



Mon argent

Menacées par les marques «distributeurs» et les hard discounters, les grandes marques font du «low cost». Surfez sur monargent.be

Zone euro

La récession est arrivée à un point d'inflexion, à en croire la masse monétaire en circulation. P. 12



Si les prix du pétrole montent beaucoup plus qu'aujourd'hui, cela poserait un problème pour la reprise économique.

Fatih Birol
Chief Economist de l'Agence internationale de l'Énergie



MARCHÉS & PLACEMENTS

MERCREDI 12 AOÛT 2009

Epingle

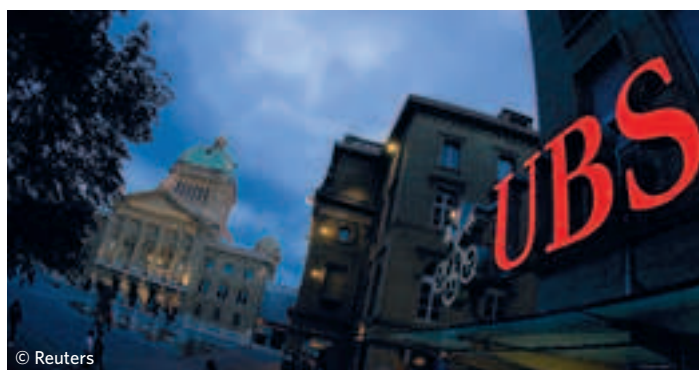
par Serge Quoidbach

Les 20 mercenaires d'UBS ont raté le train

UBS passe des moments difficiles. C'est l'une des banques les plus touchées par la crise financière. Et son réveil est douloureux. Contrairement à ses concurrentes, ses résultats sont restés coincés dans le rouge lors des deux premiers trimestres de cette année. Même l'activité banque d'affaires, redevenue poule aux œufs d'or pour Wall Street, patauge encore en terrain boueux. Pire, sa division FICC (pour «fixed income, currency and commodities»), est la seule à être déficitaire au deuxième trimestre: une perte de

ront les postes clés du département: tête de la division devises et taux, de la FICC en Asie-Pacifique, des tradings crédit, des marchés émergents. Une «dream team» chargée de redresser les revenus de la banque d'affaires et de la hisser au-dessus de ses concurrentes.

Dans la bagarre aux compensations, Goldman et consorts auraient-ils perdu la main? L'environnement d'UBS lui permettait de frapper fort. Mais il était temps. L'autorité de supervision des marchés financiers a proposé



59 millions de francs suisses, dans un marché pourtant porteur. La banque suisse a donc décidé de prendre les taureaux par les cornes. Ce département doit devenir le premier acteur mondial «en termes de profitabilité, classement clients et part de marché», selon un mémo de la direction. Le premier geste est spectaculaire: 20 banquiers seniors, débauchés en quelques semaines auprès de ses concurrents Goldman Sachs, Merrill Lynch ou encore Deutsche Bank. Ils rempli-

de nouvelles lignes directrices sur les compensations. Ces dernières devraient mieux suivre la profitabilité à long terme de l'établissement. La proposition doit encore être débattue en septembre. Le gouvernement suisse a également proposé de considérer UBS au même niveau qu'une simple société publique. Une proposition actuellement mise en suspens. En bon Suisse, UBS a donc joué à temps. Pas du point de vue de la stratégie. Le rally des marchés est déjà passé. ■



Jim Simons, le mathématicien derrière Medallion, un des plus gros fonds CTA.

Les Managed Futures, phares en temps de crise

Cette stratégie a brillé en 2008 grâce à sa décorrélation. Cette année-ci est plus laborieuse.

Modification des taux d'épargne



À partir du 15 août, BNP Paribas Fortis et Fintro baisseront la prime de fidélité du compte d'épargne de 0,50 à 0,25 %. Le taux de base reste à 1 %. Le rendement du compte en ligne est maintenu. Les taux des bons de caisse sont aussi modifiés. Le taux du bon à 1 an est réduit de 1,30 à 1,20 %. Par contre les taux des bons à 2, 3 et 4 ans sont relevés à 2,40 %, 3 % et 3,25 %. ■

Davantage de dettes belges en dollars

La Belgique n'exclut pas de vendre d'autres obligations souveraines libellées en dollars cette année afin de profiter de la hausse de la demande des investisseurs étrangers. Les emprunts d'État belges, notés «AA +» par Standard and Poor's, ont rebondi en 2009, profitant de la diminution de l'aversion au risque envers les actifs qui n'affichent par la note «AAA». La Belgique a déjà levé 31 milliards d'euros, soit 93 % de son besoin de financement 2009. Cette somme inclut l'émission de 2 milliards de dollars d'«Euro Medium Term Notes» en dollars. ■



STRATÉGIES DES HEDGE FUNDS (2/8)

Jennifer Nille

La stratégie des Managed Futures s'est particulièrement distinguée des autres au plus fort de la crise. En 2008, celle-ci a terminé sur un bond de 11,8 % contre -18 % pour l'indice HFRX. Les gestionnaires de hedge funds de cette catégorie ont brillé non seulement par leur performance, mais aussi par leur capacité à attirer des capitaux alors que l'ensemble de l'industrie subissait des retraits massifs de leurs investisseurs. La liquidité de cette stratégie a beaucoup joué. «Elle

est éminemment liquide. Il s'agit de la stratégie la plus liquide des hedge funds car elle ne traite que des futures», souligne Cédric van Rijckervorsel, managing director d'IDS Capital. «Ceci enlève tout risque de contrepartie. Ces stratégies traitent sur marge, et déposent beaucoup de cash en banque pour couvrir leurs positions», ajoute-t-il.

Les Managed Futures, également appelés Commodity Trading Advisors (CTA), se focalisent sur le trading à court terme de futures sur une vaste diversité de marchés, que ce soit le soja, le coton, les taux d'intérêt ou le pétrole. Le fonds Medallion de Renaissance Technologies s'inscrit comme le plus connu de cette stratégie. Il serait également le meilleur de tous les hedge funds, avec une performance annuelle de 34 % par an depuis son lancement en 1989. Son fondateur, le mathématicien Jim Simons, se retrouve régulièrement dans le classement des gestionnaires de hedge funds les mieux rémunérés d'Alpha Magazine. En 2008, il avait atteint la première marche du podium, avec un gain de 2,5 milliards de dollars. Thomas Della Casa, directeur de la recherche chez Man Investments (propriétaire d'AHL, un autre fonds CTA) indique que 2008 fut une année de tendances particulière-

ment favorable pour cette stratégie. Citons les vastes mouvements sur le marché des changes, et la remontée des prix pétroliers au premier semestre. AHL s'est lui aussi distingué l'année dernière, avec un bond de 33 %.

UNE DÉPENDANCE AUX TENDANCES

Depuis 1980, cette stratégie n'aura perdu de l'argent que sur trois années, selon Barclays. En moyenne, elle aura progressé de

Rijckervorsel. «Après une année forte, les CTA se sont retrouvés face à une année avec peu de tendances, difficile à exploiter», indique Thomas Della Casa. Toutefois, en général, les Managed Futures présentent une faible corrélation avec les marchés actions et obligations. «Dans le passé, lorsque les actions ont perdu beaucoup, les managed futures ont eu tendance à prendre le sens inverse», note Cédric van Rijckervorsel. Pour cette raison,

tante. Elle est essentiellement traitée sur des modèles de trading complexes», note Cédric van Rijckervorsel. Le secret des performances de Medallion et d'AHL provient de ces modèles de trading complexes. Renaissance Technologies fait d'ailleurs partie du clan des traders à haute fréquence qui font actuellement débat aux États-Unis et en Grande-Bretagne. Les deux hedge funds consacrent aussi beaucoup de temps et d'argent à la recherche de nouveaux algorithmes. Chez AHL, ceux-ci servent pour se diversifier sur davantage de marché comme ceux du crédit ou de la volatilité. Ils servent aussi à se distinguer parmi la concurrence, d'où une dispersion prononcée des performances au sein de cette stratégie. Cette contrainte les rend plus chers que les autres hedge funds. Medallion charge 5 % de frais de gestion et 44 % de frais de commission sur les performances, contre 2 % +20 % en moyenne. L'autre revers de la médaille porte sur la complexité des modèles de trading employés. «Beaucoup de gens ne connaissent pas bien cette stratégie pour cette raison, et l'évitent», souligne Cédric van Rijckervorsel. Ceci explique aussi pourquoi cette stratégie ne pèse pas plus de 200 milliards de dollars dans une industrie qui en vaut 1 460 milliards. ■



Les hedge funds Managed Futures ont tendance à prendre le sens inverse des marchés d'actions.

12 % par an sur la période. L'ère post-bulle internet fut une période particulièrement difficile pour celle-ci. Les soubresauts de 2009 aussi. Depuis janvier, les managed futures ont reculé de 7,43 % (selon CSFB/Tremont). «Les fonds CTA montrent une durée de réactivité lorsque le marché adopte un tournant haussier ou baissier», observe Cédric van

cette stratégie est souvent utilisée pour protéger les portefeuilles. Man Investments, par exemple, utilise AHL pour couvrir tous ses fonds de fonds.

UNE TECHNICITÉ IMPORTANTE

Les Managed Futures se caractérisent aussi par leur recours à des algorithmes. «Cette stratégie nécessite une technicité impor-

83,91 mbj

Dans son rapport mensuel d'août publié hier, l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (Opep) table toujours sur une quasi-stabilisation de la demande de brut en 2009, avec un recul de 1,6 million de barils par jour (mbj), suivie d'une légère reprise en 2010. L'Opep estime la demande de brut dans le monde à 83,91 mbj en 2009 et à 84,41 mbj en 2010, soit les mêmes prévisions qu'en juillet dernier. Même si la consommation de pétrole a fortement reculé aux États-Unis, pourtant en pleine période des déplacements estivaux, «les hausses de consommation ailleurs dans le monde ont permis de compenser ce déclin», note le cartel évoquant notamment la Chine et l'Inde. ■