INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 18 novembre 2021**

* Les marchés européens ont terminé dans le rouge jeudi, après la publication des inscriptions au chômage aux Etats-Unis. Le CAC 40 a cédé 0,21% à 7 141,98 points, et l'Euro Stox a reculé de 0,34% à 4 385,99 points. Idem à Wall Street, d'où la tendance est venue, avec un Dow Jones en repli de 0,39% en fin d'après-midi, alors que le Nasdaq gagne péniblement 0,08%.
* La séance avait pourtant commencé dans l'optimisme, puisque les principaux indices du Vieux Continent affichaient une légère hausse jusqu'en milieu de journée. Une hausse toutefois fragile en raison du retour des restrictions dans plusieurs pays face à la cinquième vague de covid-19 et des craintes encore présentes concernant l'accélération de l'inflation. Hier, la zone euro et le Royaume-Uni ont confirmé subir également le phénomène.
* Mais malgré quelques bons résultats d'entreprises, la mauvaise surprise du jour est arrivée de l'emploi américain, puisque les inscriptions hebdomadaires au chômage ont été plus importantes que prévu. A 268 000, elles restent très légèrement inférieures aux données de la semaine précédente (269 000), mais les analystes n'en espéraient que 260 000.
* L'indice de la Fed de Philadelphie est en revanche ressorti à un plus haut de 7 mois, mais sans conséquence sur les marchés. En Europe, aucune statistique n'était au programme.
* Où s'arrêtera la glissade de la devise turque, objet d'une expérimentation contraire aux lois les plus élémentaires de l'économie ? L'inflation enfle dans le pays, il est donc nécessaire de réduire les taux ! Ainsi en a décidé le président Recep Tayyip Erdoğan, qui a pris le contrôle de la Banque centrale. En fin d'après-midi, 11,12 livres turques étaient nécessaires pour obtenir un dollar, ce dernier gagnant ainsi près de 5%.

La Banque de Turquie a réduit son principal taux directeur de 100 points de base à 15%, en ligne avec les anticipations des cambistes.

" La livre s'est effondrée ces derniers jours en raison de l'anticipation d'une poursuite des baisses de taux dans un contexte d'inflation très élevée, qui va encore s'accélérer en raison de l'affaiblissement de la monnaie ", rappelait Commerzbank ce matin. Selon le spécialiste, peu importe l'ampleur de la baisse des taux de la Banque centrale turque, le déclin de la livre va s'intensifier.

* Le cours du cobalt affiche un gain de 77% depuis le début de l'année à 28 dollars la livre, soit son niveau le plus élevé depuis le "méga-cycle" de 2018, lorsque le prix avait atteint 43 dollars la livre. Le métal, essentiel à la fabrication des batteries, est soutenu par l'envolée de la voiture électrique. Face à cette demande, les groupes miniers multiplient les projets, observe UBS. Dans ce cadre, la banque suisse s'attend à ce que le marché retrouve l'équilibre, voire devienne excédentaire sur la période 2022/2025, avant de redevenir déficitaire à partir de 2027.

En conséquence, le broker prévoit un repli du cours à environ 25 dollars la livre à partir de 2022, avec un contrôle discipliné de l'offre qui devrait limiter les risques de baisse.

* Le produit intérieur brut (PIB) de la zone OCDE a dépassé pour la première fois son niveau d'avant la pandémie au troisième trimestre 2021, malgré une croissance plus lente qu'au deuxième trimestre. Le PIB de la zone OCDE a augmenté de 0,5% entre le quatrième trimestre 2019 et le troisième trimestre 2021 selon des estimations provisoires, porté par les bonnes performances des États-Unis, de la Corée, d'Israël et de certains pays européens.

Cependant, la croissance du PIB de la zone OCDE en glissement trimestriel a ralenti à 0,9 % au troisième trimestre 2021, contre 1,7 % au deuxième trimestre.

* Les actifs illiquides représentent près de 25 % des portefeuilles d'investissement des assureurs à l'échelle mondiale - avec de fortes disparités selon les assureurs et les zones géographiques (forte concentration au Royaume-Uni et aux Pays-Bas) - et vont augmenter en Europe et aux États-Unis, en particulier si les taux d'intérêt demeurent bas, relève Moody’s Investors Service dans une nouvelle publication.

Comme les assureurs ont développé et continueront à développer leurs investissements illiquides, il reste essentiel de surveiller les processus de gestion des risques qu'ils ont développés pour évaluer et surveiller ce type d'investissement ; la nature, la qualité et la taille des expositions aux actifs illiquides des assureurs, en tenant compte de toute concentration dans les actifs sous-jacents ; ainsi que les profils de liquidité globaux des assureurs, qui sont jusqu'à présent restés solides.

**SOCIETES**

* Sur la place parisienne, Hermès (+3,41%), EssilorLuxottica (+2,66%) et Worldline (+1,91%) ont enregistré les plus fortes hausses, alors que Sanofi (-2,57%), Bouygues (-2,02%) et Vinci (-1,70%) ont accusé les plus importants replis.
* Vallourec chute de 11,7% à 6,42 euros pénalisé par la révision à la baisse de ses prévisions annuelles. En raison de la baisse récente des prix du minerai de fer, le fabricant de tubes sans soudure en acier vise un résultat brut d'exploitation pour l'ensemble de l'année proche du bas de l'objectif de 475 à 525 millions d'euros.

Le groupe a annoncé par ailleurs la mise en œuvre de nouvelles mesures d'amélioration de la compétitivité industrielle.

Outre des synergies renforcées au Brésil et aux Etats-Unis après le rachat des actionnaires minoritaires au troisième trimestre 2021, Vallourec lance un processus de cession des actifs allemands (plus de 700 millions d'euros de pertes depuis 2015, dont une perte de 97 millions attendus en 2021).

Le groupe espère une offre ferme au deuxième trimestre. Cependant, il pourrait envisager d'autres alternatives si aucun repreneur n'est identifié, y compris la fermeture.

* Hermès bondit de 3,4% à 1 592 euros, après avoir atteint un record de 1 649 euros. Le groupe de luxe profite d'informations selon lesquelles il pourrait intégrer l'indice EuroStoxx 50. Cet indice regroupe 50 composantes selon leur capitalisation boursière au sein de la zone euro. La liste des sociétés intégrées à l'Euro Stoxx 50 est revue chaque année au mois d'août. L'indice est notamment composé des groupes français LVMH, Sanofi, Total, L'Oréal.

Afin de sélectionner ces 50 sociétés, un classement des 600 plus grosses capitalisations boursières de la zone euro est effectué chaque année. Le poids de chaque entreprise dans l'indice est calculé en fonction de la capitalisation boursière flottante de l'entreprise et non de la capitalisation totale, selon Wikipedia.

Comme les autres indices boursiers, il permet d'évaluer la tendance d'un marché ou d'un secteur d'activité en analysant la performance moyenne des valeurs de l'indice.

L'indice paneuropéen sert de sous-jacent à une large gamme de produits d'investissement.

* Valneva gagne 3,9% à 21,8 euros, soutenu par la mise à jour ses perspectives annuelles. La biotech anticipe désormais un chiffre d'affaires total (hors son vaccin VLA2001 contre le Covid) compris entre 85 et 100 millions d'euros, contre entre 80 et 105 millions précédemment. De leur côté, les dépenses de R&D (hors VLA2001) sont désormais prévues entre 60 et 70 millions d'euros, contre entre 65 et 75 millions d'euros auparavant.
* Plus forte progression de l'indice S&P 500, Nvidia flambe de 9,26% à 319,63 dollars et affiche une capitalisation boursière de plus de 800 milliards de dollars. Tous les moteurs (centres de données, jeux vidéo et entreprise) du spécialiste des processeurs et cartes graphiques tournent à plein régime qui a dévoilé des revenus au plus haut historique.

Les revenus ont bondi de 50% pour atteindre le niveau record de 7,1 milliards de dollars, dépassant les attentes : 6,8 milliards de dollars. Ses produits pour les centres de données ont représenté un chiffre d'affaires de 2,94 milliards de dollars, en progression de 55%. Le marché visait 2,69 milliards de dollars.

Les revenus des produits dédiés aux jeux ont progressé de 42% à 3,22 milliards de dollars.

* Elon Musk a cédé pour 973 millions de dollars d’actions supplémentaires de Tesla, selon un document réglementaire publié mardi. Le directeur général du constructeur de véhicules électriques avait déjà vendu 930 millions de dollars d’actions lundi et pour environ 7 milliards de dollars d’actions la semaine dernière. En préouverture de Wall Street ce mercredi, le titre Tesla progresse d’environ 1 %.

**ANALYSES**

* Banquiers, opérateurs de marché, avocats… Le petit monde du financement est en émoi. Le 8 septembre dernier, la chambre civile de la Cour de cassation a rendu une décision qui pourrait fragiliser un grand nombre d'opérations. Selon cet arrêt, un contrat de prêt et un swap constitueraient un « ensemble contractuel indivisible ». Par conséquent, le remboursement anticipé du premier rendrait le second caduc. Ce qui pourrait poser de graves problèmes aux banques mettant en place ce type de couvertures. Explications.

A l'origine, une situation banale. En janvier 2009, Société Générale accorde un prêt à taux variable à la SCI Arundel pour l'acquisition d'un bien immobilier. En même temps, la banque conclut un « swap » de taux avec l'emprunteur. Grâce à cette couverture, ce dernier ne supporte pas l'incertitude liée à l'évolution future des taux d'intérêt.

Le procédé est extrêmement courant. Dans la plupart des financements (immobilier, LBO, financement de projet…), les banques prêtent à taux variable et demandent à l'emprunteur de couvrir son risque de taux. C'est même souvent prévu dans la documentation du prêt.

En juillet 2014, le prêt fait l'objet d'un remboursement anticipé car l'emprunteur a vendu le bien immobilier. La banque résilie alors le swap et solde les comptes. Compte tenu de l'évolution des taux de marché et du taux fixe déterminé par le contrat de swap, la SCI doit une certaine somme d'argent à la banque. Cette « soulte de résiliation » est prélevée directement sur son compte.

Mais l'emprunteur estime qu'il n'a pas à la payer et porte l'affaire devant les tribunaux. Le tribunal de grande instance donne raison à Société Générale mais la cour d'appel et la Cour de cassation la déboutent et demandent le remboursement de la soulte. « Dans son arrêt, la Cour de cassation estime que l'anéantissement du contrat de prêt entraîne la caducité du contrat de swap, car pour elle, l'emprunt et le swap constituent un ensemble contractuel indivisible », explique Julien Bacus, associé chez Addleshaw Goddard et professeur des universités associé à l'Université du Mans. Il juge cette décision « très surprenante ».

La question du lien entre le contrat de financement et le contrat de swap s'était déjà posée par le passé, mais depuis 2006, l'affaire semblait entendue. La chambre commerciale de la Cour de cassation avait à l'époque rendu un arrêt de principe disant que ces contrats n'étaient pas nécessairement liés. « Pour les établissements financiers, il n'y avait aucun doute sur le fait que vous pouvez tout à fait résilier votre swap et demander le paiement de la soulte de résiliation selon les termes contractuels. »

Le problème ? Cela crée une forme d'insécurité juridique. Lorsque les banques mettent en place ce type d'opération, elles se couvrent en concluant sur le marché un swap miroir ou une série d'autres swaps. Les conséquences sont donc loin d'être négligeables pour les établissements financiers. Toutefois, l'arrêt n'étant pas un arrêt de principe, il pourrait aussi ne pas avoir de conséquences. « Jusqu'à la prochaine affaire, il est difficile de savoir s'il fera jurisprudence », remarque Julien Bacus.

La notion de « caducité » est au coeur des réflexions des juristes. Si le contrat de swap est caduc, cela signifie-t-il que les parties doivent faire comme s'il n'avait jamais existé et se rembourser tous les montants qui ont été payés pendant la durée de vie du swap ? Ou, suivant la décision de la Cour de cassation, que les comptes s'interrompent à la date du remboursement anticipé du prêt ?

Dans ce cas précis, la documentation mise en place par la banque n'était pas parfaite. Il n'existait pas de clause précisant les conséquences d'un remboursement anticipé du prêt. Il reste à savoir si cela aurait changé l'issue de l'affaire. Evoquant la caducité du contrat de swap, la cour d'appel semble exclure - à supposer qu'elle existe - une telle clause. « Il est aujourd'hui compliqué pour un établissement financier de mettre en place de façon sereine une opération de couverture d'un financement », estime Julien Bacus.

Pour l'instant, l'Isda (International Swaps and Derivatives Association) n'a pas réagi. C'est son contrat type, l'Isda Master Agreement qui est le plus utilisé pour la vente de produits dérivés de gré à gré. Depuis le Brexit, la France se positionnant en leader européen du marché des dérivés, il existe d'ailleurs un contrat Isda de droit français qui offre une alternative aux contrats de droit anglais et de l'Etat de New York. « Aujourd'hui, les grandes banques d'investissement qui se sont installées en France renforcent notamment leurs équipes de dérivés. Il ne faudrait pas que la Cour de cassation vienne semer le trouble sur ce marché et empêche certains intervenants de passer du droit anglais au droit français », prévient Julien Bacus.

**L’AGENDA DU 19 novembre 2021**

**7h30 en France**

Chômage et indicateurs sur le marché du travail du troisième trimestre

**8h00 en Allemagne**

Prix à la production industrielle du mois d’octobre

**10h00 en Zone euro**

Balance courante de septembre