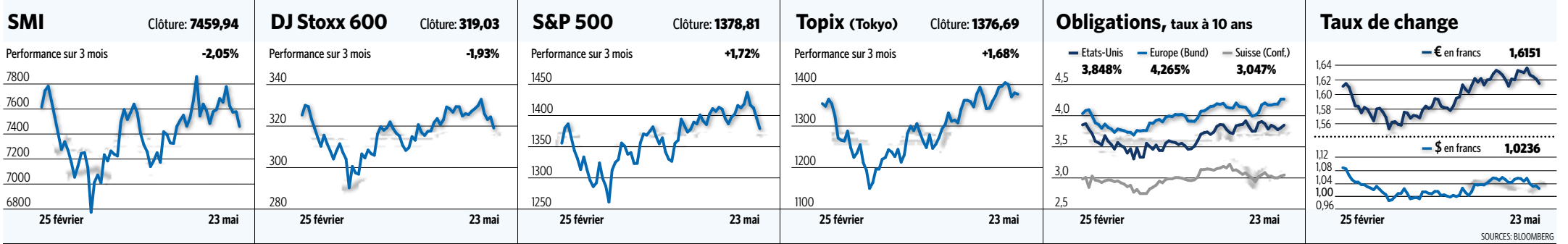


Fonds de placement, opinions d'analystes, OPA du mois... Plus d'infos sur WWW.letempsfinance.ch

La spéculation pétrolière dans la ligne de mire du Sénat américain

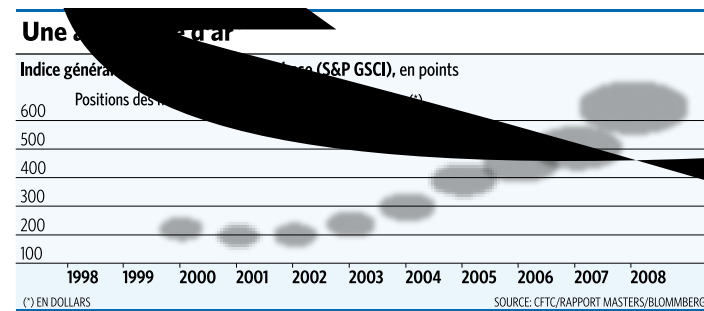
Matières premières Un rapport d'enquête décrivant la façon dont les institutions financières font s'envoler les matières premières a été présenté mardi. Ses conclusions sont accablantes

Pierre-Alexandre Sallier

Un cyclone majeur paralyse l'extraction pétrolière dans une partie du globe. C'est en tout cas ce que laisserait penser – à qui aurait été coupé de toute actualité – l'explosion de 18% du cours du baril depuis le début du mois. Après tout, en août 2005, le déferlement de l'ouragan Katrina sur les plates-formes offshore et les raffineries du golfe du Mexique avait bien provoqué une envolée de 13% du brut. Problème, un tel choc sur la production d'hydrocarbures mondiale n'a jamais eu lieu ces dernières semaines. Les marchés pétroliers sont en réalité balayés par une tout autre tempête. Financière.

En cinq ans, les achats «indiciels» de pétrole ont pratiquement été aussi importants que l'accroissement de la demande chinoise

Cela commence à inquiéter les parlementaires américains. Joseph Lieberman, élu indépendant du Connecticut présidant la Commission du Sénat sur la sécurité nationale, a évoqué cette semaine la possibilité de légiférer sur un durcissement de l'accès des marchés de matières premières aux investisseurs les plus importants. Sa commission a procédé mardi à l'audi-



tion de Michael Masters, un financier indépendant dirigeant depuis douze ans le hedge fund du même nom.

Dans un rapport accablant, celui-ci décrit la façon dont les institutions financières – au premier rang desquelles figurent les caisses de pension – font disjoncter les prix des produits de base. Ces dernières n'achètent pas de cargaisons de blé ou de pétrole, comme les négociants. Elles ne s'aventurent pas directement sur les marchés à hauts risques des options et des contrats à terme, comme les spéculateurs classiques. Mais se contentent d'acheter – elles ne vendent jamais – des indices généraux de matières premières concoctés par de grandes banques qui, dans un second temps, concrétiseront sur les marchés cette boulimie d'achat.

D'après le rapport Masters, en cinq ans, ces investissements «indiciels» ont conduit à l'achat de 848 millions de barils de pétrole. Soit presque autant que l'accroissement, de 920 millions de barils, des besoins de la Chine! Ces achats se-

viennent à faire du «stockage de précaution virtuel, via les marchés à terme». En cinq ans, l'augmentation de ces stocks correspondrait à huit fois les réserves pétrolières stratégiques des Etats-Unis! «Si Wall Street trouvait un moyen permettant aux investisseurs d'acheter de grandes quantités de médicaments – afin de profiter de la hausse résultante des prix –, l'opinion publique ne serait-elle pas outragée?» interpele le rapporteur.

Ces achats financiers sont un stockage «virtuel» équivalant à huit fois les stocks stratégiques américains

Selon lui, «le plus troublant reste que la demande de ces investisseurs s'accroît d'autant plus que les prix montent». Ce qui expliquerait l'accélération actuelle de la hausse des cours. C'est cette appréciation elle-

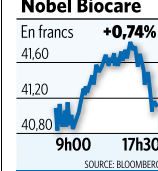
même – que les investisseurs nourrissent – qui les force en retour à accroître l'allocation des matières premières dans leurs portefeuilles. Et non la perspective d'une pénurie pétrolière réelle, dans les mois à venir. Cette frénésie acheteuse devient incontrôlable: entre début janvier et mi-mars, ces institutions ont déversé, chaque jour, une avalanche de 1 milliard de dollars supplémentaires sur ces marchés.

Selon le rapport Masters, les règles en vigueur depuis 1936 aux Etats-Unis, visant à empêcher les spéculateurs de dominer les marchés de produits de base, ont été contournées. La CFTC – le gendarme américain de ces marchés – a en effet exempté les banques d'affaires de limites spéculatives, lorsque celles-ci couvrent des transactions dites «swap» afin de mettre en œuvre l'exposition de leurs clients institutionnels à leurs indices. Parmi les suggestions présentées au Congrès par Michael Masters figure l'interdiction des investissements indiciels aux fonds de pension, «censés servir le bien public». Selon lui, le législateur devrait également empêcher les banques de Wall Street de contourner les limites sur la spéculation pétrolière et alimentaire.

Des conclusions que ne semble pas partager Henry Paulson, secrétaire d'Etat au Trésor. La flambée des prix du pétrole est une «question d'offre et de demande» et les «spéculateurs et investisseurs à court terme ont très peu d'impact», a réitéré jeudi, sur la chaîne CNBC, celui qui dirige la banque Goldman Sachs.

Bourse suisse

Le titre vedette Nobel Biocare



Lamentable fin de semaine

La bourse suisse a entamé la dernière séance de la semaine quasiment sur le niveau de clôture de la veille. Le marché a tout au long de la journée cédé du terrain sans connaître le moindre rebond, les deux dernières heures de la séance étant particulièrement funestes. Le Swiss Performance Index a affiché une clôture en recul de 1,37% à 6280,69 francs alors que les grandes valeurs faisaient encore moins bien; le Swiss Market Index a cédé 1,56% à 7459,94 points.

● Syngenta (-1,48% à 315,25 francs) a attiré l'attention des investisseurs après l'annonce d'un accord avec son concurrent américain Monsanto. Il règle tous les litiges en cours à propos des produits pour le maïs et le soja. ● La plupart des assurances ont quelque peu limité la casse. Zurich Financial (-0,73% à 306 francs) a longtemps été courtisé avant que le titre ne subisse des prises de bénéfices. Les intervenants ont apprécié le relèvement de 40%, à 1,2 milliard de dollars, de l'objectif à l'horizon 2010 pour les nouvelles affaires d'assurances vie. Swiss Re a perdu 0,88% à 78,05 francs. Baloise et Swiss Life ont cédé respectivement 1,92% à 112,30 francs et 1,02% à 290 francs. ● Novartis résistait mieux que l'indice (-0,64% à 54,25 francs). Il s'appuyait sur le réajustement à la hausse de l'objectif de cours de la part de Morgan Stanley. Roche a pour sa part reculé de 2,07% à 174,90 francs. Ce dernier a annoncé vouloir augmenter sa participation dans sa filiale japonaise Chugai. ● Nobel Biocare a évolué à contresens, c'était l'unique titre de l'indice SMI à progresser, il s'est adjugé 0,74% à 41,10 francs. ● UBS a terminé en baisse de 3,36% à 29,94 francs, même son de cloche pour Credit Suisse, avec une perte de 1,20% à 53,45 francs. ● Speed Holding SA a corrigé son chiffre d'affaires au premier trimestre 2008. Les ventes se sont montées à 2,58 millions de francs, et non 2,20 millions. L'action a bondi de 3,21%, à 78,75 francs. Anker Bank, Private Banking

New York

Wall Street décroche

La bourse de New York a décroché vendredi, les investisseurs ajustant leurs portefeuilles après de nouveaux signes de faiblesse du marché immobilier, à la veille d'un long week-end aux Etats-Unis. Le Dow Jones reculait de -1,16% à 12479,63 points et l'indice Nasdaq, à forte composante technologique, de -0,91% à 2444,67 points. L'indice élargi Standard and Poor's 500 a abandonné quant à lui -1,27% à 1376,7 points. AFP

Europe

Les marchés se parent de rouge

Les places européennes évoluaient dans le rouge vendredi dans le sillage de Wall Street, le prix du pétrole pesant toujours sur les marchés. La publication des ventes de logements existants aux Etats-Unis a maintenu la pression sur les indices. ● Carlsberg (+4,0%) montait sur l'annonce de la vente des droits de souscription de son principal actionnaire, ce qui réduira sa participation au capital. De plus, le secteur est à nouveau en ébullition, des rumeurs circulant à propos d'une OPA imminente de Inbev (-2,86%) sur l'américain Anheuser Bush. ● Randstad (+2,13%) profitait d'une hausse de recommandation par un broker français. ● Ubisoft (-6,65%) chutait à cause de résultats trimestriels décevants. ● Q-Cells (-6,64%) perdait du terrain après qu'un broker allemand l'a retiré de sa sélection de titres préférés. ● Les valeurs minières étaient sous pression, les opérateurs prenant leurs bénéfices à la faveur d'une baisse de prix des métaux: Kazakhmys (-5,57%), Rio Tinto (-5,55%), BHP Billiton (-4,74%) ou encore Anglo American (-4,83%). ● L'Eurostoxx50 a clôturé en forte baisse, de 1,77%, à 3725,82. Bordier & Cie, Banquiers privés

Ray Soudah prévoit la vente de Julius Bär

Fusions L'expert estime que la bourse n'a pas intégré le redimensionnement des banques

Les fusions et acquisitions de banques se sont éclipsées. Aujourd'hui «je soigne le pipeline», explique Ray Soudah, fondateur du conseiller en fusions Millennium Associates, lors d'une interview au Temps. En clair, il prépare les opérations des prochaines années.

Il y a quelques jours, il a signé un accord de partenariat avec FinaVestment. Des investisseurs privés au Moyen-Orient. Un accord qui s'inscrit parfaitement dans sa stratégie, basée sur les relations et la confiance. Le Moyen-Orient regorge d'argent, mais l'état d'esprit est particulier: «Ils n'aiment que les marques reconnues. En cela, ils ressemblent beaucoup aux Russes. C'est pourquoi ils ont investi dans UBS», selon le financier.

Le prix sera élevé

En Suisse, l'expert pense que Julius Bär est à vendre: «La banque ne possède pas d'investisseur principal et les propos du management ne laissent planer aucun doute. Il veut vendre. Et ce sera cher.»

De façon générale, en Suisse, les vendeurs d'activités de ges-



Ray Soudah: «La taille des banques sera bien plus modeste.»

tion de fortune ont des attentes de prix «très élevées, mais sans doute moins hautes que l'an dernier». Le nombre d'instituts intéressés, autrefois abondant, a chuté de moitié. Mais les prix n'ont pas décliné pareillement. La seule grande opération de l'année sera Julius Bär. Ce sera au second semestre. Ray Soudah en est persuadé, sous la forme d'une prise de participation, d'une division de la banque (split) ou d'une fusion.

Ailleurs, le marché des fusions tournera au ralenti. Dans la banque d'investissement, l'in-

térêt se limite au plan local dans les régions en forte croissance, tel le Brésil.

Une nouvelle étape à la crise

Un autre phénomène va se produire: la vente de pans entiers de banques qui, il y a trois mois, voulaient procéder à des rachats, selon Ray Soudah: «Nous le savions et le leur avons dit.» Maintenant, Citigroup, UBS, RBS s'apprentent à vendre des parties importantes de leur empire. La raison est évidente: le «matching», soit l'ajustement des provisions à leurs fonds propres.

Ce processus s'intègre à merveille dans celui de la crise financière et de ses trois étapes majeures: le financement d'urgence (fonds souverains), puis les augmentations de capital classiques (avec droits de souscription). La troisième étape se produira dans quelques semaines: la vente d'activités pour créer du capital. En réalité, une quatrième se produira dans quelques mois, la réduction de la taille du bilan. «La plupart des analystes n'ont pas réalisé com-

bien les grandes banques de tous les pays sont beaucoup plus modestes qu'ils ne le croient», selon Ray Soudah. Ce ne sont plus les mêmes. Elles sont un quart à un tiers plus petites. «Nous parlons de milliers de milliards de dollars de bilan», ajoute-t-il pour appuyer ses dires.

La grandeur influe sur les actions

Sur la réaction boursière, il estime que les actions de banques ont baissé non pas seulement en raison des pertes, mais aussi parce que les banques sont plus petites. «Pendant plusieurs années, ce seront de plus modestes établissements», déclare-t-il. En attendant que les banques aient vendu de grandes unités, les cours des actions bancaires vont encore baisser. «La bourse n'a pas encore intégré le redimensionnement des banques.»

L'expert estime que les banques qui, dans cinq ans, auront le plus profité des événements seront les gérants d'actifs indépendants. En Suisse, Pictet, Julius Bär, Sarasin, UBP.

Emmanuel Garessus

Brèves

Banque nationale suisse

● La Banque nationale suisse (BNS) appelle à renforcer les exigences envers les établissements financiers, durement secoués par la crise des crédits hypothécaires, a affirmé vendredi son président Jean-Pierre Roth, lors d'une conférence à Genève. «Il est essentiel que l'intervention accrue des banques centrales au cours des derniers mois soit suivie des maintenant par la mise en place de mesures visant un renforcement de la capacité de résistance du secteur bancaire.» (AFP)

AIG

● AIG, le premier assureur mondial, a confirmé jeudi avoir levé 20 milliards de dollars d'argent frais, soit beaucoup plus que les 12,5 milliards de dollars visés initialement. (AFP)

Nestlé

● Nestlé va diviser par dix le nominal de ses actions. Ce fractionnement prendra effet le 30 juin. Le rapport entre les actions ordinaires et les certificats «American Depositary Receipts» (ADRs) sera ramené à la parité de 1 pour 1, a communiqué le groupe vendredi. (ATS)