

EN BREF

DIAGNOSTICS MÉDICAUX

Siemens prolonge de trois semaines son OPA sur Dade

Le groupe allemand Siemens a annoncé une prolongation de trois semaines de son offre publique d'achat sur le producteur américain de diagnostics médicaux Dade Behring Holdings, après n'avoir recueilli que 48,82% de son capital à l'issue de l'opération. L'OPA se terminera maintenant le 26 septembre à minuit, heure de New York, a précisé le groupe. Siemens propose 77 dollars par action Dade, montant que l'action du groupe américain n'a à aucun moment atteint. Elle a terminé mercredi à 75,45 dollars sur le marché électronique Nasdaq. L'OPA de Siemens était conditionnée à l'obtention de 90% du capital, mais la possibilité d'une prolongation avait été envisagée dès le départ. - (afp)

TÉLÉCOMS

T-Mobile réclame 3,5 milliards d'euros de dommages à Vivendi

T-Mobile, filiale de téléphonie mobile de l'opérateur Deutsche Telekom, demande 3,5 milliards d'euros au groupe Vivendi à titre de dommages et intérêts suite à des « agissements fautifs » dans le différend qui les oppose sur le contrôle de l'opérateur polonais de téléphonie mobile, PTC. Dans une lettre du 28 août 2007, T-Mobile Deutschland, filiale mobile de Deutsche Telekom, « a formulé à Telco (co-entreprise entre Vivendi et le polonais Elektrim, ndr) une demande de dommages et intérêts d'un montant d'environ 3,5 milliards d'euros au titre de prétendus agissements fautifs dans le cadre du différend relatif aux actions PTC », précise Vivendi. « Telco entend contester l'ensemble des allégations à l'appui de la demande de T-Mobile, qu'elle estime non fondées », indique encore Vivendi. - (afp)

TÉLÉCOMS

Deutsche Telekom sur le point de vendre sa filiale VTS

Deutsche Telekom mène « des discussions très prometteuses avec un groupe connu d'envergure internationale » pour lui céder sa filiale Vivento Technical Services et espère boucler la transaction « fin 2007 ou début 2008 », a affirmé un porte-parole. - (afp)

M&A

L'Elysée dément pousser à une fusion Safran-Thales

Interrogé sur des informations de presse, selon lesquelles l'Elysée pousserait à une fusion entre Safran et Thales, pour que le groupe fusionné remplace à un stade ultérieur Lagardère dans le capital d'EADS, le porte-parole de l'Elysée David Martinon a répondu: « Je démens ». - (afp)

SERVICES FINANCIERS

Feu vert à une fusion créant la plus grande banque du Golfe

Les actionnaires de deux banques des Emirats arabes unis ont approuvé la fusion de leurs établissements, donnant naissance à la plus grande banque dans la région du Golfe avec des avoirs 45 milliards de dollars US, a annoncé l'agence officielle Wam. Le feu vert des actionnaires d'Emirates Bank International (EBI) et de National Bank of Dubai (NBD), réunis en assemblées générales extraordinaires respectivement mercredi et jeudi, a donné naissance à Emirates NBD, qui sera la première banque dans la région en termes d'avoirs, a ajouté l'agence. Emirates NBD sera cependant la cinquième banque dans la région en termes de capitalisation avec 41,3 milliards de dirhams (11,3 milliards USD), avait indiqué en juillet le directeur général du groupe NBD, Douglas Dowie. - (afp)

ALLOCATION D'ACTIFS

Obligations convertibles: le meilleur instrument pour traverser les tempêtes

La pertinence de l'allocation d'actifs est déterminante en période de turbulences boursières. Seuls les gérants les plus pointus tireront leur épingle du jeu.

GIUSEPPE MIRANTE*

Souvent une question récurrente se pose aux gérants de fonds spécialisés en obligations convertibles: « quel est le meilleur moment pour investir dans ce type de véhicule ». La réponse peut souvent apparaître comme spartiate et totalement partisane: « il faudrait en tout temps être investi en convertibles à hauteur de 5 à 15% pour un portefeuille diversifié ». Cependant, les faits

sont clairs et même bien rationnels. En effet, la question des obligations convertibles n'a jamais été autant actuelle qu'en ces périodes de fortes turbulences sur les marchés boursiers. Ces derniers n'ayant jamais été plus difficiles à appréhender que cette année. En regardant par-dessus nos épaules, 2007 a été, et continue d'être, l'année la plus dangereuse depuis la reprise des marchés en 2002. Les alertes et les signaux ont été des plus

brouillés comme le montre l'évolution des actions mondiales représentées par le MSCI World Index. Ce derniers commençait les deux premiers mois de l'année par une poursuite de la hausse entamée en 2006, avec un gain à la mi-février de 5%. Puis, une première secousse de plus de 7% en moins de 10 jours arrive, ceci afin de mieux se reprendre de près de 14% jusqu'à fin juin, avant d'essuyer une vertigineuse descente de plus de 11% entre le

* en CHF ** calculée sur 260 jours	Performance absolue 2007*	Performance annualisée 2007	Volatilité** (risques)	CHF Libor 3 mois	Ratio de Sharpe
CONVERTIBLES	5,030%	7,459%	5,59%	2,43%	0,900
ACTIONS MONDE	5,460%	8,104%	12,29%	2,43%	0,462
ACTIONS SUISSES	2,060%	3,034%	13,26%	2,43%	0,046
OBLIGATIONS	0,340%	0,499%	2,03%	2,43%	-0,950

mois de juillet et le 16 août. Les marchés sont donc sortis de cette phase simpliste où il suffisait de posséder quelques beaux gros titres européens pour générer de la performance. La qualité et la pertinence de l'allocation d'actifs des gestionnaires ne pourra pas être mieux jaugée qu'en fin 2007. Les gérants les plus pointus ayant été ceux qui auront su au mieux négociés les nombreux virages des bourses mondiales.

Convertibles: meilleure protection face aux turbulences

Cependant, il faut bien avouer que bien rares sont les gérants possédant une vraie boule de cristal. Ainsi, le meilleur moyen de s'outiller de manière optimale pour ces revirements est d'intégrer des obligations convertibles dans une allocation d'actifs traditionnelle actions-obligations.

Le graphique détaille la performance des convertibles (UBS Glo-

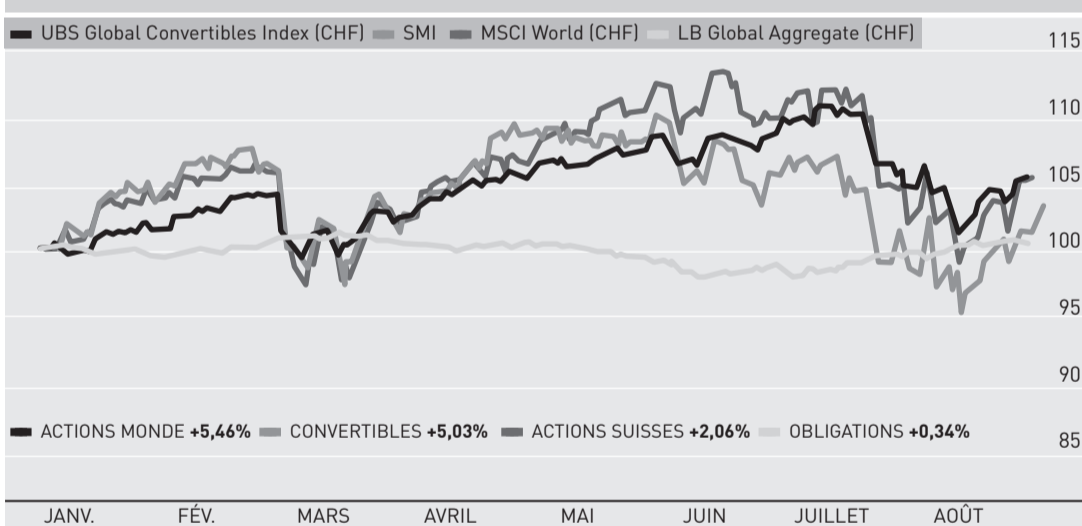
bal Convertibles Index en CHF) par rapport aux actions monde (MSCI World), les actions suisses (SMI) et les obligations (Lehman Brothers Global Aggregate en CHF). Ce n'est peut-être pas tant la performance absolue de ces 4 indices qui compte, mais plutôt le risque pris (volatilité) par ceux-ci qui importe. Il est très clair graphiquement, que la ligne des obligations convertibles est celle qui passe le mieux à travers toutes les intempéries des marchés, et qui suit de la manière la plus optimale ces derniers quand le soleil brille et que les actions ont le vent en poupe. Une mesure de rendement ajustée au risque pris est le ratio dit de « Sharpe », qui divise la performance nette par la volatilité. Ainsi, plus ce ratio sera élevé plus l'indice considéré sera le meilleur. La tables montre effectivement que le ratio de Sharpe des convertibles est le double des actions mondiales, les actions suisses et

les obligations pures étant totalement hors-course. En outre, il faut encore souligner qu'avec les convertibles, plus les marchés boursiers baissent, plus les obligations convertibles se désolidarisent peu à peu des actions, comme le démontre bien le graphique ci-dessus lors des phases de baisse de février et d'août. Ainsi, les convertibles seront de plus en plus protégés face à une poursuite de la baisse des bourses, et donc répercuteront de moins en moins les corrections répétées des indices. Cet ajustement, pour ainsi dire, « automatique », ne peut qu'aider les investisseurs et les gérants voulant rester investis dans les actions, mais avec le désir de réduire leur prise de risque, surtout lorsque les bourses entament des phases de correction importantes et sévères. Les convertibles ne sont de loin pas une boule de cristal, mais elles peuvent néanmoins remplir un rôle prépondérant dans toute grille d'allocation d'actifs.

* IFP Fund Management SA, Pully, gmirante@ifp.ch

Responsable de l'équipe de gestion des fonds IFP Fund Global Convertible Bonds.

PERFORMANCE DES CONVERTIBLES VS ACTIONS MONDE ET SUISSES VS OBLIGATIONS MONDE



SERVICES FINANCIERS

Retour des étrangers au courtage chinois

L'autorisation d'entreprises d'investissement mixtes, suspendue en 2004, pourrait bientôt reprendre, via la création de joint-ventures ou des prises de participations.

Pékin va de nouveau autoriser l'arrivée de capitaux étrangers dans des sociétés de placement en valeurs mobilières, après avoir procédé depuis 2004 à une refonte de ce secteur, a annoncé jeudi un haut responsable cité par l'agence Chine Nouvelle. Selon l'agence officielle, Shang Fulin, le patron de la Commission de régulation boursière (CSRC), a affirmé jeudi à Dalian (nord-est) que l'autorisation d'entreprises d'investissement mixtes, suspendue en 2004, pourrait bientôt reprendre, via la création de joint-ventures ou des prises de participations étrangères dans des sociétés chinoises. Il n'a toutefois pas donné de date précise pour une telle reprise, qui est attendue et réclamée par les partenaires économiques de la Chine, américains et européens notamment.

« L'arrivée de capitaux étrangers dans le secteur aidera à en relever les capacités », a dit Shang, à l'ouverture de la « Réunion annuelle inaugurale des nouveaux champions — de Davos à Dalian », appelée aussi « Davos d'été », se tenant jusqu'à samedi, sous l'égide du Forum économique mondial. L'ouverture du secteur du courtage de bourse faisait partie des engagements souscrits par la Chine lors de son adhésion fin 2001 à l'Organisation mondiale du commerce. Les investissements étrangers ne devaient pas dépasser 33% du total dans les trois ans suivant l'accession à l'OMC, puis 49% ensuite. Mais toute nouvelle autorisation avait été suspendue en 2004 lorsque le gouvernement avait lancé une restructuration totale du secteur - laquelle, selon Chine Nouvelle, a pris fin en août.

Pékin avait aussi cédé aux inquiétudes des sociétés chinoises qui craignaient une arrivée en force de la concurrence étran-

gère, selon des observateurs. Le mois dernier, Chine Nouvelle, citant des sources de la profession, avait fait état de résultats spec-

taclaires pour les 24 plus importantes sociétés de bourse chinoises, affirmant que leurs bénéfices nets avaient plus que

quintuplé (+425%) sur un an pour atteindre quelque 5 milliards de dollars au premier semestre. - (afp)

Vers un lancement prochain d'un marché à terme sur l'indice

Un haut responsable chinois a réaffirmé jeudi que les préparatifs pour le lancement d'un marché à terme sur indice étaient « basiquement achevés », sans toutefois annoncer de date pour sa création. « Le lancement de produits financiers dérivés va être très important pour les marchés chinois », a dit Shang Fulin, patron de la Commission de régulation boursière (CSRC), cité par l'agence Chine Nouvelle. « Quand les conditions seront mûres, nous les lancerons », a ajouté le responsable, à Dalian (nord-est) où il participe à une réunion du Forum économique mondial. Les analystes estiment que ce type de produits, permettant de contrebalancer d'éventuelles pertes boursières, peut être source de stabilité, mais ne savent pas comment les investisseurs chinois, non éduqués aux produits dérivés, vont réagir. Jusqu'à présent les seuls contrats à terme lancés en Chine portent sur quelques marchandises, même si a été ouverte voici un an à Shanghai la première Bourse des contrats à terme financiers. - (afp)

J.P. Morgan (Suisse) SA

J.P. Morgan Diversified Holdings (USD)		J.P. Morgan Opportunistic Holdings (USD)	
Prix de souscription (plus commission)	\$100,00	Prix de souscription (plus commission)	\$100,00
Classe E Sep. 01 NAV	142,64	Classe E Sep. 01 NAV	156,80
Classe E Jan. 07 NAV USD	106,65	Classe E Jan. 07 NAV USD	106,12
Classe E Feb. 07 NAV USD	106,02	Classe E Feb. 07 NAV USD	106,01
Classe E Mar. 07 NAV USD	104,70	Classe E Mar. 07 NAV USD	105,31
Classe E Apr. 07 NAV USD	104,25	Classe E Apr. 07 NAV USD	104,37
Classe E May 07 NAV USD	103,05	Classe E May 07 NAV USD	102,43
Classe E Jun. 07 NAV USD	101,87	Classe E Jun. 07 NAV USD	100,23
Classe E Jul. 07 NAV USD	101,14	Classe E Jul. 07 NAV USD	100,17
Prix de souscription (plus commission)	€ 100,00	Prix de souscription (plus commission)	€ 100,00
Classe E Jan. 04 NAV EUR	124,05	Classe E Jan. 04 NAV EUR	126,76
Classe E Jan. 07 NAV EUR	105,63	Classe E Feb. 07 NAV EUR	105,13
Classe E Feb. 07 NAV EUR	105,14	Classe E Mar. 07 NAV EUR	104,59
Classe E Mar. 07 NAV EUR	103,99	Classe E Apr. 07 NAV EUR	103,81
Classe E Apr. 07 NAV EUR	103,69	Classe E May 07 NAV EUR	102,09
Classe E May 07 NAV EUR	102,67	Prix de souscription (plus commission)	€ 100,00
Classe E Jun. 07 NAV EUR	100,98	Classe E Jan. 04 NAV EUR	102,81
Prix de souscription (plus commission)	£ 100,00	Classe E Jan. 04 NAV GBP	136,91
Classe E Apr. 04 NAV GBP	130,57		
Classe E Mar. 07 NAV GBP	104,73		
Prix de souscription (plus commission)	¥ 100.000,00		
Classe J JPY-DIV 09-04	104,043		
Classe J JPY-DIV 10-04	104,043		
Classe J JPY-DIV 04-05	104,043		