

BPF accélère son programme de titrisation

La banque de financement de PSA Peugeot Citroën a réalisé cinq opérations pour un montant total de 3,1 milliards d'euros.

La banque de financement de PSA Peugeot Citroën, BPF, a annoncé hier avoir réalisé l'an dernier cinq opérations de titrisations de créances pour un montant total de 3,1 milliards d'euros, malgré les difficultés du groupe et la volatilité des marchés financiers.

«BPF a accéléré son programme de titrisation (...) avec la réussite en 2012 de cinq opérations réalisées dans quatre pays (France, Royaume-Uni, Espagne et Italie) pour un montant total de 3,1 milliards d'euros de titres seniors», selon un bref communiqué publié par l'établissement.

A titre de comparaison, BPF avait réalisé en 2011 des opérations similaires pour un montant total de 1,676 milliard d'euros.

Ces opérations permettent à l'établissement de récupérer des liquidités en cédant à des investisseurs des crédits accordés à des acheteurs de véhicules de marque Peugeot et Citroën. ■

La fin des incertitudes politiques

NOTZ STUCKI. Le terme du climat de contingence continue marque le moment de se recentrer sur les fondamentaux et sur une reprise possible.

NICOLETTE DE JONCAIRE

En introduction de la septième conférence semi-annuelle de Notz Stucki, Herwig van Hove, membre du Comité Exécutif de la société de gestion, a comparé les perspectives présentées l'année dernière au bilan de l'année. Les positions longues sur les entreprises de grande qualité, préconisées par Morgan Stanley Global Brands, se sont révélées payantes, avec une performance de 15,2%. Sur l'euro, les prévisions étaient plus pessimistes que nécessaire: l'intervention de Mario Draghi a renversé le cours de l'histoire et l'évolution des CDS sur l'Italie et l'Espagne démontre amplement que la confiance s'est progressivement rétablie, leur valeur ayant chuté de plus de moitié depuis fin juillet. La méfiance vis-à-vis du marché actions chinois s'est avérée justifiée: le China Shanghai a largement sous-performé le MSCI Emerging Markets et le MSCI Developed Markets. Sur les obligations, l'abandon des titres souverains américains et allemands au profit de la dette d'entreprise américaine et plus particulièrement du High Yield a prouvé être une sage décision. Le moment étant venu de se pro-

noncer sur l'année à venir, la parole était à Anatole Kaletsky, associé de GaveKal (L'Agefi du 4 juillet dernier). «Ce dont nous avons besoin est de croissance» a d'emblée déclaré l'ancien journaliste économique vedette du Financial Times. L'année 2012 a été dominée par l'incertitude politique - crise de l'euro, attente du QE3, renouvellement de la direction politique chinoise, élections américaines, menace du mur budgétaire - mais le climat de contingence permanente dans lequel nous avons vécu depuis 2011 s'est aujourd'hui évaporé. Il est temps de se recentrer sur les fondamentaux économiques. Et sur les possibilités de reprise.

Où trouver la croissance? Très certainement aux Etats-Unis, ralentis jusqu'à présent par la faiblesse du secteur immobilier, l'anémie du crédit et la contraction du secteur public. Le PIB du secteur privé américain affiche une croissance de 2,93% en 2012. C'est donc bien la compression du secteur public qui a ralenti le dynamisme du pays. «Ne pas sous-estimer le stimulus que peut représenter le secteur de la construction» recommande Anatole Kaletsky. Dans les bonnes années, il a représenté jusqu'à 6%



HERWIG VAN HOVE. L'intervention de Mario Draghi a renversé le cours de l'histoire.

du PIB pour s'effondrer à 2,5% entre 2008 et 2012. Le redémarrage de la demande immobilière sera prépondérant dans celui de l'économie au sens large. D'autant que le rebondissement de l'investissement résidentiel n'est pas synonyme d'une nouvelle bulle. Les Etats-Unis ont besoin de logements et le parc existant ne correspond en rien aux excès de l'Espagne ou de l'Irlande (en encore moins à ceux du Japon des années 1980). Quant au crédit bancaire, il est exigé par les actionnaires autant que par les autorités politiques. Le temps de la thésaurisation sur les comptes courants est terminé et les banques américaines ont les capitaux nécessaires.

En Chine aussi, on est passé à l'étape suivante. Le rétablissement de la stabilité politique signifie que le moment est (re)venu de prendre des décisions économiques. Et 7 à 8% de croissance dans une économie évaluée aujourd'hui à plus de 7000 milliards de dollars valent largement plus que les 10 ou 12% d'il y a 10 ans, lorsque le PIB dépassait à peine 1000 milliards. En fait quatre fois plus.

Pour ce qui est de l'Europe, Anatole Kaletsky estime que 2013 sera

l'année de la stabilisation. Au moins jusqu'aux élections allemandes d'octobre. D'autant que, si l'économie des pays du sud continue à se détériorer, l'Europe du Nord - Allemagne, Scandinavie et Suisse - se porte remarquablement bien. Et que la compétitivité de l'Europe de l'Est est restaurée, surpassant aujourd'hui celle de l'Asie.

A Anatole Kaletsky et à sa vision macroéconomique, succédait l'approche plus technique de Clint Comeaux, gérant chez Muzinich, un spécialiste américain du crédit et du High Yield responsable de plus de 22 milliards de dollars de placements et connu pour la modicité - l'inexistence même - des défauts de crédit dans son portefeuille. Une analyse rigoureuse des risques a permis d'établir le taux de défaut annualisé du portefeuille de Muzinich à 0,2% (contre un taux de marché de 3,6%). Une astuce pour acquérir de la dette de bonne qualité avec une décote? Acheter les obligations libérées par les grands ETF que leurs règles de gestion contraignent, mensuellement, à se débarrasser des positions qui ne correspondent plus à leurs critères, quelle que soit la qualité du crédit.

L'intervenant suivant abordait un champ beaucoup moins familier des investisseurs. Celui des marchés de l'environnement. Alfred Evans est CEO de Climate Change Capital, une société de gestion spécialisée dans les opportunités créées par la transition vers une économie soucieuse de réduire les émissions de carbone. Climate Change Capital fait partie du groupe Bunge (pour le compte duquel Alfred Evans di-

rige également les marchés de l'environnement), plus connu pour son activité dans les produits agro-alimentaires et les engrais. Le risque climatique, omniprésent dans tous les investissements, est méconnu des gestionnaires et échappe complètement aux modèles de gestion traditionnels. Il est pourtant considérable et représente d'après une étude publiée par Mercer en février 2012* environ 10% des risques de tous les portefeuilles. Par ailleurs, sur la base du protocole de Kyoto, visant à la réduction des émissions de gaz à effet de serre, s'est développé un marché des permis d'émission négociables qui a plus que doublé en 5 ans, passant de 60 milliards de dollars en 2007 à 125 milliards en 2011 - et qui pourrait en représenter 4600 milliards si on lui appliquait un ratio similaire à celui du maïs.

C'est à Bruno Paulson, gérant du fonds Morgan Stanley Global Brands, qu'est revenu le privilège de clore la conférence. Investir dans les entreprises de grande qualité reste le plus moyen le plus sûr de conserver et d'accumuler un patrimoine. Elles résistent à l'inflation, aux soubresauts politiques et aux crises économiques et financières les plus violentes. Le meilleur exemple? Nestlé.

*Trillions of dollars at stake from climate change over next 20 years

2013 SERA L'ANNÉE DE LA STABILISATION EN EUROPE. AU MOINS JUSQU' AUX ÉLECTIONS ALLEMANDES AU MOIS D'OCTOBRE PROCHAIN.

AGEFI Partenaires



'13 FONDS
6./7. Februar 2013
Kongresshaus Zürich

PROFESSIONAL INVESTORS' DAY
Mercredi, 6 février 2013
10h-18h

JOURNÉE DU PUBLIC
Jeudi, 7 février 2013
10h-18h
KONGRESSHAUS ZÜRICH

KEYNOTE SPEAKER
Jeudi, 7 février 2013
15.00-16.00



Marc Faber
Expert en économie

Programme détaillé :
www.fondsmesse.ch



Promoteur
BEVAG

Partenaire du salon
LIPPER

Sponsors principaux
Schroders **LOMBARD ODIER** **UBS**

Partenaires médias
L'AGEFI **Cones & Anzeiger** **FINANZ WIRTSCHAFT**

Co-Sponsors
Banque Cantonale Vaudoise | Banque Privée Edmond de Rothschild S.A. | Credit Suisse AG | IPConcept | Nordea
Swisscanto Asset Management AG | Threadneedle International Investments GmbH

Des volumes records

EPEX SPOT. La Bourse européenne de l'électricité a été portée par un environnement propice.

La Bourse européenne de l'électricité Epex Spot a enregistré de nouveaux records en matière de volumes de transactions l'an dernier, portée par un environnement propice, a-t-elle annoncé mardi. Au total, 339 térawatt-heures (TWh) d'électricité ont été négociés l'an dernier sur les quatre pays européens où intervient Epex Spot, en hausse de 8% par rapport à 2011, indique le gestionnaire de marché. A titre de comparaison, la consommation annuelle d'électricité en France est d'environ 480 térawatt-heures. Dans l'ensemble, la Bourse souligne que «l'incertitude économique, législative et réglementaire ainsi que l'augmentation de la part des sources d'énergie renouvelables ont contribué à rendre les marchés spot européens très attractifs, en offrant aux intervenants «la flexibilité nécessaire à court terme» pour faire face à ces facteurs d'incertitude. Epex Spot est une Bourse de l'électricité basée à Paris qui permet aux professionnels de l'énergie d'acheter et de vendre du courant au jour le

jour en France, en Allemagne, en Autriche et en Suisse. Elle est née en 2008 de la fusion des activités électriques au comptant du français Powernext et de l'allemand EEX, qui détiennent son capital à parts égales. L'essentiel des échanges enregistrés en 2012, soit 321 TWh, ont été réalisés sur les marchés dits «day-ahead» de la Bourse européenne, qui permettent de négocier de l'électricité pour livraison le lendemain. Sur ce segment, les volumes ont bondi de 38% en Suisse, avec l'arrivée de nouveaux membres, et ont bénéficié du développement des énergies renouvelables en Allemagne. En revanche ils ont stagné en France, ce qu'Epex Spot interprète néanmoins comme un signe positif, le négoce d'électricité étant rendu moins attractif par l'Arenh, un mécanisme qui oblige EDF à revendre le quart de sa production d'électricité à ses concurrents. Les échanges sur les marchés dits intraday (qui permettent d'échanger de l'électricité pour le jour même), qui avaient bondi en 2011, ont quant à eux marqué le pas, avec une progression de 2% à 17,9 TWh. Ils ont grimpé en France, à cause notamment des vagues de froid, mais reculé en Allemagne et en Autriche. ■

PÉTROLE: stabilité des prix à New York

Le pétrole a terminé quasi-stable à New York hier, les investisseurs restant sur la réserve à la veille de la publication des chiffres sur les réserves de brut aux Etats-Unis, premier consommateur mondial d'or noir. Le baril de «light sweet crude» (WTI) pour livraison en février a lâché 4 cents pour s'établir à 93,15 dollars sur le New York Mercantile Exchange (Nymex). «En l'absence de nouvelles majeures liées au pétrole, le mouvement sur le marché est resté très modeste», a observé Bart Melek, de TD Securities. Les courtiers attendaient surtout les chiffres des réserves américaines de brut aux Etats-Unis, qui ont enregistré la semaine précédente «le recul le plus important en une décennie», de 11 millions de barils, a noté M. Melek. Selon les analystes interrogés par l'agence Dow Jones Newswires, le département américain de l'Energie (DoE) devrait faire état mercredi d'une hausse de 1,6 million de barils des réserves de brut aux Etats-Unis sur la semaine achevée le 4 janvier. De leur côté, les stocks d'essence sont attendus en hausse de 2,3 millions de barils et les réserves de produits raffinés (dont le gazole et le fioul de chauffage), très surveillées durant la période hivernale, en hausse de 1,1 million de barils.