

SMI: la BCZ optimiste sur le court terme

Les chartistes de la Banque cantonale de Zurich (BCZ) tablent sur une poursuite de la hausse du SMI au cours des prochaines séances, en direction des 6200 points. Sous un à deux mois, ils prévoient en revanche un retour de la tendance baissière à moyen terme vers les 5600 points, indiquaient-ils hier dans un commentaire.

Les indicateurs de momentum à court terme affichent une pression haussière, après la formation de divergences positives. Les indicateurs d'ambiance laissent également entrevoir des signaux contradictoires.

L'évolution de l'indice des dernières semaines trouble la perspective à moyen terme, relèvent les spécialistes. Depuis son sommet annuel du mois de mars, le SMI suit une pente descendante. Il est tombé il y a quelques semaines sous la moyenne mobile à 200 jours. Cette dernière se situe actuellement autour des 6000 points et forme une résistance importante. Une remontée au-dessus des 6000 points faciliterait une stabilisation.

Les chartistes positionnent les autres supports à 5350 et 5140 points et les autres résistances à 6150, 6200 et 6370 points. Hier, le SMI a clôturé sur une progression de 0,46% à 5938,76 points. ■

RECHERCHE

DEXIA ASSET MANAGEMENT: croissance américaine et récession européenne

Depuis fin 2011, la croissance mondiale donne des signes d'essoufflement. Elle devrait ré-accélérer progressivement dans les régions émergentes. Ces dernières bénéficient de la baisse du prix des matières premières agricoles et ont des marges d'action monétaire et budgétaire importantes qu'elles n'hésiteront pas à utiliser. Le Brésil et plus récemment la Chine ont d'ailleurs commencé à assouplir leurs politiques monétaires, constate Dexia Asset Management dans ses dernières perspectives macro. Pour les Etats-Unis, la banque constate que la croissance a repris et n'est pas loin de devenir auto-entretenue: depuis plusieurs mois, les créations mensuelles d'emplois dépassent 150.000 et la masse salariale progresse à plus de 4 % l'an. La croissance modérée (2,3 %) attendue en 2012 et les faibles marges de politique économique rendent toutefois cette économie vulnérable. Dans la zone euro, les conséquences du désendettement simultané des secteurs privé et public sont désormais patentées. Les pays européens ont, les uns après les autres, affiché des objectifs budgétaires dangereusement ambitieux, négligeant leurs conséquences sur la croissance. Mettre en place des pare-feux toujours plus importants ne suffira à ramener ni la confiance ni la croissance. Florence Pisani, économiste chez Dexia Asset Management, précise que: «s'ils ne veulent pas relancer la spirale à l'œuvre, les gouvernements doivent éviter que la Grèce ne quitte la zone et s'accorder pour ralentir le rythme de rééquilibrage des budgets». Mais même s'ils s'engageaient sur cette voie, la croissance serait au mieux légèrement négative en 2012 et resterait dangereusement faible en 2013 (proche de 1%).

BBGI GROUP
Global Investments

Indices BBGI-EthicalQuote Actions Suisses Mai 2012

Covalence
EthicalQuote.com

L'engagement continu des entreprises sur l'impact produit

Le marché des actions suisses n'est pas imperméable aux incertitudes quant à la situation européenne. L'arrimage du franc à l'euro, bien que désormais intégré par les investisseurs, n'est pas complètement assuré et reste source d'inquiétude. Ainsi, malgré un premier trimestre très satisfaisant, la correction entamée le mois dernier se prolonge en mai. Le SPI cède -4.24%, et de la même manière, le SMI accuse -4.04%. Dans la tendance, les indices ISR BBGI-EthicalQuote 20, 40 et 60 titres marquent également le pas. L'indice 20 recule de -5.03%, tout comme l'indice 40 (-5.36%), et l'indice 60 (-5.33%). Les gains enregistrés depuis décembre 1999 se montent respectivement à +55.81%, +96.26% et +98.53% pour ces indices, contre -22.65% pour le SMI et +8.60% pour le SPI. Les rendements annualisés des indices BBGI-EthicalQuote, s'élevaient désormais à +3.64% (indice 20), +5.58% (indice 40) et +5.68% (indice 60) par an, contre -2.05% et +0.67% pour les indices traditionnels.

ALAIN FREYMOND*
ANTOINE MACH**

Impact produit

C'est à nouveau sur ce groupe de critères que les entreprises suisses ont obtenu le meilleur score de réputation éthique. Les critères ayant enregistré les résultats les plus élevés sont premièrement l'Information au consommateur (illustré par des actions comme le Rapport de la Banque Sarasin sur la durabilité de l'industrie du luxe, ou encore le label Responsabilité sociale de l'entreprise attribué à Adecco Maroc); ainsi que le critère Produit écologiquement innovant (par exemple, le Clavier

solaire Logitech K760). Enfin, les entreprises ont apporté des améliorations quant au critère Gestion des déchets (Econyl, matériaux pour sols de Forbo se composant de déchets industriels retraités et de déchets post-consommation).

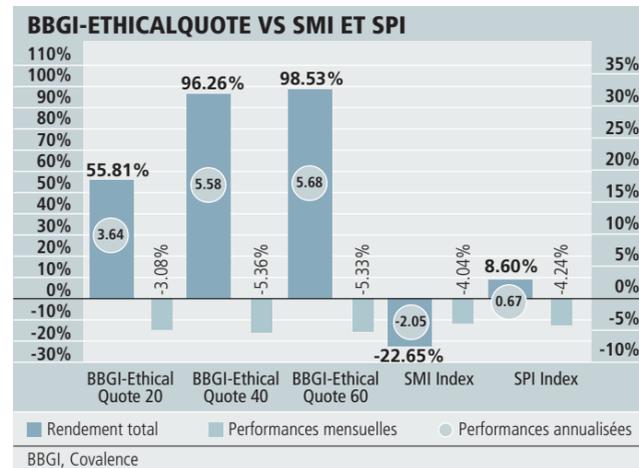
Impact institutionnel

Une forte activité des entreprises suisses en matière de sponsoring social a été observée en mai, avec des initiatives telles que le déploiement d'employés comme volontaires au sein des communautés pour marquer le 100^e anniversaire de Holcim, l'engagement de Swiss Re à financer des mesures visant à réduire la malnutrition dans les pays

en développement, ou encore le partenariat entre Novartis et le Kenyatta National Hospital (Kenya). Sur la stabilité sociale, Barry Callebaut a fait l'objet de commentaires positifs sur ses initiatives communautaires dans les pays producteurs de cacao. Enfin, sur la Politique anti-corruption, Nestlé a été salué pour avoir interrompu ses livraisons en Azerbaïdjan.

Impact de la production

Le résultat global est moins bon dans ce groupe, avec un ratio de 60% d'informations positives. Sur les licenciements, le plan de restructuration annoncé par Holcim Espagne a suscité des criti-



ques, tout comme UBS qui poursuit ses réductions d'effectifs. En revanche, les créations d'emploi prévues par Roche, Lindt et Nespresso (Nestlé) ont été saluées.

Conditions de travail

Ce groupe a également connu un résultat mitigé le mois passé. Sur les salaires, des hausses sont annoncées chez Clariant et récla-

mées par des employés de Givaudan. Concernant le critère des standards du travail, Novartis a obtenu la certification 2012 Best Workplaces in Spain, alors que le syndicat colombien Sinaltrainal et Nestlé n'arrivaient pas à faire aboutir leurs négociations.

* BBGI

** Covalence

NOUVEAUX PRODUITS

BANQUE SARASIN: émissions de warrants

La Banque Sarasin a émis hier au Scoach de nouveaux warrants sur actions suisses. Citons le call SYNIS sur Syngenta, assorti d'un strike de 350 francs, soit une distance par rapport au cours de clôture de 13,82%, échéance 15 mars 2013. La prime est de 17,56%. Le call warrant STMOV sur Straumann propose un prix d'exercice de 175 francs, soit un écart de 17,69% par rapport au cours de marché. La prime du call est de 22,22%, échéance mars 2013. Enfin, le call SIKAL sur Sika est assorti d'un strike de 2000 francs, ce qui représente un prix d'exercice de 11% au-dessus du cours de marché du sous-jacent, échéance également au 15 mars 2013. La prime est de 17,23%.

ZKB: call warrants sur Volkswagen

La Banque cantonale de Zurich (ZKB) a lancé hier au Scoach plusieurs call warrants sur le constructeur automobile Volkswagen, échéance 21 juin 2013. Le call VWVKN propose un prix d'exercice de 120 euros contre un cours de marché de 124,65 euros, soit une différence de 3,65%. La prime du produit est de 15,90%, alors que le levier est particulièrement faible à 3,22 fois. Le delta est de 0,63. Le call VWVKS propose de son côté un prix d'exercice de 140 euros, soit 12,40% au-dessus du prix de marché du sous-jacent. Négocié à l'américaine, le produit se traite avec une prime de 24,94%. Le call VWVKT est composé d'un strike de 160 euros, soit une différence de 28,46% par rapport au cours du sous-jacent. Son delta est de 30. Rappelons qu'un delta faible signifie que le warrant sera grandement affecté par la volatilité implicite et proportionnellement moins par la variation du sous-jacent. Les options/warrants avec de tels delta sont souvent utilisés dans le cadre de stratégie de risk-reversal, qui consiste à jouer sur les exagérations du sentiment de marché grâce à l'analyse de la volatilité des options call par rapport aux options put. Les options call et put similaire, de même échéance, même prix d'exercice, même delta (lorsque celui-ci est faible) sont censés présenter les mêmes volatilités. Dans la réalité, tel n'est pas le cas, offrant aux arbitragistes des opportunités de négoce à très court terme.

CREDIT SUISSE: BRC sur défensives suisses

Credit Suisse a émis hier un nouveau convertible à barrière sur les titres Novartis, Richemont et Zurich Insurance Group. Le note propose un coupon annuel de 10% et est assorti d'une barrière de 59%, échéance 13 juin 2014. Hier, le repli des trois titres a légèrement abaissé l'écart des cours sous-jacent par rapport à la barrière désactivante. Il est utile de noter qu'un convertible à barrière devient intéressant dès lors que les cours des sous-jacents ont suffisamment baissé pour être proche de la barrière sans la toucher. Au moment du rebond, le note prend d'autant plus de valeur pour chaque point de progression des cours, que ce ne serait le cas avec un écart trop grand entre la barrière et les cours. Pour l'heure, l'écart demeure de 40 à 42% environ. Pour mémoire, les barrier reverse convertibles (BRC) sont principalement destinés aux investisseurs prévoyant une stagnation ou une légère appréciation des marchés. Leur teneur économique correspond exactement à celle des certificats discount, à la différence qu'avec le BRC l'investisseur perçoit déjà un rendement sous forme de coupon.

LOUIS DREYFUS: 68,5% d'Imperial Sugar acquis

Louis Dreyfus Commodities (LDC), filiale de matières premières agricoles du groupe de négoce Louis Dreyfus, a obtenu 68,5% des parts de l'américain Imperial Sugar dans le cadre de l'offre d'achat du sucrier lancée en mai dernier. LDC détient désormais 8.547.944 d'actions du groupe américain, a-t-il indiqué dans un communiqué. Le groupe avait annoncé ce rachat le 1er mai dernier pour 203 millions de dollars (153,2 millions d'euros) dans le cadre de son expansion vers le raffinage et la distribution de sucre. Le conseil d'administration du groupe américain avait accepté et recommandé cette offre à 6,35 dollars par action. Louis Dreyfus est l'un des plus importants acteurs mondiaux dans le négoce de matières premières agricoles et de produits énergétiques. Son fleuron spécialisé dans les matières premières agricoles, LD Commodities (LDC), opère aussi bien dans le trading que dans la transformation. Il est leader mondial dans le commerce du coton et du riz et un acteur de tout premier plan dans celui du blé, du maïs, du sucre, du jus d'orange, du café ou des graines oléagineuses.

CANON: acquisition de 1,4% de ses propres actions

Le groupe d'équipements bureautiques et appareils photo japonais Canon a annoncé hier avoir racheté sur le marché 15,85 millions de ses propres actions pour un montant total de quelque 50 milliards de yens (500 millions d'euros). Cette opération, menée à la Bourse de Tokyo, s'est déroulée sur la période du 5 au 15 juin. En vertu d'une résolution adoptée en conseil d'administration le 4 juin, le groupe s'était donné jusqu'au 27 juillet pour atteindre ce montant prédéterminé et acquérir au plus 17 millions de titres. La part rachetée correspond à près de 1,4% des actions en circulation (hors celles détenues auparavant). Canon a décidé de procéder à ce rachat d'actions ordinaires «dans le but de pouvoir mener une stratégie capitalistique plus souple et de disposer de moyens pour conduire des transactions telles que des échanges d'actions», notamment dans le cadre d'opération d'acquisition d'entreprise.

HAVAS: brillant succès du programme d'OPRA

L'offre publique de rachat de ses propres actions lancée par le groupe publicitaire Havas a remporté un franc succès, avec près de cinq fois plus d'actions déposées que le nombre maximum fixé, a annoncé hier l'Autorité des marchés financiers. Le projet d'offre publique de rachat d'actions (OPRA) concernait jusqu'à 12% du capital et donc 51.729.602 actions, au prix unitaire de 4,90 euros, soit un montant maximum total d'environ 253 millions d'euros. «Nyse Euronext Paris a fait connaître à l'AMF qu'à la date du 14 juin, date ultime fixée pour le dépôt par les intermédiaires financiers des ordres présentés à l'offre publique de rachat par Havas de ses propres actions au prix unitaire de 4,90 euros, elle avait reçu en dépôt 249.729.240 actions», selon le communiqué. «Le nombre d'actions présentées en réponse à l'offre publique de rachat étant supérieur au nombre maximum de 51.729.602 actions que Havas s'était engagée à racheter, il a été procédé à une réduction des demandes de rachat», est-il précisé. Havas avait justifié cette réduction de capital, par un «décalage entre les performances opérationnelles et financières du groupe et sa valorisation boursière».

Pourquoi privilégier
les obligations
d'entreprises ?

Crédit Suisse

www.bcv.ch/podcast

BCV