

## Le dollar consolide ses pertes

L'économie US continue d'envoyer des signaux positifs, mais le dollar ne veut pas rebondir. Pourquoi persiste-t-il à baisser? Et pourquoi les taux d'intérêt semblent découplés des effets de change?



**VALENTIN GIRARD**  
Gérante discrétionnaire de la Banque Bonhôte & Cie SA

La plupart des économistes ont soutenu que le billet vert devrait se renforcer en 2018, étant donné que la Réserve fédérale des États-Unis (Fed) continue à augmenter les taux d'intérêt et que la politique budgétaire américaine devient plus expansionniste. Mais le contraire est arrivé. La valeur du dollar, contre un panier de monnaies, a perdu plus de 5% depuis novembre et il n'y a pas eu d'explication consensuelle. À Davos, le secrétaire du Trésor américain Steven Mnuchin a fait remarquer qu'un dollar faible était bon pour le commerce américain, ce qui n'a pas aidé sa monnaie. Donald Trump a ensuite contredit son secrétaire au Trésor, envoyant l'EUR/USD sur des montagnes russes.

### Une «guerre des devises»

La rumeur d'une «guerre des devises» fait son retour, en particulier après que Mario Draghi, président de la Banque centrale européenne (BCE), a critiqué à voix basse que «les propos» de certains ne sont pas conformes aux conditions convenues. Le franc suisse s'est soudainement

renforcé après la conférence de presse de la BCE de jeudi, ce qui pourrait être un signe que certains traders recherchent des actifs propices à s'apprécier dans une guerre des devises.

Du point de vue de la politique monétaire, la Fed est clairement en avance sur les autres banques centrales dans la politique de resserrement, ce qui est largement intégré par les marchés financiers. Mais l'émergence d'une discussion sur un passage au ciblage des prix au sein de la Fed aurait pu être un autre frein au dollar. En conclusion, même si la majorité des observateurs ont averti que les positions «short» sur le dollar sont déjà très élevées, en particulier face à l'euro, il semble toujours y avoir de l'appétit et de la place pour ajouter de nouvelles positions «short».

### Le dollar est survendu

Cette tendance peut persister à court terme mais le consensus négatif des investisseurs sur le dollar pourrait se trouver piégé car il faut être conscient que techniquement parlant le dollar est très survendu.

Pour cette raison, nous anticipons une reprise de la devise américaine en 2018. ■

## RECOMMANDATIONS

### Clariant (ISIN: CH0012142631, prix: CHF 26.58)

Le titre était fortement chahuté suite à la vente de la participation de 25% des activistes dans Clariant à un groupe saoudien.

Les espoirs d'une vente de la société ou d'un démantèlement de Clariant, sous la pression des activistes, s'envolent avec la liquidation de leurs participations.

Le nouvel actionnaire ne devrait pas viser la reprise du groupe et maintiendra probablement sa participation au niveau actuel.

On en revient donc aux fondamentaux du groupe et force est de constater qu'ils sont plutôt bons.

Clariant a renforcé sa rentabilité par un recentrage opéré sur les produits à meilleures marges et la valorisation actuelle du titre, à 18 fois les bénéfices 2018, est relativement attractive en regard de la croissance attendue des bénéfices de l'ordre de 10% par an.

Tout repli dans la zone CHF 24.- / 25.- constituerait un intéressant point d'entrée sur la valeur.

### Netflix (ISIN: US64110L1061, prix: USD 274.60)

La firme californienne, pionnière du streaming, bat de nouveaux records. Lors de la publication de ses chiffres sur le quatrième trimestre, Netflix a fait état de 8.33 millions d'abonnés supplémentaires. Ce sont 2 millions de plus que ce qui était prévu et l'acquisition de clients en 2017 est un record. Aujourd'hui, Netflix compte 117.6 millions de clients dans le monde.

L'entreprise bat également des records en Bourse. Après avoir allègrement surperformé le Nasdaq sur chacune des trois dernières années, le titre a progressé de 40% depuis le début de l'année et sa capitalisation boursière dépasse les USD 110 mrd. Netflix ne se repose cependant pas sur ses lauriers; elle a en effet annoncé des investissements à hauteur d'USD 8 mrd dans de nouvelles productions cette année afin d'étoffer encore davantage son offre.

La valorisation du titre est cependant élevée et nous préférierions l'acheter sur repli. Les attentes de croissance sont si élevées qu'une mauvaise surprise pourrait déclencher une correction.

### WISEKEY: 1 million de francs récoltés

Le spécialiste de la cybersécurité Wisekey a récolté 1 million de francs auprès d'un investisseur stratégique, via l'émission et le placement privé de 162.718 titres de classe B, a indiqué la société. Les nouveaux titres de classe B seront tirés du capital autorisé existant. Le prix de souscription est fixé à 6,1456 CHF par titre, soit le prix moyen d'un titre de classe B coté sur SIX sur une période représentative. — (awp)

# Excellente année 2017 pour les indices BBGI ESG

Cela démontre que les investissements socialement responsables (ESG) offrent des rendements attrayants.



**ALAIN FREYMOND**  
(CIO de BBGI Group)

Les indices BBGI ESG Swiss Equities terminent l'année en surperformant nettement les indices SMI et SPI, démontrant à nouveau que les investissements socialement responsables (ESG) offrent des rendements particulièrement attrayants aux investisseurs. Les controverses, observées ce mois touchant les questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG), concernaient Novartis, Roche, UBS, Crédit Suisse, LafargeHolcim et Lonza.

### Les actions suisses progressent à nouveau

C'est avec un mois de décembre encourageant et une performance annuelle très satisfaisante que les actions suisses clôturent

l'année 2017. En effet, celles-ci affichent une nette progression, expliquée par la confiance encore élevée des investisseurs sur le marché des actions mondial. Au cours de ce mois de décembre, les sociétés dites «small caps» affichent le résultat mensuel le plus important, en enregistrant un gain de +2.69% contre +1.68% pour les «mid caps» et +0.47% pour les actions de grandes capitalisations.

Dans ce contexte, les indices ESG BBGI Swiss Equities surperforment les indices traditionnels du marché suisse, le SMI et le SPI, en décembre et également depuis le début de l'année.

En effet, l'indice BBGI ESG Swiss Equities «Core», qui comprend 20 entreprises, affiche une progression de l'ordre de +1.26%, contre +1.00% et +1.24% pour les

indices BBGI ESG Swiss Equities «Mid» et «Broad», respectivement composés des 40 et 60 plus grandes sociétés suisses. Les trois indices atteignent un résultat cumulé, dans l'ordre, de +24.04%, +26.54%, +27.25% en 2017, tandis que le SMI ne progresse que de +0.68% et le SPI de +0.72% en décembre et de +17.88% et +19.92% sur l'année.

### Santé, finance et industrie: nouvelles controverses

D'un point de vue environnemental, social et de gouvernance (ESG), les controverses du mois de décembre touchaient particulièrement le secteur de la santé, mais également les secteurs de la finance et de l'industrie.

En ce dernier mois de l'année 2017, l'industrie pharmaceutique s'est retrouvée au cœur de plusieurs plaintes concernant la vente de médicaments.

La société Novartis a été accusée, en Australie, de tromper ses consommateurs en présentant deux produits, le Voltaren Osteo Gel et le Voltaren Emulgel, comme étant différents - justifiant une différence de prix - alors qu'en réalité ceux-ci seraient similaires. En Inde, la société serait impliquée, avec d'autres entreprises, dans une affaire d'entente sur les prix pour un médicament anti-diabète (Vildagliptin). En Italie, le CEO de Novartis et le CEO de Roche seraient sur le point d'être inculpés par les autorités après avoir tous deux publiquement dénigré un médicament anti-cancéreux au profit d'un autre médicament plus cher.

Pour finir, Roche est poursuivi par les autorités roumaines, car la société aurait profité de sa position dominante sur le marché

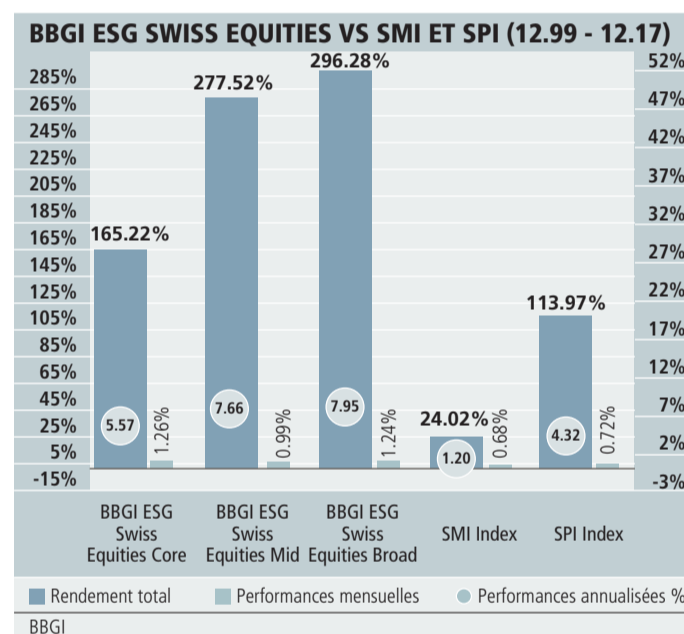
des médicaments contre le cancer pour exclure un générique moins cher.

En ce qui concerne le monde de la finance, UBS devrait finalement verser \$903'000, contre \$3'000'000 réclamés dans un premier temps, en guise de dédommagement pour avoir licencié l'un de ses analystes spécialisé dans les titres adossés à des créances hypothécaires commerciales, après que ce dernier aurait refusé de modifier ses analyses sous la pression des traders de la banque.

Du côté de Credit Suisse, des investisseurs américains ont déposé une plainte en nom collectif pour fraude sur titres; ils accusent la banque de ne pas avoir pris les mesures nécessaires lors de la chute du prix du titre entre mars 2015 et février 2016 et réclament une indemnisation.

Enfin, dans le secteur de l'industrie, l'ex-CEO et l'ancien directeur général adjoint de la société LafargeHolcim ont été mis en examen. Ils sont soupçonnés d'avoir financé des organisations djihadistes, dont l'Etat Islamique, afin de pouvoir continuer d'opérer sur le terrain syrien lors de la guerre entre 2011 et 2015. De plus, ils auraient «mis en danger la vie d'autrui» en restant sur le territoire tandis que toutes les entreprises avaient déjà fermé leurs portes en raison de la prise de pouvoir grandissante de l'Etat islamique.

Autre controverse; après avoir avoué avoir rejeté plus de 50 tonnes de mercure dans le Valais entre 1930 et 1976, le verdict est tombé, la société Lonza devra payer 93% des CHF 51 millions des travaux d'assainissement prévus dans le canton. ■



# Les gestionnaires d'actifs pèsent de plus en plus dans le CAC 40

Fin 2016, ils détenaient 25,9% de l'actionnariat connu (60%) de l'indice vedette français contre 22% en 2012.

Euronext a analysé l'actionnariat des 40 plus grandes entreprises françaises cotées entre 2012 et 2016. «Cette étude est forcément incomplète puisque les données ne sont pas disponibles à 100% et que nous nous sommes arrêtés à fin 2016», a précisé Nicolas Rivard, directeur de l'innovation d'Euronext, à l'occasion de la présentation de l'étude à l'occasion de la Conférence annuelle du marché boursier.

L'opérateur boursier européen s'est basé à la fois sur des données publiques publiées par les sociétés émettrices, sur les informations fournies par Morningstar, qui recense les positions de plus de 80.000 fonds dans le monde, et enfin sur des données du fournisseur de services financiers Factset (concernant les fonds souverains, les Etats étrangers et les

fonds de pension). Mais Euronext n'a pu identifier ainsi que 60% de l'actionnariat du CAC 40, le reste restant inconnu.

### Cinq poids lourds

Parmi les gestionnaires d'actifs, cinq poids lourds possédaient 7,1% de l'actionnariat connu du CAC 40 en 2016: les américains Blackrock et Vanguard, qui sont les deux premiers gestionnaires d'actifs mondiaux, avec respectivement 2,3% et 2% de l'indice, suivis par les français Amundi (1,1%) et Natixis (1%), puis par l'américain The Capital Group (0,7%).

L'actionnariat familial est resté stable entre 2012 et 2016, à environ 10%, avec 19 sociétés sur 40 au sein desquelles des familles ou fondateurs ont été identifiés. La participation de l'Etat français

a reculé depuis 2012 pour s'établir à 3% fin 2016, représentant 40 milliards d'euros, contre 6% (57 milliards d'euros) quatre ans plus tôt, «soit une baisse en valeur de 30%», a souligné M. Rivard. «Cela provient d'une part de la sortie d'EDF de l'indice en 2015 et d'autre part de la cession d'actions de l'APE et la CDC dans plusieurs sociétés du CAC 40», explique Euronext.

De même, sur un périmètre constant de quinze sociétés ayant communiqué cette information depuis 2012, la part de l'actionnariat individuel est tombée à 8,1% en 2016, contre 9,4% quatre ans auparavant. La part du CAC 40 détenue par des Etats étrangers (en direct ou via des fonds souverains) a en revanche peu varié en quatre ans, passant de 3% à 2,7%.

«Toutes les sociétés du CAC 40 ont un Etat étranger comme actionnaire, en direct ou au travers d'un fonds souverain», souligne l'opérateur boursier.

### Fonds souverain norvégien en force

Le premier présent au capital de l'indice est le fonds souverain norvégien, à hauteur de 1,6% en 2016. «Ce chiffre est plus que la somme de tous les autres Etats identifiés dans le CAC 40», a indiqué Nicolas Rivard. Il «est investi dans 39 des 40 sociétés du CAC 40 à fin 2016, pour 21 milliards d'euros. A titre de comparaison: la part connue des fonds qataris reste stable autour de 0,2% du CAC 40, et le fonds souverain chinois représente 5 fois moins en valeur», observe Euronext. — (afp)