient-elles enclines à se recentrer? L'expertise réunie à Genève en matière de transport, d'assurances, d'inspection et de compétence légale est elle suffisante à les retenir? Plus que tout autre facteur peut-être, c'est la compétence en matière de financement des flux d'échanges de commodities qui fait l'attractivité de la place. Les débats visaient à mettre en évidence les principaux facteurs qui sous-tendent la réussite de Genève et d'identifier les défis auxquels la place se voit confrontée.



STÉPHANE GRABER. La spéculation financière est dommageable aux négociants en matières premières.

Après quelques mots d'introduction du Professeur Bernard Morard, doyen de la Faculté des sciences économiques et sociales, et du Conseiller d'Etat Pierre-François Unger, Cyril Pasche, Relationship Manager pour le Trade Finance à la BCGE a ouvert les débats, clos en fin de conférence par Jacques-Olivier Thomann, président du GTSA.

La première session s'est penchée sur la pertinence de l'ancrage historique et géographique. Matthieu Leimgruber, professeur FNS à l'Institut d'histoire économique Paul Bairoch de l'Université de Genève a replacé le pôle Suisse dans une perspective historique, rappelant le rôle précoce de maisons aujourd'hui disparues comme Volkart, UTC, Diethelm ou plus récemment André et l'établissement de plusieurs centaines de multinationales dans le pays entre 1956 et 1961. Sans oublier le rôle de BNP Paribas dans le développement du Trade Finance au cours des années 1970. Nicolas Tamari, CEO de Sucafina et président de l'Association Suisse des

Négociants en café (ASNC) a fait observer l'allongement actuel des délais de paiement et l'exigence de plus en plus grande d'une certification de durabilité, exigée des consommateurs de café. Les atouts de Genève? Le mix de compétence et l'engagement à long terme vis-à-vis du secteur. Enfin, Alexandre Karrer, secrétaire d'Etat suppléant chargé des questions financières et fiscales internationales au sein du Département fédéral des finances, a abordé la réglementation du secteur et la cohérence entre réglementation supranationale et législation nationale, rappelant que toute réforme devrait prendre en compte la compétitivité fiscale, les besoins de financement et l'acceptation du secteur. Rappelant que la crise a exigé une régulation globale du marché financier, il a souligné les différences entre négoce physique et finance en termes de dérivés, de shadow banking et de blanchiment. Très attendu, le rapport du Conseil Fédéral sur le secteur des matières premières devrait être finalisé la semaine prochaine.

L'impact économique sur la Suisse du départ des maisons de négoce serait considérable d'après les chiffres avancés par Martin Hess, chef-économiste de l'Association Suisse des Banquiers (SBA). Sur la base d'une estimation du KOF de 3,5% du PIB, chaque employé du secteur des commodities rapporte en moyenne 2 millions de francs par an, soit 10 fois plus qu'un employé de banque et 20 fois plus qu'un employé

des autres secteurs. L'effet de cluster est immense tant en emplois dérivés (2,7 emplois supplémentaires par emploi du négoce) qu'en chiffre d'affaires bancaire (1500 milliards de dollars de crédit octroyé chaque année). La SBA prépare elle-aussi un rapport qui devrait sortir la semaine prochaine. Le resserrement, du à la réduction de la taille des bilans bancaires et aux contraintes de liquidité imposées par la réglementation Bâle III, présente des risques potentiels pour le financement des flux de matières premières dont les volumes et les montants ont cru sensiblement au cours des dix dernières années. Le défi consiste donc à trouver des ressources complémentaires pour accompagner le secteur. Les investisseurs privés seraient-ils susceptibles de se substituer aux banques dans le financement du négoce? Peut-être si les rendements répondaient à leurs attentes. Le débat reste ouvert entre Guillaume de La Ville, ancien de BNP Paribas, et Yves Bonzon, CIO de Pictet Wealth Management.

Longtemps discret, le marché des matières premières a vu sa visibilité s'accroître avec la multiplication des acteurs et une augmentation des prix qui gonfle les chiffres d'affaires alors que les marges proviennent essentiellement de la logistique et non du trading. Comment la Suisse se positionnera-t-elle vis-à-vis des législations globales et comment l'expertise suisse contribuera-t-elle à l'évolution de ces législations? Sur ce sujet au cœur des préoccupations du

secteur, le professeur Craig Pirrong, directeur de l'Institut de Global Energy Management du Bauer College of Business de l'Université de Houston, Stéphane Graber, secrétaire-général du GTSA, Markus Leitner, du Département fédéral des affaires étrangères et Bertrand Bosc, directeur à Genève du Lansing Trade Group ont apporté les points de vue de la communauté du négoce et des autorités. Selon Stéphane Graber, l'introduction de nouvelles réglementations unilatérales serait à la fois nuisible pour la Suisse et inefficace dans une activité globale par essence. Pour Bertrand Bosc, Genève réunit un ensemble de compétences et d'expertises que Singapour n'est pas près d'égaliser. Point majeur à noter: de l'avis général, la spéculation financière ne fait pas monter les prix à long terme mais augmente la volatilité. Avec un effet dommageable tant sur les négociants que sur les producteurs. Quant au besoin de proximité des grands centres de consommation du Sud-est asiatique qui favoriserait Singapour, il reste questionnable. ■

CHAQUE EMPLOYÉ

**DU SECTEUR
DES COMMODITIES
RAPPORTE EN MOYENNE
2 MILLIONS DE FRANCS
PAR AN À LA SUISSE
EN TERMES DE PIB.**

FOREX – HEBDO*

L'euro devrait osciller autour de 1,23 franc au mois de mars

OLIVER KORDA

Le dollar US a eu une autre semaine flamboyante, en hausse contre la plupart des devises sur les données américaines montrant une croissance renforcée. L'équilibre du budget fédéral, les ventes au détail américaines, les chiffres du chômage et confiance des consommateurs sont les principaux moteurs du marché cette semaine, mais les prédictions deviennent de plus en plus difficiles face à une guerre des devises que l'on ressent un peu partout. Après une hausse de 236.000 emplois en février, les Etats-Unis annoncent un taux de chômage de 7,7%, le taux le plus bas depuis plus de quatre ans.

Les chiffres de l'ISM et le rapport de l'ADP indiquent également que la situation globale de l'économie américaine est en train de s'améliorer. En Europe, Mario Draghi, président de la Banque centrale européenne, a présenté des prévisions de croissance plus faibles et relancé la discussion sur les taux d'intérêts directeurs européens tout en restant optimiste et en réitérant son soutien absolu de l'Euro. C'était donc une se-

maine volatile pour l'EURUSD, légèrement influencé par la stabilité relative européenne pour enfin tomber face à la nouvelle force du dollar US, la paire finit dimanche soir autour de 1,30. Elle est à 1,3025 hier soir à l'heure de l'écriture de ces lignes.

Avec tout l'optimisme US le Yen continue sa chute, brisant une résistance à 95 la semaine dernière contre l'USD et ne donne pas l'impression de vouloir ralentir. La paire se négocie à présent au même taux qu'en août 2009 et pourrait poursuivre la cadence pour atteindre 100 en avril. Cette semaine nous apporte un peu plus de certitudes quant à la situation économique japonaise: lundi soir,

le Premier ministre japonais Shinzo Abe a déclaré au Parlement que l'achat d'obligations étrangères est une mesure légitime d'intervention. Il a également noté qu'il pourrait envisager une révision du mandat de la BOJ garantissant son indépendance dans le cas où la Banque du Japon n'atteindrait pas le taux cible de 2%, montrant ainsi son insistance sur la volonté de combattre la déflation du JPY.

L'EURCHF est revenu à 1,23 pour la première fois depuis sa chute à 1,21 le 25 février dernier, grâce à la force relative de l'euro et on ne s'attend pas à des changements majeurs en mars. L'Indice SWFX de sentiment est

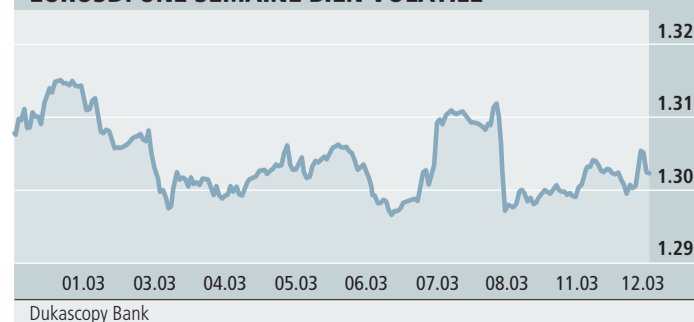
devenu relativement neutre sur l'Euro (avec 48,54% d'acheteurs de la monnaie), ainsi que sur le dollar (avec 49,23% d'acheteurs de la monnaie), reflétant les nombreuses incertitudes tant européennes qu'américaines. L'indice nous montre également une prévision négative sur le franc (avec 55,16% de vendeurs de la monnaie) qui devrait réjouir la BNS et augmenter la pression haussière sur le taux de l'EURCHF. Ceci est confirmé par 63,78% de vendeurs de l'USDCHF, qui montre ainsi que le pessimisme n'est pas sur le franc globalement mais bel et bien l'EURCHF.

* Dukascopy Bank

ÉVOLUTION CHF

Depuis le 27 février		
EUR	1.2357	-0.2%
USD	0.9472	-2.5%
GBP	1.4127	1.1%
JPY	0.00984	-0.1%
AUD	0.9213	-2.7%
CAD	0.9716	-3.9%
NOK	0.1655	0.4%
SEK	0.1483	-1.9%

Dukascopy Bank

EURUSD: UNE SEMAINE BIEN VOLATILE

Marché illiquide

IMMOBILIER. La Suisse (19^e du classement sur 25) est nettement en retard sur le taux moyen européen.

Une analyse publiée hier par le cabinet DTZ (basé à Genève et Zurich) montre que la Suède a repris en 2012 la première place en tant que marché immobilier le plus liquide en Europe avec un taux de 9%. Ce taux est calculé en rapportant le volume des investissements enregistré en 2012 à la valeur totale du parc immobilier détenu par les investisseurs institutionnels. La Suisse (0,9%) est en retard sur le taux moyen européen de 3,5%. Le volume d'investissement 2012 se monte à 1,2 milliard d'euros à mettre en rapport aux 140 milliards d'euros de valeur du parc immobilier. Une importante transaction du CS Headquarter de Zurich au quatrième trimestre a un effet marqué sur ce montant. La Norvège (8%), le Royaume-Uni (6%) se classent en 2^e et 3^e position, suivis de la Pologne (6%) et de l'Allemagne (5%). Malgré un parc d'immobilier d'entreprise important (le 2^e en Europe), la France n'occupe que la 10^e place de ce classement.

Avec un taux de liquidité de 1,6%, la Pologne a été le 2^e marché le plus liquide en Europe pour les investisseurs non-Européens. ■