

## Le pétrole chute encore à cause de l'économie britannique

Les prix du pétrole ont terminé une nouvelle fois sur une chute hier à New York, après la publication d'indicateurs économiques décevants, avec notamment une contraction inattendue de l'activité britannique.

Sur le New York Mercantile Exchange (Nymex), le baril de «light sweet crude» pour livraison en mars a terminé à 86,19 dollars, en baisse de 1,68 dollar par rapport à la veille.

Il affiche ainsi six séances d'affilée de recul, sur lesquelles il a perdu près de 6% de sa valeur. Les cours sont tombés dans la journée à 86,12 dollars, leur plus bas niveau depuis début décembre. «Il est surprenant de voir à quel point le marché a baissé en si peu de temps», a commenté Matt Smith, de Summit Energy.

«Les chiffres de la croissance (en Grande-Bretagne) ont constitué le facteur clé de la journée», a-t-il expliqué. «Après la publication de ces chiffres, on a vu une bonne dose d'aversion au risque revenir sur le marché. Ensuite, un indicateur ici aux Etats-Unis a montré que le marché immobilier était de nouveau en baisse»

«Cela s'est traduit par un début de séance vraiment négatif, et le brut ne s'en est jamais remis», a pour suivi l'analyste. ■

## Le coton proche de son plus haut depuis 150 ans

Les prix du coton ont encore grimpé hier, établissant un nouveau record à New York et se dirigeant vers 1,70 dollar la livre, soutenus par une forte demande. La livre de coton pour livraison en mars bondissait de 2,38 cents vers 13h55 GMT sur l'IntercontinentalExchange, à 1,6432 dollar. Elle était montée un peu plus tôt jusqu'à 1,6789 dollar, un prix inédit aux Etats-Unis depuis la Guerre de Sécession (1861-1865).

«Un regard sur la Chine en particulier suffit à pousser les prix à de nouvelles hauteurs», ont souligné les analystes de Commerzbank. Les derniers chiffres des douanes chinoises ont montré une explosion des importations en 2010, de 86% sur un an, alors que les propres récoltes du géant asiatique se sont révélées décevantes.

La Chine n'a pas été le seul producteur à connaître des problèmes sur ses cultures de fibre blanche. L'offre est très limitée actuellement à l'échelle de planète, car de nombreux pays ont connu des conditions climatiques défavorables ces derniers mois, notamment de catastrophiques inondations en Inde, Pakistan ou encore Australie. Aux Etats-Unis, premier exportateur mondial, la surface consacrée au coton devrait «augmenter significativement dans l'année» pour profiter des prix élevés, ont estimé les analystes de Commerzbank, chiffrant l'expansion à 12 à 15%, comme déjà en 2010. «La surface cultivée aux Etats-Unis atteindrait ainsi un plus haut en cinq ans», ont prévenu les analystes. ■

# Début de visibilité sur les bancaires

Les titres qui ont freiné le fonds Janus US Twenty en 2010 devraient doper ce dernier en 2011 à mesure que le risque réglementaire se dissipe.

LEVI-SERGIO MUTEMBA

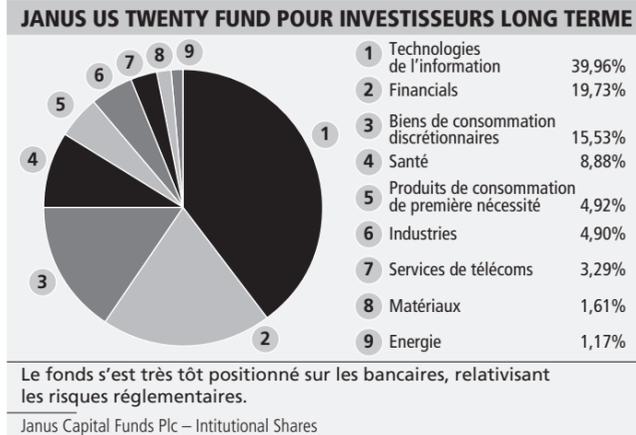
Janus Capital, via son fonds d'actions américaines Janus US Twenty Fund, a été l'un des rares fonds à s'être positionné sur les valeurs bancaires. Alors que le risque réglementaire qui pèse sur les établissements de crédit n'a toujours pas disparu. Aux yeux du marché. «Bien que les fondamentaux des banques dans lesquelles nous sommes investis se sont nettement améliorés, leurs cours n'ont pas suivi», admet Adam Schor, client portfolio manager de Janus Capital, à Denver, qui était de passage à Genève mardi dernier.

Sur l'ensemble de l'année 2010, JP Morgan, l'une des positions phares parmi les bancaires, n'a pratiquement pas bougé (0%). Bank of America (BoA) a perdu 5% environ. «Dans les financières, la consolidation profite pourtant à des grands groupes bancaires multi-métiers comme JP Morgan et BoA», soutient Adam Schor, qui détient également le titre de la plateforme américaine de produits dérivés Chicago Mercantile Exchange (CME). «JP Morgan gagne des parts de marché sur la base de sa capacité à as-

sumer le risque de contrepartie, tout en offrant une gamme complète de services financiers. Même si nous avons surpondéré le secteur au cours des derniers mois, sans en obtenir les résultats escomptés jusqu'ici, nous sommes convaincus que la dissipation graduelle des risques réglementaires et l'amélioration des ratios de fonds propres résultera en une hausse notable des revenus.»

Véhicule d'investissement très concentré, comme son nom l'indique, essentiellement destiné à des investisseurs de long terme, le Janus US Twenty Fund a enregistré une progression de «seulement» 7,72% sur un an, au 31 décembre 2010. Contre plus de 15% pour le S&P 500. Cela dit, sur cinq ans, le rendement annualisé (4,66%) du fonds est le double par rapport au même panier américain.

Deux raisons explique la performance modeste du fonds l'an dernier. D'abord, les flux de capitaux à destination du marché obligataire ont été extraordinairement élevés, au détriment des marchés actions. «Pour faire bouger les titres des grosses capitalisations, une liquidité suffisante sur les marchés actions est essentielle», pré-



cise Adam Schor. En second lieu, le rallye a été beaucoup plus prononcé pour les small et les mid caps, sociétés dans lesquelles le fonds n'est pas investi.

Mais, sous une perspective de long terme, l'équipe de gestion du fonds s'attache surtout à acheter un titre à bon prix (décote). La devise des investisseurs value étant d'acquiescer des actions comme une femme entreprend ses courses au supermarché: elle en veut pour son argent. Fidèle à la conception bottom-up/value, chère à Warren Buffett notamment, Ron Sachs, qui gère le fonds, sait que le mar-

ché finit toujours par identifier, avec du retard, les valeurs sous-cotées, une fois certaines incertitudes dissipées. Le fonds Janus US Twenty base sa sélection de titres sur deux critères (en sus du critère d'horizon de long terme). Le premier est la recherche fondamentale. Où l'analyse du cash-flow et des ratios liés à la valeur économique (embedded value) est centrale. Ce qui se traduit aussi par des visites et des discussions informelles avec la direction des sociétés-cibles. Afin de déterminer, au-delà des chiffres des états financiers, l'orientation stratégique et la per-

tinence des choix d'investissement du management. «C'est une partie essentielle du processus d'investissement, qui débouche notamment sur le deuxième critère essentiel de notre processus, à savoir la conviction», explique Adam Schor.

Les managers du fonds se disent, du reste, incapables d'investir dans une société en laquelle ils ne croient pas. Parmi les technologiques, secteur qui bénéficie de la plus importante pondération au sein du portefeuille, c'est en Apple, Google, Oracle ou encore Cisco que les gérants de Janus croient. «Le trafic de données numériques à travers les supports mobiles ne cessent de croître, avec les implications que cela comporte pour les propriétaires de contenus, les sociétés internet et les fabricants de supports de lecture», précise Adam Schor. ■

DANS LES FINANCIÈRES, LA CONSOLIDATION PROFITE À DES GRANDS GROUPES BANCAIRES MULTI-MÉTIERS COMME JP MORGAN ET BANK OF AMERICA.

SUITE DE LA PAGE UNE

## Le modèle Playboy peut inspirer les médias

A ce titre, les lecteurs du magazine jugent la qualité sur le résultat (le magazine) avant d'éventuellement évoluer vers les autres offres. Toute concession sur la qualité et la réputation sera nécessairement ressentie à travers l'ensemble de l'offre du groupe. Quels sont les marchés à cibler? Bien des groupes en Europe et aux Etats-Unis espèrent que l'offre virtuelle compensera les pertes de l'offre papier et traditionnelle. Les contenus pour appareils mobiles sont cités, sans que cela soit nécessairement à l'origine d'un business model en soi mais une extension de l'offre papier. Si la pornographie démontre quelque chose, c'est que la gratuité de contenus ne laissera que peu de place à la vente de contenu premium.

Le video-chat est en passe de devenir une source essentielle de revenu des fournisseurs de contenus pour adultes. Le marché devrait théoriquement dépasser le milliard de dollars cette année et atteindre 5 milliards de dollars (4,8 milliards de francs) à l'échelle internationale en 2013 selon Juniper Research (décembre 2008). Ceci peut sembler modeste, mais c'est à comparer à une estimation d'une dizaine de milliards de dollars générés par les contenus pour adultes aux Etats-Unis.

En effet, l'industrie pornographique est la cible de restrictions légales particulièrement fortes auxquelles les médias traditionnels



**HUGH HEFNER.** Le going private annoncé au début du mois correspond à une stratégie de repositionnement.

ne sont pas soumis. L'autre marché concerne les jeux et jouets pour adultes. Là encore, les leaders d'opinion ont une carte à jouer dans un marché en forte expansion où l'offre pléthorique est difficile maîtriser pour les consommateurs. D'après le Hewson Group, le marché du jouet pour adultes a traversé la crise sans dommages pour atteindre 250 millions de livres (767,3 millions de francs) en 2009 au Royaume-Uni. Il devrait atteindre 1 milliard de livres (1,5 milliards de francs) d'ici à 2014. La presse traditionnelle a tenté de capturer ces évolutions avec plus ou moins de succès. Tout comme la musique enregistrée sert à vendre des tickets de concerts, des produits dérivés et d'autres services et produits associés à un style,

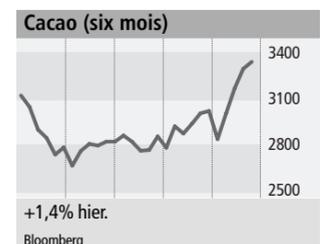
une personnalité ou une tendance, les médias-presse traditionnels peuvent apprendre de l'évolution de la pornographie et encourager une plus grande interaction avec leurs lecteurs. Le *Wall Street Journal* et *The Economist* ont ainsi lancé des offres de conférences, de recherche (The Economist Intelligence Unit, Dow Jones), des magazines complémentaires (*Intelligent Life*) et des banques de données afin de rentabiliser leurs investissements. Pourtant les contenus sont encore produits sans nécessairement que les concepteurs ne connaissent les attentes et les opinions des lecteurs. Les formats n'ont pas réellement évolué.

Certains journaux et magazines continuent à publier des données météorologiques, boursières alors que des sites les donnent de manière continue et gratuite. De même, les offres de contenus pour terminaux mobiles sont ajustés techniquement mais ne profitent pas des opportunités de personnalisation, d'interaction et de services que cela ouvre. L'industrie des médias traditionnels doit donc apprendre des déboires de sa petite sœur reniée pour éviter un sort relativement peu enviable. (CD)

L'ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PORNOGRAPHIE DÉMONTRE QUE LA GRATUITÉ DE CONTENUS NE LAISSERA QUE PEU DE PLACE À LA VENTE DE CONTENU PREMIUM.

## Le blocus ivoirien suivi dans l'inquiétude

**CACAO.** L'appel d'Alassane Ouattara semble avoir été entendu par les investisseurs et les négociants. Barry Callebaut dispose de stocks suffisants.



L'appel à un arrêt des exportations de cacao par le président ivoirien reconnu par la communauté internationale, Alassane Ouattara, fait s'envoler les cours de la fève brune et inquiète les négociants, sur un marché suspendu à la crise politique du premier producteur mondial.

Le gouvernement d'Alassane Ouattara a confirmé lundi avoir «informé les opérateurs économiques de l'arrêt immédiat de toute exportation de café et de cacao» jusqu'au 23 février.

L'annonce a provoqué un choc sur le marché du cacao, la Côte d'Ivoire fournissant plus d'un tiers de la production mondiale. Dès lundi matin, les cours de la tonne de cacao se sont envolés de 7%, atteignant à New-York leur plus haut niveau depuis un an et grimant à Londres à un niveau sans précédent depuis août (tout en restant en-deçà du record de 33 ans enregistré en juillet).

Déjà soutenu par la communauté internationale, M. Ouattara semble avoir été entendu par les investisseurs, ce qui constituerait un développement important pour lui permettre d'asseoir son autorité de manière concrète sur le pays. Pour Kona Haque, analyste de la banque Macquarie, «la plupart des grands négociants et chocolatiers devraient se plier à l'injonction de M. Ouattara: s'il est reconnu ré-

sident, ils ne veulent pas se retrouver dans le mauvais camp», d'autant qu'il est appuyé par l'Union européenne et que Washington soutient son appel à un arrêt des exportations.

«Il devrait sans aucun doute y avoir un impact à court terme, une nette réduction de l'offre ivoirienne de cacao pendant un mois», alors que les courtiers misent toujours sur une consommation mondiale robuste avec Pâques en ligne de mire, a-t-elle expliqué à l'AFP.

Deux organisations professionnelles, la Fédération du commerce des cacaos et l'Association européenne du cacao, ont publié dès dimanche soir une déclaration commune faisant prudemment état de leurs préoccupations face à «un environnement (commercial) extrêmement éprouvant» et disant «chercher à clarifier la situation».

Selon le *Financial Times*, le groupe américain Cargill, premier négociant de cacao dans le monde, a d'ores et déjà «suspendu temporairement» ses achats de fèves brunes en Côte d'Ivoire. Même réserve du côté du groupe suisse Barry Callebaut: le numéro un mondial du chocolat industriel se contente de préciser avoir des stocks «suffisants pour couvrir les besoins actuels du groupe». ■