

La Bourse de Paris proche de ses plus bas de l'année

- L'indice CAC 40 ne gagne plus que 3,65 % depuis le 1^{er} janvier.
- La croissance chinoise et mondiale inquiète, mais le scandale Volkswagen perturbe aussi les marchés actions.

BOURSE

Pierrick Fay
pfay@lesechos.fr

Un rendez-vous manqué. Quelques jours après la réunion la plus attendue de la Fed depuis des années, les investisseurs ne savent plus où donner de la tête. Loin de rassurer, la décision de l'institution de maintenir ses taux inchangés n'a fait que refroidir les investisseurs quant aux risques qui pèsent sur l'économie mondiale. Ceux-ci n'ont plus de point d'ancrage et se détournent des actifs risqués. Un exemple, la Bourse de Paris a perdu 14,8 % de sa valeur depuis le 10 août, peu après l'annonce surprise d'une baisse du yuan chinois face au dollar. Et l'indice CAC 40 perd même près de 16 % de puis son plus haut de l'année, le 27 avril, terminant sous la barre des 4.500 points.

Et si la Bourse de Paris est encore gagnante depuis le début de l'année (+ 3,65 %), ce n'est pas le cas de Londres (- 9,60%), de Francfort (- 2,40 %) ou de Madrid (- 7,1%).

Aversion au risque

La journée de mardi est d'ailleurs révélatrice d'un sentiment de marché devenu négatif, du moins à court terme. Il n'y a pas eu d'annonces particulières ni de statistiques décevantes. Rien qui, a priori, justifie une chute de 3,42 % de la Bourse de Paris. Ce qui n'est pas vraiment une surprise, mais renforce la révision en baisse des perspectives de croissance de l'Asie par la Banque asiatique de développement (ADB). Ce qui n'est pas vraiment une surprise, mais renforce la révision en baisse des perspectives de croissance de l'Asie par la Banque asiatique de développement (ADB). Ce qui n'est pas vraiment une surprise, mais renforce la révision en baisse des perspectives de croissance de l'Asie par la Banque asiatique de développement (ADB).

ding conjoncturel chinois », souligne Michel Menigoz chez Amaïka AM, qui reste positif sur les actions européennes.

Mais les interrogations sur la croissance mondiale n'expliquent pas à elles seules la rechute des marchés mardi. Le scandale Volkswagen est lui aussi venu polluer le secteur en Bourse. L'indice Stoxx Europe 600 Auto a plongé de 7,57 % mardi, plus que lors du « Black Monday » du 24 août (- 4,45 %). Peugeot a notamment chuté de 8,76 % et Renault de 7,12 %. Même si le secteur ne pèse que 4,5 % du CAC 40, son impact n'a pas été négligeable. Le recul du marché peut aussi être imputé à Sanofi (- 4,41%), plus grosse capitalisation parisienne. Le titre a souffert des propos d'Hillary Clinton, qui souhaite limiter la hausse du prix des médicaments aux Etats-Unis...

La litanie des motifs d'inquiétude s'allonge aussi à l'approche

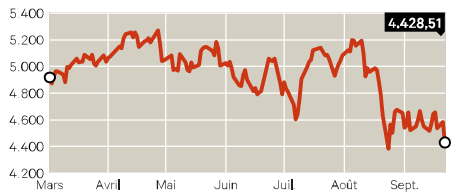
18,4 %

DE VALEUR ENVOLEE à la Bourse de Paris depuis le 10 août.

des élections en Catalogne, le 27 septembre. La région représente 18,6 % du PIB espagnol et les investisseurs craignent qu'une montée de la mouvance indépendantiste ne vienne freiner les réformes et la reprise qui se dessine nettement dans le pays.

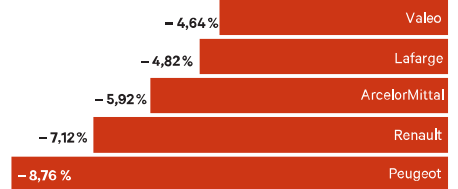
Dans ce contexte incertain, les investisseurs font donc preuve d'une aversion au risque plus poussée. Surtout que l'on attend mercredi la publication de la première estimation du PMI manufacturier chinois pour le mois de septembre. De quoi s'attendre encore à une séance animée sur les marchés. ■

L'indice CAC 40 depuis six mois, en points



Les cinq plus fortes baisses de l'indice mardi

Séance du mardi 22 septembre 2015, en %



SOURCE : BLOOMBERG

L'OPÉRATION DU JOUR

Le Noble Age rachète une partie de ses obligations convertibles

● Le spécialiste des personnes âgées dépendantes Le Noble Age a finalisé mardi une opération de rachat portant sur une partie de sa dette obligataire. Les titres faisant l'objet de cette opération sont des Ormane, une catégorie particulière d'obligation convertibles que le groupe avait émises en 2011 pour financer son développement et diversifier les sources de son endettement. Il avait ainsi levé 50 millions d'euros sur cinq ans.

Une partie des obligations qu'ils détenaient encore. Le prix proposé, 22,25 euros coupon compris, est supérieur de plus de 20 % à la valeur initiale de l'Ormane.

Une valorisation qui semble avoir convaincu les porteurs, puisque 57,42 % des titres émis vont ainsi être achetés. Il restera alors 19,51 % des obligations en circulation. Ce chiffre pourrait cependant diminuer, puisque Le Noble Age compte mener une deuxième opération fin septembre.

L'AVIS

Partie remise pour la Fed

L'importance du rythme du resserrement de la politique monétaire américaine prime sur son démarrage.

Par **Stéphanie de Torquat**



La Fed a annoncé qu'elle ne montait pas son taux directeur ce mois-ci, invoquant les turbulences liées à la Chine et au monde émergent. Trois enseignements sont à retenir.

La Fed souhaite monter ses taux cette année. Elle reconnaît que les conditions domestiques pourraient justifier le début du cycle de normalisation de sa politique monétaire, toujours exceptionnellement accommodante malgré un marché du travail robuste et un niveau de croissance honorable. A cet égard, 13 des 17 membres de la Fed anticipent une hausse des taux en 2015. Cela étant, la Fed est également consciente de la fragilité de l'environnement extérieur. Le rythme du resserrement prime sur son démarrage. Celui-ci devrait être très graduel, compte-tenu du désir de la Fed de ne pas brusquer son économie. La valeur terminale des taux devrait atteindre 2 % environ fin 2017 - compte tenu de la faible croissance potentielle dans un contexte de vieillissement démographique et de gains de productivité peu soutenus - au rythme moyen de 0,25 % par trimestre. Les intentions de la Fed sont difficiles à anticiper. Celle-ci ne donne plus de guidage prédéterminé sur ses décisions, liées aux résultats économiques. Dans ce contexte, une stabilisation de l'économie chinoise et du monde émergent au cours des mois à venir devrait conduire à une hausse des taux en décembre.

Stéphanie de Torquat est stratège chez Lombard Odier.

Un tiers des sociétés du SBF120 résistent plutôt bien

Malgré la chute des cours, 45 sociétés appartenant au SBF120 évoluent à des niveaux encore proches de leurs records historiques.

Guillaume Benoit
gbenoit@lesechos.fr

Malgré les tensions sur les marchés actions, qui lui ont fait perdre près de 16 % depuis fin avril, un gros tiers des sociétés qui composent l'indice SBF120 résistent plutôt bien. Dans un contexte de turbulence, elles affichent des cours assez proches de leurs plus hauts historiques. Selon HSBC, 48 sociétés sur 120 évoluent ainsi à près de 70 % ou plus de leur record. Et 10 d'entre elles atteignent plus de 90 % de leur meilleure performance boursière. Thales, quasiment à son plus haut avec 99,5 %,

domine ce classement, suivi du laboratoire pharmaceutique Ipsen (99,1%) et du groupe parapétrolier Rubis (99 %). Vinci (95,5 %) et Safran (94,5 %) sont les premiers représentants du CAC 40. Ils arrivent après le gestionnaire de maisons de retraite Orpéa et Euronext. « Les raisons de la meilleure résistance de ces groupes peuvent varier, analyse Cyril Revenu, chez HSBC. Mais, si l'on se concentre sur les sociétés du CAC 40, on voit que celles qui sont les plus proches de leurs records sont souvent des champions de leur secteur, très connus à l'étranger comme Sanofi, Unibail-Rodamco, Essilor, Legrand ou LVMH. »

Une baisse homogène
Autre enseignement des remous récents sur les marchés boursiers, la baisse a été homogène. « Si l'on

Les valeurs du CAC 40 proches de leur record

En % de leur record historique (au 21 septembre)

Vinci	95,5
Safran	94,5
Essilor	90,6
Sanofi	88,5
Unibail-Rodamco	86,7

* LES ECHOS / SOURCE : BLOOMBERG

raisonne cette fois-ci en termes de capitalisation boursière, on voit que le classement des dix plus grosses sociétés de l'indice SBF120 n'a pas vraiment varié entre le 10 août et le 17 septembre, poursuit Cyril Revenu. Quelques groupes ont échangé leur place, mais, dans l'ensemble, le palmarès reste le même avec une diminution moyenne de la capitalisation de l'ordre de 10 %.

Par ailleurs, aucun secteur ne semble plus touché qu'un autre. Total conserve sa place de deuxième plus grosse société cotée. Parmi les financières, BNP Paribas conserve également son rang, tandis que Société Générale progresse d'un cran. A priori, les investisseurs qui ont cédé des titres ont vendu l'ensemble de l'indice. Il n'y a pas eu de « stock picking » ciblant une valeur plus qu'une autre. ■

L'afflux de zinc dans les entrepôts fait plonger les prix au plus bas depuis 2010

MATIÈRES PREMIÈRES

Les stocks du LME ont augmenté de 40 % depuis début août.

Muryel Jacque
mjacque@lesechos.fr

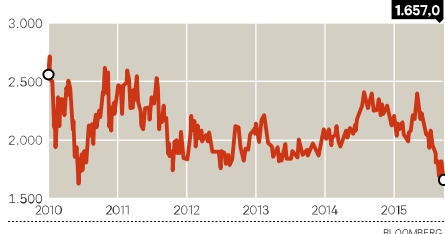
C'était l'un des rares métaux sur lesquels les investisseurs aimaient à parier en début d'année. Neuf mois plus tard, au cœur de la débâcle des matières premières, le zinc est le métal industriel le plus affecté, aux côtés du nickel.

Les cours de cet ingrédient essentiel à la galvanisation de l'acier - qui sert à l'industrie automobile et à la construction - sont à la dérive : en quatre mois, ils ont chuté de plus de 30 %. Mardi, autour de 1.640 dollars la tonne sur le London Metal Exchange (LME), ils sont descendus au plus bas depuis juin 2010. A Shanghai, les cours ont touché un plancher depuis plus de six ans.

Publié mardi, le dernier rapport du LME qui chiffre les positions longues et courtes prises chaque semaine par les investisseurs mondiaux (dit « Commitment of Traders

Le cours du zinc au plus bas depuis 2010

En dollars par tonne



Aux côtés du nickel, le zinc est désormais le métal le plus affecté par la chute des cours.

Report » révèle un changement radical de comportement : en cinq jours, les positions à l'achat sur le zinc ont chuté de 96% pour revenir à des niveaux négligeables, tandis que les positions à la vente ont bondi. En cause ? La remontée impressionnante des stocks ces dernières

semaines. Depuis le début du mois d'août, les entrepôts de stockage du LME ont été gavés : les stocks agrégés par la Bourse des métaux de Londres, qui étaient au plus bas depuis plusieurs années, ont grimpé de plus de 40 %. Il s'agirait, en majeure partie, de marchandise entassée sans être répertoriée au LME. Cette augmentation des stocks a eu lieu presque exclusivement dans les entrepôts de La Nouvelle-Orléans exploités par Pacorin Metals, une société appartenant à Glencore. « L'arrivée d'un tel volume en si peu

de temps s'apparente à des transactions financières », avance Eugen Weinberg, responsable de la recherche matières premières chez Commerzbank. En publiant ses résultats en juillet, le groupe avait indiqué qu'il réduirait ses stocks de matières premières - sans préciser lesquelles. Pour certains experts, le zinc en aurait fait partie.

Dans ce contexte, « la hausse du niveau des réserves et la cadence de production soutenue de zinc en Chine ont clairement un impact plus important que les fermetures de plusieurs grandes mines (dans certains cas pour une question d'âge) », relève Eugen Weinberg. « En outre, la Chine produisant beaucoup, elle a importé moins de métal cette année que l'an passé », ajoute l'expert. Quasiment deux fois moins entre janvier et août...

À NOTER

Après seize ans d'activité, Century, le plus grand mine de zinc à ciel ouvert d'Australie, a extrait cet été son dernier minerai. La mine de Lisheen, en Irlande, doit aussi fermer ses portes en octobre.

e-parapheurs.com

Simplifiez vos démarches administratives



e-parapheurs.com simplifie vos démarches administratives en vous permettant d'apposer une signature électronique ou un visa, de vérifier, de tracer et de valider l'ensemble de vos documents.

En savoir plus sur solutions.lesechos.fr/signature-electronique

Un service proposé par Les Echos Solutions