

Expert

Le magazine de l'actualité boursière



Dossier

Quand les investisseurs
RÉVÈLENT LEURS STRATÉGIES...



RUBRIQUE ÉCO

Retour des tensions financières - p. 08

RECOMMANDATIONS

Air Liquide, Casino, France Telecom, Lafarge... - p. 16



BNP PARIBAS | La banque d'un monde qui change

03 ■ ÉDITO

« Expressions directes » par Bertrand Alfandari

05 ■ CHIFFRES CLÉS

Société, marché, Produits de Bourse, les chiffres incontournables

06 ■ AGENDA

Les rendez-vous importants de l'économie et des marchés

08 ■ ÉCO ZONE EURO

« Retour des tensions financières »
par Philippe d'Arvisenet

10 ■ ANALYSE STRATÉGIE

« Avantage pour les marchés émergents »
Le point de vue de Vincent Treulet

09 ■ ÉCO HORS ZONE EURO

« La politique monétaire américaine
restera accommodante »
par Philippe d'Arvisenet

11 ■ ANALYSE MATIÈRES PREMIÈRES

« Vers un rebond des cours du brut au quatrième trimestre »
Le point de vue de Gareth Lewis-Davies

DOSSIER



12 Comment se forger sa propre
opinion sur la tendance boursière ?

14 Quand les investisseurs
révèlent leurs stratégies...

16 ■ RECOMMANDATIONS

Air Liquide, Casino, France Telecom, Lafarge, Renault, Boeing,
CAC 40® et S&P 500

24 ■ FICHES PÉDAGOGIQUES

26 ■ COURRIER DES LECTEURS

Nos experts vous répondent

28 ■ LOISIRS & CULTURE

À voir, à découvrir et à apprécier

30 ■ PROCHAINS ÉVÉNEMENTS

RÉDIGÉ LE 3 MAI 2012

Expressions directes

PAR **BERTRAND ALFANDARI**



Depuis notre premier magazine Expert dans sa nouvelle version en mars 2011, nous avons toujours souhaité donner la priorité à l'accès à l'information, en sollicitant nos experts en économie et nos spécialistes des marchés. Nous sommes particulièrement attachés à faire de votre magazine une référence dans le domaine de l'actualité boursière, mais aussi en matière de réflexion sur les stratégies qu'il est possible de mettre en place... C'est la raison pour laquelle nous donnons systématiquement la parole à nos lecteurs (pages 26 et 27) et demandons à nos différents experts d'élaborer des outils qui visent à rendre vos investissements plus sereins.

Ce mois-ci, nous allons plus loin dans cette démarche, avec un dossier central, intitulé « quand les investisseurs révèlent leurs stratégies... », consacré aux réflexes, bonnes idées et mises en garde d'investisseurs particuliers, utilisant souvent les produits de Bourse pour optimiser la gestion de leur portefeuille. Plusieurs personnes sont donc venues dans nos locaux pour débattre entre elles et avec nos experts.

C'est dans ce même esprit d'échange d'expériences qu'il nous a semblé intéressant de consacrer cet Édito à ce que pensent certains membres de l'équipe Produits de Bourse de BNP Paribas sur leur quotidien, leurs convictions, leurs idées phares pour l'avenir...

S'agissant de notre positionnement, Julie pense que « BNP Paribas Produits de Bourse se détache de ses concurrents grâce à son approche client, avec de véritables experts qui répondent aux questions au numéro vert ». Pour Matthias, c'est la dimension paneuropéenne de l'équipe qui lui donne de la valeur ajoutée : « nous sommes émetteur en France mais aussi au sein des principales places européennes ; cette vue d'ensemble nous permet de viser un réel rapprochement des habitudes des investisseurs français d'avec celles d'investisseurs allemands, hollandais ou italiens pour qui l'utilisation des Produits de Bourse est plus systématique ». Jérémie estime quant à lui qu'« un

émetteur doit être réactif face aux incertitudes et adapter son offre en permanence, comme BNP Paribas vient de le faire avec le lancement des Bonus Cappés Last Minute qui répondent à une attente concrète de nos clients ».

Évoquant notre approche pédagogique, Julie rappelle que « BNP Paribas Produits de Bourse est à l'écoute des investisseurs ; dernier exemple en date, le lancement d'un Baromètre mensuel dont l'intérêt est de refléter le sentiment de marché des particuliers ». Par ailleurs, Julie est convaincue que « les outils de formation sont primordiaux et qu'ils doivent s'adapter aux différents profils de nos clients : brochures, vidéos en ligne, conférences, webinaires, ... ». Pour Matthias, « la diversité de solutions d'investissement offerte doit nous inciter à un effort soutenu et continu en matière de formation et de pédagogie, aux côtés des bourses et des différents régulateurs afin d'améliorer la compréhension du plus grand nombre ».

Sur l'avenir de l'offre de Produits de Bourse, Matthias estime qu'à terme, « il est envisageable que ces solutions d'investissement soient les mêmes pour tous les investisseurs, qu'ils soient français, belges, néerlandais, allemands, suédois ou italiens... élargissant encore un peu plus l'univers des possibles pour chacun d'eux ». C'est face à un contexte boursier incertain que, pour Jérémie, « de nouvelles perspectives peuvent être développées... et l'intérêt des nouvelles techniques de communication doit être exploité, par exemple pour s'abonner aux différentes Alertes E-mail qui permettent d'être dans le marché en continu, comme nos produits... ».

Si vous appréciez votre magazine Expert, n'hésitez pas à le recommander autour de vous et, pour aller plus loin dans l'échange, à venir nous rencontrer lors des événements à venir (page 30).

Bonne lecture !

BNP Paribas, un des acteurs majeurs sur le marché des produits dérivés, émet par l'intermédiaire de l'une de ses filiales (BNP Paribas Issuance B.V.) une gamme complète de Produits de Bourse. Ces produits permettent de diversifier son portefeuille en fonction de sa stratégie d'investissement et de son profil de risque. Ces produits sont listés en continu sur NYSE Euronext Paris. La liquidité est assurée par une filiale du Groupe (BNP Paribas Arbitrage SNC) qui assure un rôle d'animateur du marché.

Les Produits de Bourse sont non garantis en capital. L'investisseur peut perdre l'intégralité de la somme investie.

Des documents pédagogiques sont à votre disposition sur le site internet www.produitsdebourse.bnpparibas.com ou sur demande auprès de nos experts (N° Vert : 0800 235 000).

Les produits de LEVIER : les Warrants, les Turbos, les Certificats Cappés (+) et Floorés (+)

Ils permettent de prendre position à la hausse comme à la baisse sur un sous-jacent et de bénéficier d'une performance potentielle modérée à élevée sur quelques jours ou quelques mois.

Les Warrants sont des options cotées en Bourse donnant le droit d'acheter (Call) ou de vendre (Put) un actif à un prix fixé au départ et à une date déterminée.

Les Turbos permettent de bénéficier d'un fort effet de levier avec un investissement initial réduit.

Les Certificats Cappés (+) et Floorés (+) offrent, dans un contexte de variation modérée des marchés, un potentiel de performance attractif par rapport à un investissement direct sur le sous-jacent (CAC 40® par exemple).

Ces produits, susceptibles de connaître des variations de forte amplitude, sont réservés aux investisseurs avertis.

Les produits de RENDEMENT : les Certificats Bonus, les Bonus Cappés et les Bonus Cappés Last Minute

Ils permettent d'investir sur de nombreux actifs sous-jacents (actions françaises et étrangères, indices et matières premières) avec un horizon d'investissement de moyen ou long terme.

Les Certificats Bonus et **Bonus Cappés** permettent de bénéficier à l'échéance d'une performance potentielle attractive si le cours du sous-jacent de référence n'a pas baissé en dessous d'un niveau prédéterminé (Borne Basse) pendant la vie du produit. Dans le cas des Bonus Cappés, la performance potentielle est limitée à un certain montant (Borne Haute ou Niveau Bonus).

Les Certificats Bonus Cappés Last Minute permettent eux de bénéficier d'une performance potentielle attractive si le cours du sous-jacent de référence ne clôture pas en dessous de la Borne Basse **à l'échéance**, et à l'échéance uniquement, à la différence d'un Bonus Cappé. La performance potentielle est également limitée à un certain montant (Borne Haute ou Niveau Bonus).

Les produits d'INDEXATION : les Certificats 100 %, 100 % Quanto et les Trackers

Ils offrent une diversification instantanée de votre portefeuille en toute simplicité. **Les Certificats 100 %** et **les Trackers** répliquent pas à pas l'évolution d'un indice, d'un panier d'actions ou d'un sous-jacent particulier (l'Or, le Brent...). La diversité des sous-jacents proposés permet d'accéder à de nombreux secteurs, zones géographiques et thématiques d'investissement.

Certains Certificats 100 % portant sur des sous-jacents libellés en devises étrangères (ex : dollar, yen...) ne subissent pas de variations de taux de change. On parle alors de **Certificats 100 % Quanto**.

Matrice rendement/risque qui positionne les différents Produits de Bourse les uns par rapport aux autres



RUBRIQUE RÉDIGÉE LE 20 AVRIL 2012

34

c'est le nombre des nouveaux Certificats Bonus Cappés Last Minute sur actions et indices émis par BNP Paribas Produits de Bourse depuis le lancement de cette nouvelle gamme en mars dernier (voir fiche pédagogique en page 24).

+20 %

c'est la hausse de la demande chinoise d'Or l'an dernier par rapport à 2010, soit 770 tonnes pour 2011. La demande mondiale de métal jaune n'a quant à elle progressé « que » de 0,5% à 4 607 tonnes.

10,78 %

c'est la performance de l'indice « MSCI Marché Émergents », côté en euros, sur le premier trimestre 2012, quand l'indice MSCI Amérique du Nord a gagné 8,85%, le CAC 40[®] 8,35% et l'indice MSCI Europe 7,12%.

Source : Bloomberg

1 milliard de dollars

c'est la somme que l'Empire State Building, un symbole de l'audace architecturale new-yorkaise, espère lever lors de sa prochaine introduction en Bourse prévue dans les mois qui viennent.

1 980 milliards

c'est en dollars et par an le coût des dégâts que vont subir d'ici 2100 les océans du globe du fait des changements climatiques causés par la pollution.

Source : Reuters, 22 mars 2012

1^{er} Mai

 **USA** : dépenses de construction et ISM manufacturier à 16h.

2 Mai

 **Europe** : taux de chômage zone euro à 11h.

 **USA** : MBA demandes de prêts hypothécaires à 13h. ADP Variation de l'emploi à 14h15. Commandes industrielles à 16h.

3 Mai

 **Europe** : annonce des taux d'intérêt de la BCE à 13h45.

 **USA** : nouvelles demandes d'allocations chômage et demandes continues à 14h30. ISM non manufacturier composite à 16h.

WARRANTS: dernier jour de cotation pour les Calls et les Puts sur le Brent arrivant à échéance le 11 mai 2012.

4 Mai

 **Europe** : PMI composite et PMI des services à 10h. Ventes au détail zone euro à 11h.

 **USA** : taux de chômage à 14h30.

7 Mai

 **Europe** : Sentix confiance des investisseurs à 10h30.

8 Mai

 **Allemagne** : production industrielle à 12h.

9 Mai

 **France** : balance commerciale à 8h45.

 **USA** : MBA demandes de prêts hypothécaires à 13h. Stocks de commerce en gros à 16h.

10 Mai

 **France** : production industrielle et production manufacturière à 8h45.

 **USA** : indice des prix à l'importation, balance commerciale, nouvelles demandes d'allocations chômage et demandes continues à 14h30.

WARRANTS: dernier jour de cotation pour les Calls et les Puts sur le CAC 40® arrivant à échéance le 18 mai 2012.

11 Mai

 **USA** : indice des prix à la production à 14h30. Indice de confiance de l'Université du Michigan à 15h55.

13 Mai 1960 : Diners Club lance la première carte de crédit aux Etats-Unis. En 1967, ce sont 6 banques, dont la BNP, qui s'associent pour créer la première carte de paiement en France : la carte bleue.

14 Mai

 **Europe** : production industrielle zone euro à 11h.

15 Mai

 **Europe** : PIB à 11h.

 **Allemagne** : sondage ZEW (sentiment économique) à 11h.

 **USA** : indice Empire Manufacturing et ventes au détail anticipées à 14h30. Stocks d'entreprises à 16h.

16 Mai

 **Europe** : indice des prix à la consommation et balance commerciale zone euro à 11h.

 **USA** : MBA demandes de prêts hypothécaires à 13h. Mises en chantier et permis de construire à 14h30. Production industrielle et utilisation des capacités à 15h15.

17 Mai

 **USA** : nouvelles demandes d'allocations chômage et demandes continues à 14h30. Indicateur de confiance de la Fed de Philadelphie et indicateurs avancés à 16h.

22 Mai

 **Europe** : confiance des consommateurs de la zone euro à 16h.

 **USA** : indice manufacturier de la Fed de Richmond et ventes de logements existants à 16h.

23 Mai

 **USA** : MBA demandes de prêts hypothécaires à 13h. Ventes de logements neufs à 16h.

24 Mai

 **France** : indice de confiance dans les affaires à 8h45.

 **Allemagne** : IFO climat des affaires à 10h.

 **USA** : commandes de biens durables, nouvelles demandes d'allocations chômage et demandes continues à 14h30.

25 Mai

 **France** : indice de confiance des consommateurs à 8h45.

 **USA** : indice de confiance de l'Université du Michigan à 15h55.

26 Mai 1896 : Charles Dow publie le premier indice des valeurs industrielles américaines construit à partir de douze titres : un seul, General Electric, en fait toujours partie.

29 Mai

 **USA** : confiance du consommateur à 16h. Activité manufacturière de la Fed de Dallas à 16h30.

30 Mai

 **Europe** : indicateur du climat des affaires et confiance des consommateurs de la zone euro à 11h.

 **USA** : MBA demandes de prêts hypothécaires à 13h.

 **France** : demandeurs d'emploi à 18h.

31 Mai

 **USA** : ADP Variation de l'emploi à 14h15. PIB, indice des prix du PIB, consommation de base des ménages et demandes continues à 14h30. Indice des Directeurs d'Achats de Chicago à 15h45

WARRANTS: dernier jour de cotation pour les Calls et les Puts sur le NIKKEI 225 arrivant à échéance le 8 juin 2012.

1^{er} Juin

Europe : taux de chômage zone euro à 11h.

USA : revenu personnel, taux de chômage et consommation des ménages à 14h30. Dépenses de construction et ISM manufacturier à 16h.

4 Juin

Europe : Sentix confiance des investisseurs à 10h30.

USA : commandes industrielles à 16h.

5 Juin

Europe : PMI composite et PMI des services à 10h. Ventes au détail zone euro à 11h.

USA : ISM non manufacturier composite à 16h.

6 Juin

Allemagne : production industrielle à 12h.

Europe : PIB à 11h. Annonce des taux d'intérêt de la BCE à 13h45.

USA : MBA demandes de prêts hypothécaires à 13h.

WARRANTS : dernier jour de cotation pour certains Puts sur actions françaises et étrangères arrivant à échéance le 14 juin 2012.

7 Juin

USA : nouvelles demandes d'allocations chômage et demandes continues à 14h30.

WARRANTS : dernier jour de cotation pour les Calls et certains Puts sur actions françaises et étrangères arrivant à échéance le 15 juin 2012.

CERTIFICATS : dernier jour de cotation pour les Bonus et Bonus Cappés sur actions et indice arrivant à échéance le 15 juin 2012.

8 Juin

France : balance commerciale à 8h45.

USA : balance commerciale à 14h30. Stocks de commerce en gros à 16h.

11 Juin

France : production industrielle et production manufacturière à 8h45.

12 Juin

USA : indice des prix à l'importation à 14h30.

13 Juin

Europe : production industrielle zone euro à 11h.

USA : MBA demandes de prêts hypothécaires à 13h. Indice des prix à la production et ventes au détail anticipées à 14h30. Stocks d'entreprises à 16h.

14 Juin

Europe : indice des prix à la consommation à 11h.

USA : nouvelles demandes d'allocations chômage et demandes continues à 14h30.

CERTIFICATS : dernier jour de cotation pour les Turbos Calls et Puts sur actions et CAC 40[®] ainsi que pour les Cappés (+) et Floorés (+) sur le CAC 40[®] arrivant à échéance le 15 juin 2012.

15 Juin

Europe : balance commerciale zone euro à 11h.

USA : indice Empire Manufacturing à 14h30. Production industrielle et utilisation des capacités à 15h15. Indice de confiance de l'Université du Michigan à 15h55.

19 Juin

Allemagne : sondage ZEW (sentiment économique) à 11h.

USA : mises en chantier et permis de construire à 14h30.

20 Juin

USA : MBA demandes de prêts hypothécaires à 13h.

21 Juin

Europe : BCE comptes courants zone euro à 10h.

USA : nouvelles demandes d'allocations chômage et demandes continues à 14h30. Indicateur de confiance de la Fed de Philadelphie, ventes de logements existants et indicateurs avancés à 16h.

22 Juin

France : indice de confiance dans les affaires à 8h45.

Allemagne : IFO climat des affaires à 10h.

25 Juin

USA : ventes de logements neufs à 16h. Activité manufacturière de la Fed de Dallas à 16h30.

26 Juin

France : indice de confiance des consommateurs à 8h45. Demandeurs d'emploi à 18h.

USA : confiance du consommateur et indice manufacturier de la Fed de Richmond à 16h.

27 Juin

USA : MBA demandes de prêts hypothécaires à 13h. Commandes de biens durables à 14h30.

28 Juin

Europe : indicateur du climat des affaires et confiance des consommateurs de la zone euro à 11h.

USA : PIB, indice des prix du PIB, consommation de base des ménages, nouvelles demandes d'allocations chômage et demandes continues à 14h30.

29 Juin

USA : revenu personnel et consommation des ménages à 14h30. Indice des Directeurs d'Achats de Chicago à 15h45. Indice de confiance de l'Université du Michigan à 15h55.



PHILIPPE D'ARVISENET
DIRECTEUR DES ÉTUDES
ÉCONOMIQUES BNP PARIBAS

ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 20 AVRIL 2012

Retour des tensions financières

La production industrielle a augmenté de 0,5% en février, la meilleure performance depuis août 2011. Le rebond est entièrement imputable à la vague de froid qui a poussé la production d'énergie. Sur trois mois, la production affiche un recul de 1,1%. C'est la production de biens de consommation qui a le plus souffert. Les politiques de consolidation budgétaire, les prix de l'énergie, la poussée du chômage et le manque de confiance se sont conjugués pour faire reculer la production de biens de consommation durables de 6,2% en un an (-4,4% pour les autres produits).

En France, la production a augmenté de 0,3%. Comme ailleurs, ce rebond est lié à la consommation accrue d'énergie, la production manufacturière s'étant quant à elle contractée de 1,2%. En Allemagne, la production industrielle a baissé de 1,3% en raison d'une véritable chute, elle aussi liée à la rigueur du climat, dans le secteur de la construction (-17,1%).

Le PMI composite s'est replié en début d'année (50,4 en janvier, 48,7 en mars). En moyenne, sur le premier trimestre, il ressort à 49,5, contre 47,2 au dernier trimestre 2011, annonçant un léger repli de l'activité. **Pour l'ensemble de l'année, la croissance attendue est de 1,2% en Allemagne et de 0,5% en France, mais elle fait place à une contraction en Italie (-1,6%) et en Espagne (-1,9%).**

La France a dégagé un déficit budgétaire de 5,2% l'an dernier, en baisse de 1,9 point de PIB. C'est sensiblement moins que prévu, et ce pour la 3^e année consécutive. Le repli du déficit est imputable pour 40% aux efforts sur la dépense et pour 60% aux prélèvements. La dépense est restée en ligne avec l'inflation, et n'a pas augmenté en volume ; les recettes ont quant à elles augmenté de 6%. Le taux d'endettement public a atteint 85,8% et le déficit structurel dépasse désormais 3,5 points de PIB. Le déficit primaire est proche de 2,5 points de PIB alors qu'il doit être proche de l'équilibre

pour stabiliser le ratio d'endettement. L'objectif de déficit pour 2012 a été ramené de 4,5% à 4,4%.

La BCE anticipe le maintien du taux d'inflation au-dessus de la cible de 2% jusqu'à la fin de l'année, il faudra attendre 2013 pour qu'elle revienne à l'objectif. Les risques d'effets de second tour sont très limités. La conjoncture affaiblit le « pricing power » des entreprises, tandis que le niveau élevé du taux de chômage, qui devrait passer de 10,6% en début d'année à près de 11,5% au 4^e trimestre, pèse sur la formation des salaires.

Les deux opérations de refinancement à long terme, lancées par la BCE, ont évité un « credit crunch ». Elles ont donné du temps aux gouvernements pour mettre en place les politiques de consolidation budgétaire et de réformes structurelles, elles ne peuvent s'y substituer. L'évolution des encours de crédit reste faible, la confiance pèse sur la demande tout comme la consolidation de la situation financière des ménages dans plusieurs pays. D'autre part, les contraintes réglementaires et la prudence pèsent sur l'offre.

Au cours des dernières semaines, les tensions financières se sont accentuées. **En Espagne, le rendement des obligations à 10 ans a rebondi à des niveaux qui n'avaient plus été enregistrés depuis novembre dernier,** touchant les 6% le 10 avril, après une hausse de 96 points de base en un mois. Il oscille depuis autour de ce niveau. Il faut y voir l'effet de doutes quant à la capacité du gouvernement à respecter son objectif de ramener le déficit de 8,5% du PIB à 5,3% avec une contraction de l'activité économique qui devrait être sensiblement plus marquée que celle officiellement attendue (-1,7%). Par ailleurs, une part importante des efforts de consolidation doit venir des régions autonomes à l'origine de la plus grande part du dépassement de l'objectif l'an dernier. Les

interrogations se sont trouvées exacerbées suite à la victoire de l'opposition aux élections qui se sont tenues en Andalousie et à sa demande de relâchement des efforts de consolidation. Pour respecter l'objectif de déficit de 5,3% du PIB pour l'ensemble des administrations, le déficit moyen des régions doit être ramené à 1,5 point de PIB. Or, sur 17 régions, cinq ont un déficit proche de 2%

mais cinq autres affichent un déficit de plus de 4%.

Les taux italiens, un temps déconnectés de ceux de l'Espagne, se sont également tendus pour atteindre 5,6% le 10 avril en hausse de 78 points de base en un mois, en partie sous l'effet de la crainte d'un recul du gouvernement sur le plan de la réforme du marché du travail.

Ces tensions sont difficilement compréhensibles sur la base des fondamentaux et de l'engagement des gouvernements concernés, tant sur le plan de la consolidation des finances publiques que dans le domaine des réformes visant au redressement de la compétitivité. Le contexte est certes clairement différent de celui de l'an dernier, avec les opérations de refinancement à long terme de la BCE, la possibilité pour le FESF d'acheter de la dette sur le marché secondaire et d'accorder des prêts aux gouvernements en vue de recapitaliser les banques, le « pacte euro plus » et l'objectif d'adoption de règles d'or pour les finances publiques... Les marchés restent néanmoins très vigilants et l'aversion au risque très marquée. Ils restent très attentifs à tout signe de relâchement dans la mise en œuvre des mesures annoncées. Si les tensions devaient s'accroître, la BCE pourrait réanimer son programme d'achat de titres de dettes souveraines sur le marché secondaire (« SMP ») mis en sommeil depuis trois mois.

« Les marchés restent très vigilants et l'aversion au risque très marquée »

ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 20 AVRIL 2012

La politique monétaire américaine restera accommodante

Bien qu'en retrait par rapport aux 3% de hausse du dernier trimestre 2011, **la croissance américaine** devrait faire preuve de résistance en ce début d'année. Le rapport emploi pour mars a déçu (120 000 emplois créés contre 246 000 en moyenne pour les trois mois précédents, le recul du taux de chômage de 8,3% à 8,2% est imputable à un repli du taux d'activité de 63,9% à 63,8%). Le léger recul de la production manufacturière en mars (-0,2%) a fait suite à une série de fortes hausses les mois précédents (0,8% en février après 1,1% en janvier et 1,5% en décembre), en rythme annualisé la progression du 1^{er} trimestre, soutenue par l'automobile, ressort à 10,8%. L'indicateur ISM manufacturier à 53,4 a bénéficié du rebond des indices production (58,3 après 55,3) et emploi (56,1 après 53,2). L'ISM non manufacturier bien qu'en retrait sur février (56 après 57,1) reste bien ancré en territoire d'expansion. Ces indicateurs suggèrent que la modération des derniers mois doit être considérée avec beaucoup de prudence, ils n'annoncent en rien une remise en cause de la reprise.

L'inflation s'est quelque peu modérée à 2,7% en mars après 2,9% le mois précédent, la hausse de l'indice a été de 0,3% sur le mois, sa composante énergie a augmenté de 0,9% par rapport au mois précédent après 3,2% en février. La progression des salaires horaires reste très modérée à 2,1% en glissement annuel contre 2% en février et 1,8% en janvier. Les anticipations d'inflation dans l'enquête de l'Université du Michigan demeurent très bien ancrées, elles sont stabilisées à horizon de cinq ans à 3%, les anticipations à un an, très influencées par les cours du pétrole, sont revenues de 3,9% à 3,4%. Compte tenu du caractère modéré de la reprise et d'un chômage qui reste élevé, la politique monétaire restera accommodante.

Si Ben Bernanke a refroidi les anticipations du lancement d'une nouvelle vague de quantitative easing, la perspective reste ouverte, tout dépen-

dra de l'évolution de la conjoncture. **Une grosse interrogation demeure du côté de la politique budgétaire**, les coupes dans les dépenses programmées et l'arrivée à terme des dispositifs d'allègements mis en place, si elles n'étaient pas au moins partiellement remises en cause, conduiraient mécaniquement à une amputation du soutien des finances publiques de 3,5 points de PIB l'an prochain.

La production industrielle a augmenté de 1,3% en février au Brésil après une contraction de 1,5% en janvier. Son glissement annuel ressort à -3,9% contre -1,3% fin 2011. L'inflation s'est modérée revenant en deux mois de 6,2% à 5,2%. Même si elle dépasse encore la cible de la banque centrale (4,5%) et même si le taux de chômage est tombé à un point bas de 5,5%, **la politique monétaire continue à s'assouplir**, le taux phare de la banque centrale a été abaissé de 75 pb le 7 mars et de nouveau de 75 pb le 18 avril (habituellement les mouvements étaient limités à 50 pb) à 9%. Compte tenu des perspectives de croissance modeste (2,6% contre 2,7% l'an dernier et 7,6% en 2010), le gouvernement a pris des mesures de soutien représentant 1,5 point de PIB. Avec ce double assouplissement monétaire et budgétaire, la croissance est appelée à s'accélérer et dépasser les 4,5% l'an prochain.

L'activité économique s'est modérée en Chine, la croissance est passée à 8,1% au T1 après 8,9% et 9,1% les trimestres précédents. Après une inflexion notable sur les deux premiers mois de l'année, la production industrielle s'est redressée en mars : en baisse de 1% en janvier, elle a augmenté de 3% en février et de 0,9% en mars, son glissement annuel ressort à 11,9%. De même, les ventes au détail qui avaient chuté en début d'année ont franchement rebondi en mars (5,2%

après -2,6% et -1,7%), leur glissement annuel ressort à 15,2%. Le PMI manufacturier s'est inscrit à 53,1 en mars, la 4^e hausse consécutive, contre 51 le mois précédent. Le commerce extérieur s'est redressé, dégageant un excédent de 5,3 milliards de dollars en mars (1,1 milliard de dollars en cumul sur les trois premiers mois de l'année). Si le besoin s'en faisait sentir pour stabiliser la croissance, le gouvernement pourrait intensifier son soutien budgétaire au-delà des mesures prises en octobre. Avec une inflation qui s'est assagie, la politique monétaire devrait conserver une orientation accommodante. **La**

croissance chinoise devrait approcher les 8,5% cette année, au-dessus de l'objectif officiel de 7,5%. **La croissance indienne est revenue de 8,6% en 2010 à 6,9% l'an dernier, au 4^e trimestre elle a été limitée à 6,1%**. Malgré une hausse des prix de 6,9%, la banque centrale, après avoir abaissé le taux de réserves obligatoires de 5,5% à

4,75% en mars, a ramené son taux directeur de 8,5% à 8% après 13 hausses consécutives depuis mars 2010. Les marges pour aller au-delà sont limitées, même si la RBI anticipe une inflation revenant vers les 6,5%. **L'Inde se caractérise par une situation budgétaire difficile, c'est d'ailleurs la plus dégradée parmi les BRIC**. Le déficit pour l'exercice achevé en mars est ressorti à 5,9% contre 4,6% attendu, il atteint 8,5% toutes administrations confondues et 7,5% en moyenne sur les dix dernières années. La détérioration tient à la fois à la forte sensibilité des recettes à l'activité manufacturière et au poids des subventions qui a atteint 2,4 points de PIB contre 1,3% anticipé. La charge des intérêts de 5% du PIB limite considérablement les marges de manœuvre. La croissance attendue pour 2012 de l'ordre de 7% n'est guère différente de celle de l'an dernier.

« La croissance américaine devrait faire preuve de résistance »



VINCENT TREULET
STRATÉGISTE BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

RÉDIGÉ LE 23 AVRIL 2012



Avantage pour les marchés émergents

Après un début d'année en fanfare, les marchés marquent le pas depuis le mois de mars. Quelle lecture peut-on faire de ces soubresauts des marchés ?

Il nous semble que la période actuelle voit s'évanouir les facteurs de soutien temporaires qui avaient fait rebondir les marchés à la fin de l'année dernière et début 2012. Les racines de la crise des dernières années sont malheureusement toujours là. Il s'agit notamment de la faible croissance des économies développées car elles doivent porter une dette élevée (publique comme privée), et de la crise de la zone euro, à cause des doutes sur la solvabilité de certains États et des déséquilibres dans le fonctionnement de l'union monétaire. Ces problèmes ne sont pas sans solutions et finiront par être dépassés, mais c'est un processus long, incertain, et anxiogène pour les investisseurs. Or, pendant quelques mois, d'autres facteurs ont occulté ces problèmes. Il y a eu une phase de légère embellie économique, avec une révision à la hausse des perspectives de croissance. La croissance devrait être limitée, mais tout de même positive aux États-Unis et proche de l'équilibre en Europe. Or, les investisseurs faisaient preuve d'un excès de pessimisme sur la situation pour la deuxième partie de 2011, quand ils craignaient un retour en récession. Le sentiment de marché s'est donc réajusté pour redevenir plus positif à la faveur de statistiques invalidant la rechute. Ensuite, les politiques des banques centrales, et notamment de la BCE avec ses opérations de prêts aux banques (les « LTRO »), ont également soutenu les marchés, en injectant des quantités considérables de liquidité. Enfin, les investisseurs étaient très prudents sur les actifs risqués, tels que les actions, à la fin de 2011. Les consensus trop unanimes produisent généralement une évolution inverse à celle attendue, et c'est ce qui s'est

produit. Après cette phase de rebond, nous pensons que les problèmes plus structurels réapparaissent : la croissance déçoit de nouveau car elle ne parvient pas à vraiment accélérer dans les pays développés, et la crise de la zone euro entraîne un regain de tension car les marchés se réintéressent à la situation délicate de certains pays.

Ceci signifie-t-il qu'il faut anticiper des marchés mal orientés pour le reste de l'année ?

Nous pensons qu'ils continueront plutôt à alterner des phases de stabilisation et de rechute. Il faut mitiger ce tableau en rappelant que les économies émergentes vont mieux, et que la crise de la zone euro peut être à nouveau mise sous contrôle par des mécanismes financiers comme l'intervention de la banque centrale ou l'élargissement des mécanismes de solidarité mis en place depuis deux ans (« FESF », « MES »). Par ailleurs, les actions, voire les obligations d'entreprises, ne sont pas très chères aujourd'hui. Cependant, nous n'attendons pas de marchés durablement haussiers en 2012 et pensons plutôt voir alterner des phases de stabilisation et de rechute du sentiment boursier, dans un contexte de volatilité plus élevée que celle que nous avons connue depuis le début de l'année.

Quel type d'allocation d'actifs mettre en place ?

Les investisseurs doivent trancher un dilemme qui se présente schématiquement de la façon suivante. Soit ils privilégient des actifs sécurisés mais aujourd'hui devenus très chers (par exemple les obligations publiques américaines ou des pays du cœur de la zone euro), et donc peu rémunérateurs. À titre d'exemple, la dette allemande à 10 ans rapporte moins de 2%, un niveau qui ne couvre même pas le taux d'inflation. Soit ils achètent des actifs à risque qui sont souvent peu valorisés (le meilleur exemple serait les actions européennes), mais

avec de lourds risques systémiques qui continuent à peser, et donc de possibles soubresauts. À long terme, il est judicieux de faire le choix inverse de celui que fait massivement le marché actuellement, en ne renonçant pas aux actifs délaissés. À un horizon plus court tel que fin 2012 ou 2013, cependant, nous doutons qu'une réévaluation durable des actions soit à anticiper. Nous cherchons donc surtout des alternatives au dilemme évoqué plus haut.

Quelles sont ces alternatives ?

Elles peuvent être de trois ordres. Géographiques : par exemple, nous préférons les marchés plus défensifs tels que les États-Unis aux marchés actions de la zone euro. Mais surtout, **notre préférence va aux marchés émergents, d'actions comme d'obligations** : ces actifs devraient bénéficier dans la durée d'économies mieux orientées, d'équilibres financiers plus solides, de la baisse des taux des banques centrales nationales, et ils ne sont pas pour autant plus chers que leurs homologues des pays développés. Nos deux marchés émergents de prédilection pour le reste de l'année sont le Brésil et la Chine. Les alternatives peuvent aussi reposer sur la méthode d'investissement. **Nous privilégions des thèmes défensifs pour investir en actions**, que ce soit par la sélection de valeurs, de secteurs, ou en recherchant des rendements de dividende plus sûrs et plus élevés que la moyenne du marché. Enfin, les investissements qui permettent de diversifier et de rendre moins volatils les portefeuilles sont aussi appréciables : **certaines matières premières telles que l'Or, les obligations convertibles, les fonds d'investissement qui visent une performance absolue, ou encore les placements à capital garanti.**

RÉDIGÉ LE 20 AVRIL 2012

Vers un rebond des cours du brut au quatrième trimestre



GARETH LEWIS-DAVIES,
STRATÉGISTE MARCHÉ PÉTROLIER
BNP PARIBAS

Les cours du pétrole sont affectés par l'équilibre entre l'offre et la demande, mais aussi par les flux d'investissements liés à l'attrait relatif de cette classe d'actif. Et cela va continuer.

Les cours ont progressé durant les deux premiers mois de l'année à cause de stocks en baisse, de contraintes pesant sur l'offre et de la résilience de la demande des pays émergents. La politique monétaire accommodante aux États-Unis et un retour de l'appétit pour le risque ont aussi permis au brut de venir tester ses plus hauts d'avril 2011. Depuis, les cours ont baissé du fait d'un recul saisonnier de la demande et d'une remontée de la production en Libye et en Irak. Nous anticipons une **poursuite du repli au 2^e trimestre. Mais après une phase de consolidation se poursuivant au 3^e trimestre, nous anticipons un rebond au 4^e trimestre**, qui devrait permettre de dépasser les plus hauts d'avril 2011 au 1^{er} trimestre 2013.

À court terme, l'équilibre s'affaiblit au 2^e trimestre côté demande, alors que la hausse de la production de l'OPEP et des pays hors cartel devrait venir coiffer les prix durant la majeure partie du 3^e trimestre – sauf en cas de blocage du trafic dans le détroit d'Ormuz ou d'une escalade militaire des tensions avec l'Iran. Nous sommes plus positifs sur les prix au 2^e semestre, car nous anticipons une baisse des capacités de production inutilisées, alors que l'embargo sur le pétrole iranien entraînera une concurrence accrue pour produire davantage au sein de l'OPEP. De plus, si le nouvel assouplissement monétaire de la Fed (« QE3 ») devait être reporté à cause d'une évolution positive du marché du travail américain, cela soutiendrait les cours du pétrole, à cause des liquidités cherchant à se placer et d'une baisse du dollar au 2^e semestre. L'impact du « QE » dépendra de la façon dont la Fed agira. Si elle choisit d'entièrement stériliser son « QE3 » son bilan

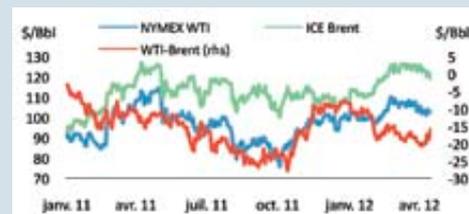
augmentera. Mais les anticipations de pressions inflationnistes et de baisse du dollar reculeront.

Nos prévisions trimestrielles pour 2013 s'appuient sur nos anticipations de croissance annuelle de la demande globale de brut et de l'offre hors OPEP, la première devant excéder la seconde plus sensiblement au 1^{er} et au 3^e trimestre 2013.

La poursuite de la hausse des cours par rapport à 2012 nous paraît justifiée par une nouvelle érosion des capacités inutilisées et une poursuite des politiques de taux bas. Un marché opérant avec des capacités inutilisées en baisse est plus vulnérable à toute rupture côté offre, alors qu'une période prolongée de taux bas favorise l'arbitrage des liquidités vers les placements risqués. Le WTI devrait afficher un cours moyen de 107 dollars le baril en 2012 et de 113 dollars en 2013, en hausse de 6 dollars par rapport à 2012. Nous anticipons un Brent en moyenne à 119 dollars le baril en 2012, et 121 dollars en 2013, soit une hausse de 2 dollars par rapport à 2012. Le différentiel s'explique par le fait que le Brent bénéficie d'un déficit d'offre et d'une plus grande sensibilité aux tensions géopolitiques avec l'Iran. Pour le WTI, les pressions sur les échéances rapprochées ne vont pas se dissiper rapidement. Des problèmes logistiques de distribution du brut léger dans le Dakota du Nord et le Texas demeurent. **Nous anticipons une croissance mondiale en 2012 de 3%** qui devrait déboucher sur une croissance de la demande en pétrole de 1,1 million de barils/jour, la hausse de la demande émergente étant compensée par la baisse de celle de l'OCDE. Ces prévisions impliquent aussi un atterrissage en douceur en Chine et de nouvelles mesures d'assouplissement monétaires au 2^e semestre 2012 venant soutenir la demande de brut. Nous pensons que la croissance dans les pays de l'OCDE s'accompagnera d'un ralentissement de la contraction de la demande

annuelle de brut au 4^e trimestre 2012. **Pour 2013, nous anticipons une croissance mondiale de 4%**, qui devrait bénéficier de la reprise aux États-Unis et porter la croissance de la demande de pétrole à 1,4 million de barils/jour.

La pression va s'accroître sur les capacités de production inutilisées de l'OPEP. Alors que l'embargo portera sur davantage de pétrole iranien, les flux d'achats se déplaceront, mais les clients de l'Iran chercheront à sécuriser des approvisionnements alternatifs auprès de l'Arabie Saoudite, le principal détenteur d'excédents de capacité. Des ruptures d'approvisionnement au Yémen, en Syrie, au Soudan, et épisodiquement au Nigeria, alimenteront la pression à la baisse sur les excédents de capacité en 2012. Mis à part l'Irak, les pays de l'OPEP n'observeront pas de notable expansion de leurs capacités de production effectives en 2012-2013. Alors que la demande devrait davantage progresser que l'offre hors OPEP, l'offre marginale supplémentaire émanant du cartel permettra de trouver un équilibre. Mais cela impliquera une incapacité à augmenter la production en cas de rupture d'approvisionnement imprévue : **le marché opérera donc avec des marges de manœuvres réduites.** La production inutilisée en 2013 devrait sensiblement baisser sous les 2 millions de barils/jour, à comparer à près de 3 millions de barils/jour disponibles début 2012.





Comment se forger sa propre opinion sur la tendance boursière ?

RÉDIGÉ PAR FRANCK PAULY LE 23 AVRIL 2012

La peur et la volatilité ont régressé sur les marchés. Mais c'est le scepticisme qui a pris le relais. Du coup, les indices font du surplace, voire reculent depuis janvier, et les investisseurs sont déboussolés. Comment et où peut-on se forger sa propre idée ?

Les hausses des indices boursiers à travers le monde ont marqué des records... jusqu'à la mi mars. Pour la plupart des indices, le début de l'année a été le meilleur depuis 10, 15 ou 20 ans. L'accalmie de la crise européenne, l'amélioration de l'emploi aux États-Unis et les politiques accommodantes des banques centrales sont passées par là. Elles ont permis un retour vers les actifs à risque.

Mais par la suite, de nouvelles difficultés de l'Espagne pour se refinancer sur le marché obligataire, puis aux Pays-Bas, sont venues gâcher la fête, et réveiller les vieux démons. Résultat : au moment de la rédaction de cet article (le 23 avril), l'indice CAC 40[®], qui gagnait 8,4% sur le premier trimestre est en repli de 2% depuis le début de l'année, sous le seuil des 3100 points.

Avec le doute qui se réinstalle dans les esprits et les souvenirs de la crise de 2008 et du plongeon d'août 2011 encore dans les mémoires, le risque que les marchés renouent avec leurs craintes sur la dette européenne est à surveiller. Tout investisseur doit rester vigilant sur l'évolution de l'environnement boursier et économique afin de gérer au mieux ses positions. Mais pour un particulier, qui ne dispose pas de tout l'arsenal technologique ni des capacités de recherche d'un professionnel, comment, et où, peut-il se forger sa propre opinion pour pouvoir agir intelligemment en Bourse ?

Comment rester informé des éléments majeurs qui vont faire la tendance ?

Des sites spécialisés à privilégier

Si la presse spécialisée papier reste, pour certaines publications, incontournable pour suivre l'actualité économique et financière, les sites des émetteurs de Produits de Bourse et des courtiers en ligne constituent pour leur part de véritables mines d'informations pour connaître la cotation des produits en temps réel, les nouvelles émissions, les produits les plus traités ou lire des analyses permettant d'optimiser ses stratégies d'investissement. Sur le site www.bnpparibas.produitsdebourse.com, vous retrouvez par exemple chaque matin une analyse technique sur le CAC 40® ainsi que les statistiques économiques mises à jour dès leur publication.

Par ailleurs, les sites des courtiers en ligne disposent parfois d'un moteur de recherche permettant de faire votre propre sélection de valeurs en fonction de critères spécifiques (croissance, valorisation, révision de résultats, situation financière, rentabilité, PER...). Ils publient également des classements de valeurs comme par exemple les plus sous-évaluées, les plus risquées, les PER les plus élevés, etc.

Formations, conférences et débats

Les boutiques de Bourse qui avaient fleuri il y a quelques années autour du Palais Brongniart n'existent plus : les plateformes et les forums d'investisseurs ont pris le relais. C'est très bien. Mais cela rend la rencontre physique entre investisseurs



Participez au Baromètre Européen des Marchés...

... et partagez votre sentiment sur l'évolution des marchés à court terme avec la communauté d'investisseurs européens réunie par BNP Paribas Produits de Bourse !

Vous avez été plus de 650 à participer à la 1^{re} édition de ce baromètre mensuel qui vise à recueillir les anticipations à un mois des investisseurs particuliers européens sur l'indice CAC 40®, l'Or, le pétrole Brent et la parité Euro/Dollar.

L'ensemble des réponses sont analysées de façon anonyme par notre équipe et peuvent vous être communiquées par e-mail. Vous avez ainsi l'opportunité de découvrir quelles ont été les anticipations des autres participants – en France et en Europe.

Rendez-vous sur notre site Internet dès le 3 mai pour participer à la prochaine édition du Baromètre.

Un Ipad à gagner chaque mois, en fonction de votre réponse à la dernière question !

assez... improbable ! D'où l'intérêt des conférences et débats organisés tout au long de l'année par BNP Paribas Produits de Bourse, ainsi que les formations organisées par les clubs d'investissements et les plateformes de courtage : ces événements réguliers vous permettront d'écouter les points de vues de spécialistes et de rencontrer d'autres investisseurs, afin de confronter vos convictions.

C'est dans cet esprit que BNP Paribas a récemment lancé le Baromètre Européen des Marchés, une enquête d'opinion permettant de recueillir le sentiment des investisseurs sur l'évolution des marchés à court terme (lire l'encadré ci-dessus). Enfin, BNP Paribas a souhaité vous faire partager sa toute dernière expérience en matière d'échanges avec les investisseurs particuliers. **C'est l'objet de ce Dossier Central, qui synthétise les stratégies, astuces et convictions d'investisseurs actifs en Produits de Bourse passionnés des marchés. Et vous dévoile nombre de réflexions intéressantes...**



Quand les investisseurs révèlent leurs stratégies...

RÉDIGÉ PAR FRANCK PAULY, JOURNALISTE INDÉPENDANT

BNP Paribas a réuni le 12 avril, pour un petit déjeuner convivial, des investisseurs actifs familiers des Produits de Bourse. Une rencontre et des échanges riches d'enseignements sur la stratégie, les écueils à éviter et les préférences de ces particuliers passionnés de Bourse.

Actifs ou retraités, scientifiques ou littéraires... tous les profils sont représentés. Le point commun de nos invités ? Une véritable passion pour la Bourse. Et une solide expérience, puisque la plupart sont aussi à l'aise dans des investissements en direct dans un portefeuille titre ou un PEA, que via les différents Produits de Bourse permettant de s'exposer aux évolutions des indices ou des valeurs individuelles, des produits plus ou moins offensifs, avec ou sans effet de levier. De vrais passionnés de Bourse, au point que durant le petit déjeuner certains n'hésitaient pas à consulter leur smart phone ou leur ordinateur portable pour voir où en était le CAC 40®, qui, ce matin-là hésitait entre le vert et le rouge. « Comme Warren Buffett, je ne vends jamais », plaisante Atlas un physicien. « Inviter trop souvent le perceuteur, rend difficile l'accession à la richesse », poursuit-il sur le même ton. La plupart de ces investisseurs – y compris Atlas – sont particulièrement actifs et prêts à adapter ou modifier leur stratégie si besoin est lorsque l'environnement change ou si leurs anticipations s'avèrent erronées. « Nous vivons une époque de grands changements : se cantonner à une optique d'investissement long ne me semble pas la bonne solution », rétorque Gérard, lui aussi scientifique de formation. « Le trading est la seule façon de s'en sortir, si l'on surveille quand les marchés peuvent donner des résultats. Il faut savoir saisir les opportunités et profiter de ces oscillations », affirme-t-il. Certains ont une règle d'or très simple et pratique : « quand le marché monte je vends ; quand il baisse j'achète », résume Denys.

Ces investisseurs sont en tout cas capables de tenir compte des différents facteurs qui sont susceptibles d'influencer l'évolution des cours. Ainsi en va-t-il selon eux des volumes importants parfois passés par les acteurs institutionnels.

« Si le 19 mars, le CAC 40® a corrigé à 3 600 points ce n'est pas un hasard : il y a des programmes automatiques qui se déclenchent », remarque Atlas. « Si les institutionnels font de gros volumes on n'est plus dans la théorie des marchés efficients », ajoute Gérard. « Il faut que les plateformes soient efficaces et permettent aux clients de réagir très rapidement », renchérit Atlas.

Certains de nos invités sont prêts à aller vers des produits à forts effets de levier. « Si vous prenez un produit avec effet de levier, par exemple de 40, vous pouvez gagner 100% dans l'heure », souligne Gérard. De fait, dès que l'on approche de la désactivation, le levier peut quelquefois atteindre jusqu'à 50 ou 60. « C'est dangereux », fait tout de même remarquer Denys. « C'est du sport à haut risque », commente Atlas.

Mais la plupart du temps, nos invités se cantonnent à des stratégies moins risquées. Quand on leur demande quelles stratégies ils ont adoptées au second semestre de l'an dernier après la vive correction de l'été et s'ils ont préféré vendre les actions déte-

« Il faut savoir saisir les opportunités et profiter des oscillations du marché »

nues ou couvrir au moins en partie leur portefeuille, les réponses convergent avant tout vers la prudence et les arbitrages. Certains utilisant différemment leur PEA et leur compte titres.

« La volatilité est un bon indicateur de risque »

« Ça avait beaucoup monté depuis six mois », rappelle Denys. « J'étais 50 % liquide, sauf sur le PEA ». Autre stratégie mise en place : « j'achète et je compense par un Put : à la fin de la période considérée je suis globalement positif. Mais l'été dernier les produits n'ont pas toujours été assez réactifs », souligne Fred. « Sur certains sous-jacents qui bougeaient beaucoup, la gamme ne s'est pas réactualisée assez vite », regrette-t-il avant d'ajouter « mais en avoir trop serait contre-productif : on serait noyé sous le flot ». Gérard apprécie lui aussi les établissements réactifs, « qui émettent en fonction des besoins des investisseurs et de l'évolution des marchés, les Cappés et Floo-rés paraissant particulièrement efficaces ». Pour autant, dans des marchés erratiques, il n'est pas toujours facile de trouver la bonne stratégie. « La volatilité est un bon indicateur de risque », note Atlas. « Les valeurs financières sont trop volatiles, trop dures à jouer », souligne Fred, qui a acheté en février des Certificats Bonus qui se sont par la suite dépréciés.

Qu'en est-il aujourd'hui? Quelles sont les stratégies paraissant les plus pertinentes? « Je joue beaucoup les Turbos, plutôt sur le CAC 40®, mais aussi sur quelques actions. Je suis actuellement en call. Il y a trois semaines (NDLR: au moment du plus haut du marché le 19 mars) j'étais en Put », explique Denys, qui vient de racheter des Turbos Call 3 000/3 100 sur le CAC 40®. « Aujourd'hui, je suis liquide à 60%. J'ai un peu allégé quelques titres sur le compte titres, et je n'ai pas bougé sur le PEA. Je me fixe des seuils: j'ai, par exemple, vendu Vinci il y a quelques temps, puis je l'ai racheté », poursuit-il. D'autres préfèrent rechercher la simplicité et une certaine protection : « j'achète si possible des valeurs de rendement. J'ai pris il y a quelques années une claqué avec le SRD : mais aujourd'hui les Turbos sont très commodes. C'est moins compliqué que les Warrants qui sont eux sensibles aux variations de la volatilité. Avec les Turbos c'est simple de travailler sur le CAC 40®, » souligne Fred, qui a vendu des Call 3 200 pour racheter des 3 000.

Autres pistes à explorer : l'analyse technique et les stop-loss. « Si on est très positif, on peut se permettre une grosse ligne. Je fais quelquefois de l'analyse technique à la semaine. Mais je pense qu'il faudrait être un peu plus actif. Par exemple autour de 3 400 points, le CAC 40® n'a pas beaucoup bougé : ça a hésité et puis on est reparti à la hausse et je pensais que ça allait monter... mais j'ai vendu trop tôt », regrette Fred.

« Il faut savoir couper ses pertes : quand j'ai le courage d'appliquer des stop loss, je gagne davantage »

Vendre trop tôt ou trop tard, voilà la question. « Il faut savoir couper ses pertes : quand j'ai le courage d'appliquer des stop

loss, je gagne davantage », souligne Gérard. Mais ce sentiment n'est pas forcément partagé par tous : Denys et Fred affirment ne pas beaucoup utiliser les stop loss. « J'ai peut-être deux fois plus de gains que de pertes... mais mes pertes sont plus grosses », note Denys avec humour.

Dans le contexte actuel, difficile de se faire une opinion bien tranchée sur l'orientation du marché. À quoi peut donc se fier l'investisseur particulier? « L'analyse s'applique aux entreprises à partir de données rationnelles du bilan. Mais on est sur des marchés de capitaux influencés par des agences d'information comme Reuters par exemple. Et dans les nouvelles il y a aussi beaucoup de bruit de marché : il faut s'en méfier. Je préfère donc m'attacher aux données de marché : dans 75 % des cas, vous analysez des mouvements « normaux » – par opposition à « exceptionnels » – et essayez d'identifier les retournements de tendance. Il existe des techniques pour cela », avance Gérard. « Si vous pensez à l'analyse technique, je ne pense pas que l'on puisse prévoir », répond du tac au tac Denys.

Quant aux prévisions de nos invités sur le CAC 40®, elles sont à l'image du sentiment général du marché... assez partagées ! Les élections ne devraient pas avoir un impact majeur, même si « le marché peut baisser juste après les élections en fonction du candidat élu, puis revenir aux fondamentaux », selon Fred. « Les sociétés du CAC 40® ne sont pas excessivement corrélées à l'activité française, donc l'actualité présidentielle n'a pas trop d'influence », rappelle Denys avant d'ajouter que « quand la gauche est au pouvoir, la Bourse monte ».

Pour ce qui est de leurs prévisions pour le CAC 40® en fin d'année, elles vont de 2 000 à 4 000 points. Pour Denys, « le CAC 40® devrait gagner sur l'année de 10 à 15% ». Pour Gérard, il devrait terminer 2012 « aux environs de 3 600 points » et pour Fred, un peu plus optimiste, « entre 3 500 et 4 000 points ». Mais pour Atlas, « il peut très bien aller à 2 000 comme à 4 000 points : ça peut descendre très vite, très profond », met-il en garde.

« Le CAC 40® devrait gagner sur l'année de 10 à 15% »



12 avril 2012

Table ronde d'investisseurs particuliers organisée dans les locaux de BNP Paribas.

Air Liquide

BOURSIER.COM

Analyse fondamentale

Un grand classique incontournable

Le profil défensif d'Air Liquide a été conforté par la publication des résultats annuels dernièrement. Le spécialiste des gaz industriels a fait état d'une forte croissance de ses principaux indicateurs en dépit d'une prudence accrue de ses clients à compter du quatrième trimestre 2011. Les ventes ont progressé grâce à la dynamique des pays émergents et à un meilleur effet « mix/prix ». Même si l'Europe demeure majoritaire dans la

composition des ventes, les nouveaux pays industrialisés montent rapidement en puissance. La nouvelle amélioration de la marge découle aussi de l'amélioration continue de l'efficacité de l'outil industriel. La hausse des coûts en amont est ainsi bien absorbée. Air Liquide n'a pas observé de rupture de tendance au sein de ses principaux débouchés verticaux. Il demeure ainsi confiant dans son plan 2015 qui vise à faire progresser de 8 à 10 % ses ventes en base annuelle.

La solidité du modèle de développement se nourrit du renforcement des investissements dédiés aux poches de croissance : de nouvelles initiatives vont être consacrées à des univers tels que la santé, la purification du gaz ou les énergies renouvelables.

L'effet de levier apporté par ces nouveaux projets, la mutualisation des moyens ou la réduction des charges de structure vont contribuer à une nouvelle progression des résultats dès 2012. L'attention portée aux actionnaires reste aussi l'une des caractéristiques du groupe. Cette considération se traduit par une augmentation régulière du dividende et par de fréquentes distributions d'actions gratuites. La valeur reste donc un choix incontournable parmi les stars du CAC 40®.

TOUTE LA BOURSE
CHART'S
L'EXPERTISE EN PLUS

Analyse technique

Support technique à 94,7 euros

Le titre Air liquide se maintient dans une configuration positive de moyen terme. Les moyennes mobiles à 20 et 50 jours restent ascendantes et les cours ont pris appui sur une oblique haussière à trois reprises depuis janvier 2012.

Même si le mouvement ascendant perd de sa dynamique, aucun élément graphique ou

technique ne plaide pour l'heure en faveur d'un retournement de tendance.

Ainsi, tant que les cours se maintiennent au-dessus du support technique à 94,7 euros, la dynamique reste haussière et le titre vise 102,4 et 110 euros. Seul l'enfoncement des 94,7 euros invaliderait ce scénario. Une baisse additionnelle serait alors anticipée vers 89,4 euros.



- Type : « clôture » journalière
- Trait vert : objectifs alternatifs
- Trait bleu : stop-loss
- Traits rouges : objectifs
- Courbe bleue : moyenne mobile à 50 jours
- Courbe rouge : moyenne mobile à 20 jours

(Rédigé le 18 avril 2012)

Cours d'Air Liquide au 25 avril 2012 : 97,95 €

STRATÉGIES LEVIER

Prenez position à la hausse avec le Turbo Call « T503B », qui vous offre un levier réactif tant que la Barrière Désactivante n'est pas atteinte.

LEVIER	WARRANT	Type	Mnémo	Prix d'Exercice	Cours	Élasticité	Échéance
		Call	V305B	100 €	0,90 €	6,1 %	21 décembre 2012
	Put	T072B	90 €	0,57 €	7,3 %	20 septembre 2012	
LEVIER	TURBO	Type	Mnémo	Prix d'Exercice (Barrière Désactivante)	Cours	Élasticité	Échéance
		Call	T503B	68 €	1,40 €	3,5 %	21 septembre 2012
		Put	T501B	120 €	1,24 €	3,9 %	21 septembre 2012

Sélection effectuée par BNP Paribas.

Casino

BOURSIER.COM

Analyse fondamentale

Des résultats qui méritent le détour

Casino a délivré une séquence de résultats flatteurs ces derniers mois. Alors que l'environnement économique reste plombé en Europe, le distributeur stéphanois bénéficie du poids de son implantation dans les pays émergents où il réalise désormais près de la moitié de ses ventes. Le groupe a pris la mesure du resserrement du crédit bancaire avant le déclenchement des hostilités : les arbitrages d'actifs pilotés dans de bonnes

conditions ont ainsi contribué à l'amélioration du bilan. Par ailleurs, Casino s'appuie sur le maillage de ses magasins de proximité et sur sa branche « hard discount » pour surperformer le marché hexagonal. Cette concentration sur des formats porteurs apparaît adaptée à l'évolution des modes de consommation.

Le groupe, présidé par Jean-Charles Naouri, a fait état de comptes annuels bien orientés : en 2011, la croissance organique s'est accélérée tant en France qu'à l'international. En dépit d'un climat concurrentiel de plus en plus difficile, la marge opérationnelle a légèrement progressé sur le dernier millésime. Après une période un peu difficile, l'enseigne Leader Price a été reprise en

main avec un renouvellement du management et une nouvelle dynamique commerciale. Les bons résultats de cette politique de relance ont permis d'effacer l'atonie des hypermarchés du groupe. Au global, les résultats de Casino contrastent favorablement avec ceux d'autres enseignes réputées qui peinent à redresser la barre comme Carrefour. Fort d'une structure solide, le groupe stéphanois peut financer son expansion dans des pays comme le Brésil, la Thaïlande ou la Colombie. La poursuite d'une croissance rentable est au programme de l'année 2012. L'action Casino mérite donc encore d'être suivie de près.

TOUTE LA BOURSE
CHART'S
L'EXPERTISE EN PLUS

Analyse technique

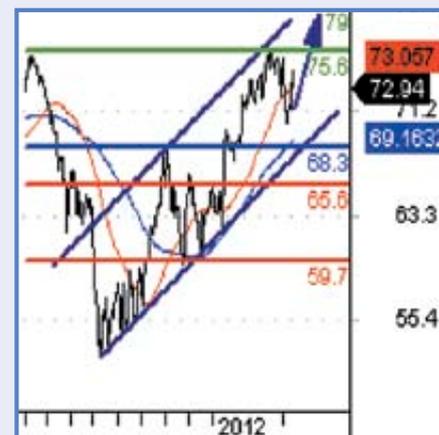
Dans un canal ascendant de moyen terme

Le titre Casino a opéré un retournement haussier en août 2011 et se maintient depuis dans un canal ascendant dont la borne basse passe actuellement par le niveau des 68,3 euros. Ce niveau correspond, par ailleurs, à une ancienne résistance qui devrait jouer désormais un rôle de support selon le principe de polarité. Enfin, les moyennes

mobiles à 20 et 50 jours sont haussières et plaident en faveur d'une poursuite de la hausse.

Ainsi, tant que les cours se maintiennent au-dessus du support technique à 68,3 euros, la dynamique reste haussière et le titre vise, en dépassement des 75,6 euros, la cible à 79 euros. Seul l'enfoncement des 68,3 euros invaliderait ce scénario. Une baisse additionnelle serait alors anticipée vers 65,6 voire 59,7 euros.

- Type : « clôture » journalière
- Trait vert : objectifs alternatifs
 - Trait bleu : stop-loss
 - Traits rouges : objectifs
- Courbe bleue : moyenne mobile à 50 jours
- Courbe rouge : moyenne mobile à 20 jours



(Rédigé le 18 avril 2012)

Cours de Casino au 25 avril 2012 : 71,72 €

LEVIER	WARRANT	Type	Mnémo	Prix d'Exercice	Cours	Élasticité	Échéance
		Call	T116B	72 €	0,40 €	5,7 %	21 septembre 2012
		Put	V503B	65 €	0,41 €	7,8 %	21 septembre 2012

STRATÉGIES LEVIER

Amplifiez les évolutions du titre Casino avec le Warrant Call « T116B ».

Sélection effectuée par BNP Paribas.

Les recommandations sur actions ont été rédigées par Boursier.com. Les analyses graphiques et techniques ont été réalisées par Chart's. La responsabilité de BNP Paribas ne saurait être recherchée ou engagée du fait des prises de position, sous quelque forme que ce soit, des analystes financiers de Boursier.com et de Chart's, leurs prises de position n'engageant qu'eux.

France Telecom

BOURSIER.COM

Analyse fondamentale

Doit faire ses preuves

Le titre France Telecom compte parmi les grosses déceptions du marché parisien ces derniers mois. Les opérateurs historiques ont fait les frais de l'arrivée de Free Mobile sur leur « ex-chasse gardée ». Le nouvel entrant n'a pas hésité à casser les prix afin d'attirer la clientèle : même s'il n'a pas encore divulgué de chiffres précis, Xavier Niel a pleinement réussi le lancement de son nouveau bébé. Selon les dernières indications, il apparaît

néanmoins que le taux de résiliation chez France Telecom tend à revenir vers sa moyenne historique après l'hémorragie liée au lancement de Free Mobile. L'érosion de la base clientèle semble ainsi au moins momentanément stoppée.

Dans ces conditions, l'écart de valorisation entre France Telecom et Iliad pourrait progressivement commencer à se réduire en Bourse. Sur le marché, les multiples du groupe présidé par Stéphane Richard sont très raisonnables eu égard à la moyenne historique, la valeur se négociant en effet autour de 7 fois ses résultats. Le dividende a longtemps constitué un argument de poids en faveur du dossier. Le management a toutefois décidé de se montrer moins généreux à l'avenir sur

ce plan. Il s'agit en effet de réduire progressivement la dette du groupe tout en maintenant les investissements sur des niveaux élevés. Alors que le coupon demeure calé sur 1,40 euro cette année, il est attendu en baisse de 10 à 15 % l'an prochain. Ce niveau permet d'obtenir un rendement encore très généreux, autour de 12 %. Alors que le sentiment dominant au sein de la communauté financière à l'égard de France Telecom se fait un peu moins négatif, le titre pourrait enfin commencer à remonter la pente.

TOUTE LA BOURSE
CHART'S
L'EXPERTISE EN PLUS

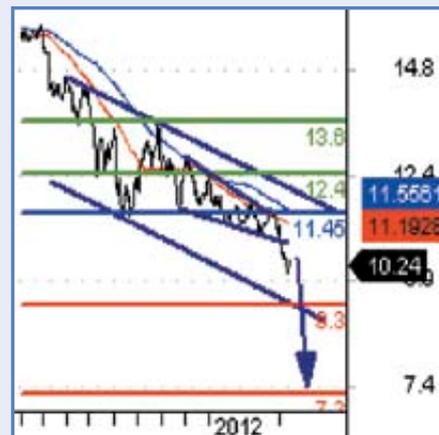
Analyse technique

Sous pression

Le titre France Télécom est engagé dans une dynamique baissière de moyen terme et la configuration, tant graphiquement que sur un plan technique, incite à une poursuite du mouvement baissier. La cassure début avril de la zone de support qui s'était formée autour des 11,2 euros a renforcé la pression vendeuse. Toujours coiffés par leurs moyennes mobiles à 20 et 50 jours, les cours

se dirigent désormais vers la borne basse d'un canal descendant de moyen terme.

Ainsi, tant que les cours se maintiennent sous la résistance technique à 11,45 euros, la dynamique reste baissière et le titre vise 9,3 euros et 7,2 euros en extension. Seul le dépassement des 11,45 euros invaliderait ce scénario. Une reprise technique serait alors privilégiée vers 12,4 euros.



- Type : « clôture » journalière
- Trait vert : objectifs alternatifs
- Trait bleu : stop-loss
- Traits rouges : objectifs
- Courbe bleue : moyenne mobile à 50 jours
- Courbe rouge : moyenne mobile à 20 jours

(Rédigé le 18 avril 2012)

Cours de France Telecom au 25 avril 2012 : 10,32 €

STRATÉGIES LEVIER

Avec son levier de près de 8, le Warrant Call « T814B » constitue un placement réactif en cas de hausse de l'action à court terme.

RENDEMENT

Offrez vous un rendement maximum de 17 % avec le Bonus Cappé « T451B » tant que le titre France Télécom n'atteint pas 7,80 € d'ici à l'échéance.

LEVIER	WARRANT	Type	Mnémo	Prix d'Exercice	Cours	Élasticité	Échéance
		Call	T814B	10 €	0,23 €	7,9 %	21 septembre 2012
		Put	T488B	9 €	0,45 €	6,7 %	21 septembre 2012
TURBO	Type	Mnémo	Prix d'Exercice (Barrière Désactivante)	Cours	Élasticité	Échéance	
	Call	T536B	8 €	0,24 €	8,4 %	21 septembre 2012	
RENDEMENT	CERTIFICAT	Type	Mnémo	Borne Basse (%)	Niveau Bonus (%)	Cours	Échéance
		Bonus Cappé	T451B	7,8 € (-24 %)	12,2 € (17 %)	10,44 €	21 décembre 2012

Sélection effectuée par BNP Paribas.

Lafarge

BOURSIER.COM

Analyse fondamentale

Des atouts porteurs

Le rebond du début d'année du titre Lafarge a tourné court avec la récente consolidation du marché. Le groupe cimentier reste il est vrai confronté à un exercice de rigueur budgétaire en vue d'améliorer les grands équilibres de son bilan. Depuis la reprise d'Orascom, Lafarge affiche un endettement devenu déraisonnable avec la crise financière. Sous la pression du marché et de ses actionnaires, Bruno Laffont a donc décidé de faire

front en réduisant la structure de coûts et en cédant des actifs périphériques. Selon le schéma présenté, 400 millions d'euros d'économies supplémentaires devraient être dégagés sur 2012, ce qui représente 3 % de la masse actuelle des dépenses. Le travail déjà accompli n'est pas anodin. Lafarge a ainsi réduit sa dette de 5 milliards d'euros depuis 2008. L'entreprise demeure toutefois en situation inconfortable de ce point de vue avec 12 milliards d'euros d'endettement. Une nouvelle organisation doit apporter souplesse et réactivité à l'entreprise.

Au-delà d'un positionnement encore fragile, Lafarge est exposé à la dynamique émergente. Des événements géopolitiques sont toutefois venus perturber la donne en 2011 : le Printemps arabe

s'est ainsi traduit par une moindre activité dans la construction et il y a lieu aussi de souligner la montée progressive d'une âpre compétition locale. Même si les pays émergents demeurent sur la voie de l'expansion, d'importantes disparités se font jour. On ne peut donc regarder ces pays comme homogènes. D'après les prévisions dévoilées par Lafarge, c'est le marché irakien qui devrait afficher la plus forte progression sur 2012. Dans l'ensemble, alors que le groupe table sur une légère hausse de ses volumes, nous considérons que la valeur bénéficie d'un potentiel de revalorisation de l'ordre de 20 % à l'horizon des 12-18 prochains mois.

TOUTE LA BOURSE
CHART'S
L'EXPERTISE EN PLUS

Analyse technique

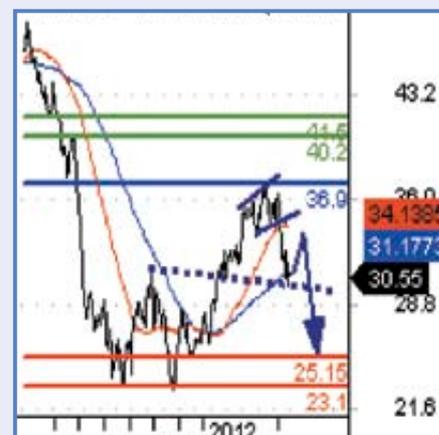
Potentiel de rebond limité

Le titre Lafarge est venu buter sur la résistance de moyen terme à 36,9 euros et se retourne à la baisse suite à la validation d'une figure en élargissement ascendant. Même si un rebond technique de court terme ne peut être exclu, son ampleur devrait rester limitée par la résistance technique des 36,9 euros.

Par ailleurs, la moyenne mobile à 20 jours se retourne à la baisse et plaide en faveur d'un retour vers les anciens points bas de novembre 2011.

Ainsi, tant que les cours se maintiennent sous la résistance technique à 36,9 euros, la dynamique reste baissière et le titre vise 25,15 euros et 23,1 euros en extension. Seul le dépassement des 36,9 euros serait de nature à réinstaller une dynamique positive sur Lafarge.

- Type : « clôture » journalière
- Trait vert : objectifs alternatifs
- Trait bleu : stop-loss
- Traits rouges : objectifs
- Courbe bleue : moyenne mobile à 50 jours
- Courbe rouge : moyenne mobile à 20 jours



(Rédigé le 18 avril 2012)

Cours de Lafarge au 25 avril 2012 : 29,93 €

LEVIER	WARRANT	Type	Mnémo	Prix d'Exercice	Cours	Élasticité	Échéance
		Call	V509B	32 €	0,45 €	4,6 %	21 septembre 2012
		Put	V508B	25 €	0,56 €	3 %	21 septembre 2012

RENDEMENT	CERTIFICAT	Type	Mnémo	Borne Basse (%)	Niveau Bonus (%)	Cours	Échéance
		Bonus Cappé	T457B	23,5 € (-21 %)	38,5 € (19 %)	32,40 €	21 septembre 2012

STRATÉGIES LEVIER

Le Warrant Call « V509B » servira vos convictions haussières sur Lafarge à court terme.

RENDEMENT

Le Bonus Cappé « T457B » offre un rendement maximum de 19 % à échéance si l'action n'atteint pas 23,5 € d'ici là.

Sélection effectuée par BNP Paribas.

Renault

BOURSIER.COM

Analyse fondamentale

Plus attrayant que Peugeot

Dans un marché automobile qui n'en finit pas de chuter en France, Renault s'en sort mieux que Peugeot grâce à sa meilleure couverture internationale. Le constructeur s'est en effet montré plus entreprenant que son concurrent dans son développement à l'étranger ces dernières années. La firme de Billancourt est ainsi devenue moins dépendante des marchés dits « matures » avec la transformation rapide de son offre : au-delà de

Dacia, le groupe s'est implanté en Corée du Sud avec Samsung et a noué un accord de partenariat avec le russe Lada. L'accord avec Nissan est plus complexe. Renault s'est « contenté » de prendre 43 % du japonais, alors qu'il traversait une mauvaise passe financière. En échange, Nissan détient 15 % du constructeur français. Cette alliance s'est traduite par des plateformes communes et par le partage de certaines motorisations.

Renault profite des dividendes issus de cette participation, ce qui représente un flux nourri de liquidités. En territoire négatif, le marché européen fait cavalier seul, alors que les autres grandes régions s'inscrivent en hausse. Cette dichotomie devrait se poursuivre cette année sur fond de

politiques de rigueur en Europe. Mais la part des ventes réalisées par le groupe en dehors de l'Union européenne atteint désormais 43 % et ce pourcentage ne tient pas compte des chiffres de Nissan. Même si la profitabilité opérationnelle s'est légèrement dégradée sur 2011, avec la hausse des matières premières et un effet « mix/prix » négatif, le bilan reste satisfaisant avec un nouveau reflux de l'endettement. Carlos Ghosn apparaît confiant dans l'évolution de l'entreprise en 2012 : les volumes de ventes devraient progresser, tandis que l'accent va être mis sur la génération de cash. Face à la situation périlleuse de Peugeot, on pourra miser sur une revalorisation du dossier Renault en direction de la zone des 40/42 euros.

TOUTE LA BOURSE
CHART'S
L'EXPERTISE EN PLUS

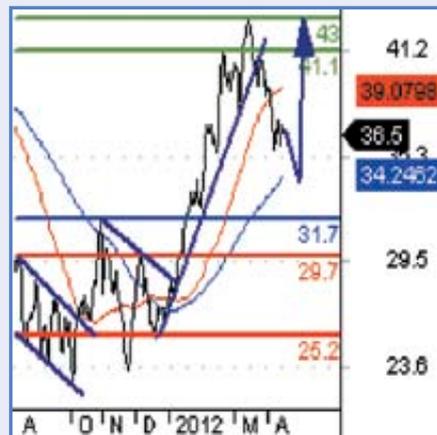
Analyse technique

Rebond technique en vue

Le titre Renault est entré dans une phase de consolidation du rally haussier entamé fin décembre 2011 et qui a propulsé les cours sur le niveau technique des 43 euros. Les cours se rapprochent désormais du niveau de retracement de 50 % de ce mouvement de hausse. La moyenne mobile à 50 jours est ascendante actuellement autour des 34,2

euros. Même si une poursuite du repli ne peut être exclue à court terme, son ampleur devrait rester limitée.

Ainsi, tant que les cours se maintiennent au-dessus de 31,7 euros, le biais est haussier vers les précédents points hauts à 43 euros. Seul l'enfoncement des 31,7 euros invaliderait la dynamique haussière et ouvrirait la voie à une poursuite de la baisse vers 25,2 euros.



- Type : « clôture » journalière
- Trait vert : objectifs alternatifs
- Trait bleu : stop-loss
- Traits rouges : objectifs
- Courbe bleue : moyenne mobile à 50 jours
- Courbe rouge : moyenne mobile à 20 jours

(Rédigé le 18 avril 2012)

STRATÉGIES LEVIER

Le Warrant Call « T185B » permet de vous exposer à la potentielle hausse du titre. Les investisseurs baissiers pourront quant à eux se couvrir avec le Warrant Put « V512B ».

RENDEMENT

Le Bonus Cappé Last Minute « V096B » offre un rendement maximum de 23 % si le titre Renault clôture au-dessus de 30 € à échéance.

Cours de Renault au 25 avril 2012 : 34,69 €

LEVIER	WARRANT	Type	Mnémo	Prix d'Exercice	Cours	Élasticité	Échéance
		Call	T185B	38 €	0,51 €	4,1 %	21 septembre 2012
		Put	V512B	32 €	0,70 €	4,0 %	21 septembre 2012
LEVIER	TURBO	Type	Mnémo	Prix d'Exercice (Barrière Désactivante)	Cours	Élasticité	Échéance
		Call	T032B	25 €	0,88 €	3,9 %	15 juin 2012
		Put	T564B	50 €	1,67 €	2,2 %	21 septembre 2012
RENDEMENT	CERTIFICAT	Type	Mnémo	Borne Basse (%)	Niveau Bonus (%)	Cours	Échéance
		Bonus Cappé Last Minute	V096B	30 € (-14 %)	45,5 € (23 %)	37,11 €	15 mars 2013

Sélection effectuée par BNP Paribas.

Boeing

BOURSIER.COM

Analyse fondamentale

En route pour les 80 dollars

Les années passent et le bras de fer se poursuit entre les deux constructeurs aéronautiques, l'Européen Airbus et l'Américain Boeing. En ce début d'exercice 2012, c'est Boeing qui a devancé Airbus au premier trimestre en termes de livraisons, ce qui n'était plus arrivé depuis 2002 ! La filiale d'EADS n'a en effet livré « que » 131 appareils entre janvier et mars, soit 6 avions de moins que Boeing. Airbus a été pénalisé ces dernières

semaines par l'affaire de la nouvelle taxe imposée sur les émissions de gaz à effet de serre des vols en provenance ou à destination de l'Europe, la Chine ayant bloqué l'achat de 55 Airbus, dont 45 long-courriers A330 et 10 très gros porteurs A380, des commandes d'une valeur totale de 14 milliards de dollars (10,5 milliards d'euros).

Sur l'exercice écoulé, Boeing avait plutôt bien résisté aux chocs en publiant pour son 4^e trimestre fiscal 2011 un bénéfice par action de 1,84 dollar, comprenant, il est vrai, 52 cents d'accords fiscaux favorables. Les revenus avaient totalisé 19,6 milliards de dollars avec la progression des livraisons en aviation commerciale. Le bénéfice par action annuel est ressorti à 5,34 dollars, en

hausse de 20 %, pour des ventes de 68,7 milliards de dollars. Le backlog (la partie restant à exécuter des contrats en cours de réalisation) a atteint un niveau record de 356 milliards de dollars, dont 103 milliards de dollars de commandes durant l'année 2011. Alors que le bénéfice par action 2012 est attendu entre 4,05 et 4,25 dollars, avec une performance opérationnelle prévue « forte », une nouvelle impulsion du titre en direction des 80 dollars serait selon nous justifiée à Wall Street. Les revenus sont estimés entre 78 et 80 milliards de dollars, pour un cash-flow opérationnel de plus de 5 milliards de dollars cette année.

TOUTE LA BOURSE
CHART'S
L'EXPERTISE EN PLUS

Analyse technique

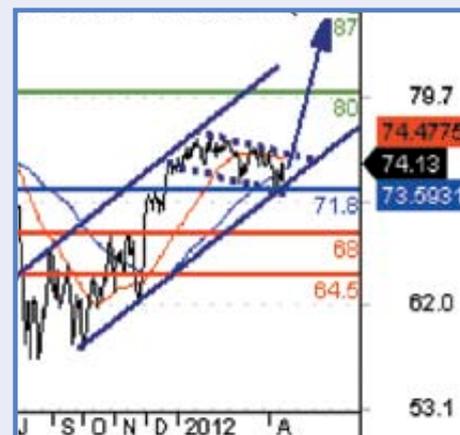
Pause avant une nouvelle hausse ?

Graphiquement, les cours du titre Boeing consolident au sein d'une figure de continuation haussière en drapeau. Seul le dépassement de la borne haute de la figure serait un signal clef pour une poursuite de la tendance haussière. Un canal haussier est en place depuis septembre 2011 et fait état d'une pression acheteuse.

De plus, l'indicateur de vitesse RSI se situe au-dessus de son niveau de neutralité et est sur le point de dépasser une droite de tendance baissière. Ces éléments graphiques combinés à un niveau de support intermédiaire à 71,8 dollars devraient permettre au titre de poursuivre son ascension.

En conclusion, Boeing vise 80 et 87 dollars à moyen terme. Notre seuil d'invalidation se situe à 71,8 dollars. Seule la cassure de ce niveau de support invaliderait notre scénario optimiste. Dans ce cas, une baisse supplémentaire vers 68 et 64,5 dollars serait alors anticipée.

- Type : « bar chart » journalier
- Traits verts : objectifs
- Trait bleu : stop-loss
- Traits rouges : objectifs alternatifs
- Courbe rouge : moyenne mobile à 20 jours
- Courbe bleue : moyenne mobile à 50 jours



(Rédigé le 18 avril 2012)

Cours de Boeing au 25 avril 2012 : 73,65 \$

LEVIER	WARRANT	Type	Mnémo	Prix d'Exercice	Cours	Élasticité	Échéance
		Call	V314B	75 \$	0,71 €	6,4 %	21 septembre 2012

STRATÉGIES

LEVIER

Le Warrant Call « V314B » accompagnera la hausse du titre américain sur les prochaines semaines.

Sélection effectuée par BNP Paribas.

Les recommandations sur actions ont été rédigées par Boursier.com. Les analyses graphiques et techniques ont été réalisées par Chart's. La responsabilité de BNP Paribas ne saurait être recherchée ou engagée du fait des prises de position, sous quelque forme que ce soit, des analystes financiers de Boursier.com et de Chart's, leurs prises de position n'engageant qu'eux.

CAC 40®

BOURSIER.COM

Analyse fondamentale

Un verre à moitié plein...

Difficile de prendre des initiatives dans un marché aussi peu lisible. Le rebond du début d'année a en effet tourné court, faisant place au retour de craintes venues d'Espagne où les taux d'intérêt se sont remis à grimper vers les 6 % sur les obligations à 10 ans. L'ampleur de la tâche qui attend le nouveau gouvernement à Madrid pour remettre les finances sur de bons rails a de quoi faire douter plus d'un investisseur. Le CAC 40® a du coup

reperdu 400 points en un mois, depuis ses points hauts de mars, dans la zone des 3 600 points.

En France, l'ambiance n'était pas plus sereine en fin de campagne présidentielle, laquelle a évité les problèmes de fond (dettes et déficits) pour dériver autour de débats sur le rôle de la BCE ou la remise en cause des traités européens, des thèmes qui ne sont pas à même de redonner de la visibilité. Le marché étant revenu dans une zone support importante située vers les 3 200 points sur le CAC 40®, ceux qui apprécient la théorie des verres à moitié plein en profiteront pour reconstruire une stratégie plus offensive. Les autres patienteront.

Tableau de performances sur l'indice CAC 40® (au 25 avril 2012)

Performance 1 mois	-6,98 %
Performance 6 mois	1,86 %
Performance 12 mois	-19,60 %
Depuis le début de l'année	2,33 %

TOUTE LA BOURSE
CHART'S
L'EXPERTISE EN PLUS

Analyse technique

Potentiel de baisse limité

La cassure du seuil pivot à 3 370 points (ancien creux de l'été 2010, sommet d'octobre 2011, creux de février et mars 2012) a ouvert un nouveau potentiel de baisse limité vers 3 150 points. Cette rupture a permis la validation d'une configuration de renversement en tête et épaules. La cassure de la moyenne mobile simple à 50 jours, ainsi que le retournement de celle à 20 séances plaident également pour une poursuite de la correction.

Enfin, les cours sont capés par une oblique baissière née des sommets de l'année 2012.

Pourquoi alors parler de baisse limitée ? Deux raisons à cela. La première est qu'il s'agit de l'objectif donné par l'amplitude de la figure en tête et épaules. La seconde s'explique par le soutien d'un retracement de Fibonacci (61,8 % à 3 115 points calculé entre le creux de novembre 2011 et le sommet de 2012).

Tant que les cours se maintiennent en-dessous de la résistance à 3 410 points, la dynamique reste négative et l'indice vise une baisse vers 3 183 et 3 150 points. Seul le dépassement de 3 410 points remettrait en cause ce scénario. Une hausse additionnelle vers 3 500 et 3 585 points serait alors anticipée.



- Type : ligne Journalier
- Traits verts : objectifs alternatifs
- Trait bleu : stop-loss
- Trait rouge : objectifs
- Courbe bleue : moyenne mobile à 50 jours
- Courbe rouge : moyenne mobile à 20 jours

(Rédigé le 18 avril 2012)

Cours du CAC 40® au 25 avril 2012 : 3 223,77 points

STRATÉGIES LEVIER

Le Warrant Put « P978B » constitue une protection adéquate pour couvrir son portefeuille contre une éventuelle baisse de l'indice parisien dans les prochaines semaines.

RENDEMENT

Le Bonus Cappé Last Minute « V195B » permet de réaliser un rendement maximum de 18 % si le CAC 40® est au-dessus des 3 000 points en juin 2013.

LEVIER	WARRANT	Type	Mnémo	Prix d'Exercice	Cours	Élasticité	Échéance
		Call	S974B	3 300	0,65 €	9,42 %	21 septembre 2012
		Put	P978B	3 000	0,82 €	7,86 %	21 septembre 2012
LEVIER	Cappé (+) Flooré (+)	Type	Mnémo	Borne Basse	Borne Haute	Cours	Échéance
		Cappé	U989B	2 600	2 800	171,10 €	21 septembre 2012
		Cappé +	U994B	2 700	2 900	165,10 €	21 septembre 2012
		Flooré	V358B	3 600	3 800	185,70 €	21 septembre 2012
		Flooré +	V361B	3 500	3 700	178,20 €	21 septembre 2012
RENDEMENT	CERTIFICAT	Type	Mnémo	Borne Basse (%)	Niveau Bonus (%)	Cours	Échéance
		Bonus Cappé Last Minute	V195B	3 000 (-7 %)	3 800 (18 %)	32,01 €	21 juin 2013

Sélection effectuée par BNP Paribas.

S&P 500

BOURSIER.COM

Analyse fondamentale

Course contre la montre pour la Fed

Les 15 % de gains engrangés en début d'année sur l'indice S&P 500 avaient de quoi faire s'interroger les plus optimistes au vu du rythme de la hausse. Les hésitations de quelques indicateurs économiques américains, le retour des craintes sur la dette en Europe et un ralentissement palpable venu de Chine ont incité les opérateurs à lever le pied et fait retomber le S&P 500 sous les 1 400 points. Pas de quoi crier au feu pour autant, alors

que les premières publications des entreprises ont plutôt été positives, à l'image d'Alcoa qui a ouvert le bal. Reste à trouver le bon « driver » du marché pour la suite de l'année, les doutes énumérés ci-dessus ne constituant pas une vue de l'esprit, mais bien de réels problèmes posés aux investisseurs. Si la Chine tente de piloter au mieux le refroidissement de son économie, les autorités européennes restent à la merci d'une montagne de dettes qu'il faut traiter. Une situation que connaissent bien l'administration américaine et la Fed, engagées elles aussi dans une course contre la montre, que certains préférèrent appeler plus crûment « fuite en avant ».

Tableau de performances sur l'indice S&P 500
(au 25 avril 2012)

Performance 1 mois	-0,46 %
Performance 6 mois	13,15 %
Performance 12 mois	4,15 %
Depuis le début de l'année	10,58 %

TOUTE LA BOURSE
CHART'S
L'EXPERTISE EN PLUS

Analyse technique

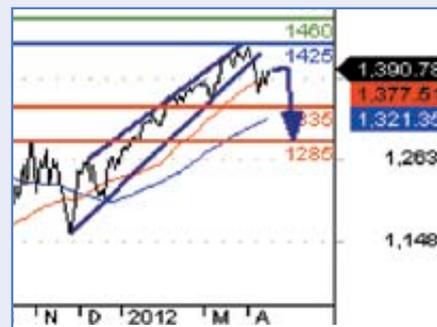
Consolidation vers les 1 335 voire les 1 285 points

D'un point de vue graphique, l'indice le plus représentatif du marché boursier américain a validé une figure de retournement baissière appelée biseau ascendant. Le biseau ascendant est formé par deux droites haussières convergentes marquant l'essoufflement du courant acheteur. Sur le S&P 500, cette figure peut être tracée en reliant

tous les points bas depuis novembre 2011 et tous les points hauts depuis décembre 2011.

Du côté des indicateurs techniques, le RSI journalier est coiffé par une droite de tendance baissière depuis le 19 mars 2012 tandis que la moyenne mobile à 50 jours tend à s'aplatir et traduit là aussi l'essoufflement du courant acheteur.

En conclusion, tous ces éléments laissent penser que les cours devraient entrer dans une phase de consolidation plus profonde en direction des 1 335 voire des 1 285 points. Seule une clôture au-dessus des 1 425 points validerait une poursuite de la hausse en direction des 1 460 points.



- Type : « bar chart » journalier
- Trait vert : objectifs alternatifs
- Trait bleu : stop
- Traits rouges : objectifs
- Courbe rouge : moyenne mobile à 50 jours
- Courbe bleue : moyenne mobile à 100 jours

(Rédigé le 18 avril 2012)

Cours du S&P 500 au 25 avril 2012 : 1 371,97 points

LEVIER	WARRANT	Type	Mnémo	Prix d'Exercice	Cours	Élasticité	Échéance
		Call	T735B	1 400	0,49 €	8,89 %	21 septembre 2012
		Put	T740B	1 300	0,42 €	9,38 %	21 septembre 2012

STRATÉGIES LEVIER

Amplifiez les évolutions de l'indice américain à la hausse et à la baisse avec le Warrant Call « T735B » et le Warrant Put « T740B ».

Sélection effectuée par BNP Paribas.

Les recommandations sur actions ont été rédigées par Boursier.com. Les analyses graphiques et techniques ont été réalisées par Chart's. La responsabilité de BNP Paribas ne saurait être recherchée ou engagée du fait des prises de position, sous quelque forme que ce soit, des analystes financiers de Boursier.com et de Chart's, leurs prises de position n'engageant qu'eux.



Certificats Bonus Cappés Last Minute

Produits présentant un risque de perte en capital, à destination d'investisseurs avertis

Les Certificats Bonus Cappés Last Minute, nouveaux nés de la gamme des produits d'investissement, sont destinés aux investisseurs souhaitant optimiser le rendement de leur portefeuille à moyen terme. Ils sont adaptés lorsque le cours de l'actif sous-jacent (action ou indice) connaît une évolution stable, une baisse ou une hausse modérée à l'échéance.

CARACTÉRISTIQUES

- **Titre de créance** indexé sur une action ou un indice.
- **Cotation en continu**¹ sur différentes plateformes de négociation dont NYSE Euronext Paris.
- **Les Certificats** s'achètent et se vendent aussi simplement qu'une action, chaque jour de Bourse de 9 h 05 à 17 h 30.
- **Aucun frais de gestion.**
- **Horizon de placement** : 6 à 18 mois en moyenne.
- **Une date d'échéance fixée** à l'émission qui représente la limite de durée de vie du produit.
- **Deux bornes fixes définies à l'émission** : une Borne Basse et une Borne Haute appelée Niveau Bonus.
- **Anticipation sur le cours du sous-jacent** : scénario modérément haussier, neutre ou modérément baissier à l'échéance.

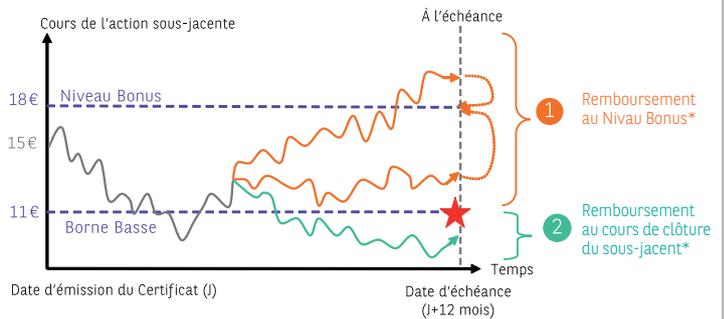
PRINCIPE DE FONCTIONNEMENT

- Si, **à la date d'échéance**, le sous-jacent clôture au-dessus de la Borne Basse, le Bonus Cappé Last Minute est remboursé à hauteur du Niveau Bonus, ajusté de la parité.
- Si, **à la date d'échéance**, le sous-jacent clôture au même niveau ou en-dessous de la Borne Basse, le Bonus Cappé Last Minute sera remboursé au cours de clôture du sous-jacent, ajusté de la parité (risque de perte en capital).

BON À SAVOIR

Les dividendes éventuellement distribués en cours de vie du Certificat par l'action sous-jacente ne sont pas distribués à l'investisseur. Ils sont conservés par BNP Paribas pour la construction du produit.

ILLUSTRATION COMPRENDRE LES BONUS CAPPÉS LAST MINUTE



Exemple : à l'échéance, l'investisseur recevra 18 € (soit une performance potentielle de 20 %) si l'action clôture au-dessus de la Borne Basse (11 €), c'est-à-dire si elle n'enregistre pas une baisse de plus de 25 % à l'échéance du Certificat, dans 12 mois.

*ajusté de la parité (la parité est souvent de 1 pour les Bonus Cappés Last Minute sur Actions et de 100 pour les Bonus Cappés Last Minute sur Indices).

QUELQUES DIFFÉRENCES AVEC LES CERTIFICATS BONUS CAPPÉS « CLASSIQUES » ?

- Tout comme les Bonus Cappés « classiques », la performance potentielle des Bonus Cappés Last Minute est plafonnée à hauteur du Niveau Bonus.
- La particularité des Bonus Cappés Last Minute est que la Borne Basse du Certificat n'est active qu'à l'échéance du produit. L'investisseur peut donc prétendre à obtenir la performance liée au Niveau Bonus même si le cours du sous-jacent est descendu sous la Borne Basse en cours de vie du produit, dès lors que le cours du sous-jacent est au-dessus de la Borne Basse à la date d'échéance.

¹ Dans des conditions normales de marché et de fonctionnement informatique.

Produits non garantis en capital exposant l'investisseur à un risque de perte totale ou partielle des sommes investies ; pour de plus amples informations, se référer à l'avertissement figurant en page 31 et aux supports d'information qui y sont mentionnés.



Les Warrants

Produits présentant un risque de perte en capital, à destination d'investisseurs avertis

Les Warrants permettent d'investir sur un actif spécifique (action, indice, matière première ou devise) avec un effet de levier pouvant être modéré à très élevé. Nous vous proposons de faire un point sur les règles à connaître et les pièges à éviter pour optimiser vos stratégies d'investissement avec les Warrants.

QUELQUES RÈGLES À CONNAÎTRE

1. La date d'échéance

- La durée de vie d'un Warrant a une influence déterminante sur son prix.
- Plus la date d'échéance est lointaine, plus la probabilité que votre scénario se réalise est grande et donc plus la valeur du Warrant est élevée.
- Un Warrant perd de sa valeur avec le passage du temps.

À RETENIR

Il est préférable de choisir un Warrant ayant une durée de vie au moins 4 fois supérieure à la durée du scénario que vous avez sur le sous-jacent.

2. Le Delta

- Le delta mesure la sensibilité du Warrant aux évolutions du cours de son sous-jacent.
- Un delta de 45 % pour un Warrant Call signifie que si le sous-jacent s'apprécie de 1 €, le prix du Warrant s'appréciera de 0,45 €.
- Un Warrant avec un delta inférieur à 25 % risque d'être inadapté car seul un fort mouvement du sous-jacent aura une répercussion sur le prix du Warrant.
- Un Warrant avec un delta proche de 100 % se comportera comme son sous-jacent : l'effet de levier sera alors peu élevé et la performance relative du Warrant moins attractive.

À RETENIR

Il est préférable d'acheter un Warrant Call dont le delta est compris entre 25 % et 75 % (un Warrant Put dont le delta est compris entre -25 % et -75 %).

3. La volatilité implicite

- La volatilité implicite représente les amplitudes de variation attendues par les marchés pour un sous-jacent donné.
- Plus elle est élevée, plus le cours du sous-jacent est susceptible de varier, et plus la probabilité est grande de générer des gains si votre scénario se réalise.

À RETENIR

Toute hausse de la volatilité implicite impacte positivement la prime d'un Warrant. Inversement, toute baisse de la volatilité impacte négativement la prime d'un Warrant.

LES PIÈGES À ÉVITER

1. Ne pas investir sur un Warrant qui cote moins de 0,10 €

- Plus le prix d'un Warrant est faible et plus sa sensibilité aux variations du cours du sous-jacent diminue.

2. Ne pas retenir les volumes de transaction comme critère de choix

- Les volumes de transaction ne sont pas un indicateur de la liquidité sur un Warrant. En effet, la liquidité est assurée par BNP Paribas Arbitrage sur les Warrants BNP Paribas, en qualité d'animateur de marché.
- Un Warrant sur lequel aucun volume n'est observé peut avoir des caractéristiques adaptées à votre scénario. A contrario, il se peut qu'un Warrant pour lequel les volumes échangés sont importants ait des caractéristiques inadaptées (échéance, delta...).

3. N'hésitez pas à concrétiser vos plus-values et à couper vos pertes

- Vous pouvez revendre votre Warrant avant sa date d'échéance, lorsque sa prime s'est appréciée. La revente du Warrant avant l'échéance est très souvent la solution la plus avantageuse pour l'investisseur puisqu'elle permet de bénéficier à la fois de la valeur temps et de la valeur intrinsèque du Warrant.
- Si votre scénario ne s'est pas réalisé, il ne faut pas hésiter à couper vos pertes : en effet, avec le passage du temps, les caractéristiques du Warrant évoluent et il peut ne plus être adapté aux nouvelles conditions de marché.

TROUVER UN WARRANT ADAPTÉ A VOTRE STRATÉGIE sur le site Produits de Bourse de BNP Paribas

Pour trouver en quelques étapes simples un Warrant approprié à votre anticipation de marché, laissez vous guider par « L'Assistant Recherche ». Cet outil a été spécialement conçu pour vous permettre de trouver rapidement les produits répondant à votre scénario de marché et votre profil Rendement / Risque.



L'outil « Assistant Recherche »

Pour consulter en temps réel les caractéristiques de votre Warrant, rendez-vous dans la rubrique Produits de Levier du site www.produitsdebourse.bnpparibas.com

Produits non garantis en capital exposant l'investisseur à un risque de perte totale ou partielle des sommes investies ; pour de plus amples informations, se référer à l'avertissement figurant en page 31 et aux supports d'information qui y sont mentionnés.

Nos experts vous répondent

Posez-nous vos questions en nous contactant par e-mail à l'adresse warrants.info@bnpparibas.com ou par téléphone au numéro Vert suivant : 0 800 235 000 du lundi au vendredi de 8 h 45 à 19 h 00.

Aucune question personnelle relative à la gestion de vos comptes ne sera traitée.

MICHEL S. DE MARSEILLE (13)

Quels sont les types d'ordres que je peux utiliser sur les Produits de Bourse ?

Soyez prudent lorsque vous utilisez les ordres à tout prix pour investir sur les Produits de Bourse. En effet, le prix d'un Produit de Bourse – en particulier celui des produits de Levier – peut connaître des variations importantes sur un laps de temps très court. Ainsi, en plaçant un ordre à tout prix, vous n'êtes plus maître de votre prix d'achat ou de vente et prenez le risque d'être exécuté à un cours sensiblement différent de celui qui prévalait au moment de l'envoi de votre ordre.

À l'instar des marchés actions, les investisseurs en Produits de Bourse ont également la possibilité d'utiliser les ordres « Stop ». Ces ordres se déclenchent en fonction de l'atteinte de la fourchette Achat/Vente proposée par le teneur de marché et non par l'atteinte du prix traité lors de la dernière transaction.

Deux possibilités vous sont offertes pour ce type d'ordre. Tout d'abord, l'ordre Stop-on-Quote au marché qui correspond à

un ordre à seuil de déclenchement. L'investisseur fixe une limite de déclenchement et lorsque la fourchette Achat/Vente du teneur de marché atteint ce cours, l'ordre est exécuté comme un ordre au marché, c'est-à-dire en fonction de la meilleure demande (ordre de vente) ou de la meilleure offre (ordre d'achat).

L'ordre Stop-on-Quote à cours limité est un ordre à plage de déclenchement. L'investisseur fixe deux limites, la première fixe le seuil de déclenchement et la seconde fixe le cours auquel l'investisseur souhaite voir son ordre exécuté. Dans ce cas, l'ordre s'affichera comme un ordre à cours limité dans le carnet.

De nouvelles possibilités en termes d'ordre sont régulièrement proposées et peuvent varier suivant le courtier concerné. Nous vous conseillons donc de vous renseigner auprès de votre intermédiaire financier.

VIRGINIE F. DE CHÂTEAUX (36)

Pourquoi la quotité et la parité d'un Warrant ou d'un Certificat sont généralement différentes ?

La parité et la quotité sont deux caractéristiques d'un Produit de Bourse qu'il convient de bien distinguer. La parité exprime le nombre de Produits de Bourse nécessaire pour exercer son droit sur un sous-jacent donné. Autrement formulé, une parité de 10 sur un Warrant Call, par exemple, signifie qu'il faudra, à l'échéance, exercer 10 Warrants Call pour pouvoir acheter 1 unité du sous-jacent. En pratique, la parité permet à l'émetteur de proposer des produits à des prix ni trop faibles, ni

trop élevés. Ainsi, plus le cours du sous-jacent concerné est élevé et plus la parité est également importante. La quotité correspond, quant à elle, au nombre minimum de Produits de Bourse que l'on peut acheter ou vendre sur le marché. Cette quotité est toujours de 1 pour les Produits de Bourse BNP Paribas, ce qui signifie que les Warrants et Certificats BNP Paribas Produits de Bourse peuvent être achetés et vendus unité par unité.



RAYMOND N. DE SENLIS (60)

Comment puis-je utiliser les supports et les résistances identifiés par l'analyse graphique pour optimiser une stratégie de levier sur l'indice CAC 40® ?

L'analyse graphique, également appelée analyse technique, a pour but d'anticiper l'évolution future d'un actif grâce à l'étude méthodique des courbes d'historiques de cours. Grâce à l'observation des cours, l'analyse technique identifie des signaux graphiques comme les résistances et les supports qui peuvent être une aide à la décision d'investissement.

La résistance représente un niveau que le titre n'a pas, à plusieurs reprises, réussi à franchir à la hausse. À l'inverse, le support peut être considéré comme une zone à partir de laquelle les acheteurs jugent les cours comme une excellente opportunité d'investissement. Le titre peut alors « buter » sur le support et rebondir, ou baisser si celui-ci est « cassé » de manière franche.

Pour les investisseurs en Produits de Bourse qui se positionnent régulièrement sur le CAC 40® en privilégiant des Certificats Turbos (ou « Turbos ») réactifs, le choix de la Barrière (ou Prix d'Exercice) est déterminant. L'anticipation

d'un investisseur sur l'évolution de l'indice doit ainsi être aussi précise que possible pour éviter que le Turbo choisi ne soit désactivé.

Afin d'optimiser votre stratégie de levier et votre choix de Barrière, nous mettons à votre disposition chaque matin sur notre site Internet www.bnpparibas.produitsdebourse.com (rubrique « Infos Marché ») les analyses techniques de notre partenaire Trading Central sur le CAC 40® ainsi qu'une sélection de Turbos TECH définis en fonction des supports et résistances du jour. Chaque Turbo TECH est sélectionné de telle sorte que la Barrière Désactivante ne soit pas touchée tant que l'indice ne franchit pas les supports (Turbo Call) ou résistances (Turbo Put) du jour. Ainsi, la barrière Désactivante des Turbos TECH CAC 40® se situe en règle générale une vingtaine de points en-dessous du support du jour pour un Turbo Call TECH, et une vingtaine de points au-dessus de la résistance du jour pour un Turbo Put TECH.

ARNAUD M. DE BRIVE-LA-GAILLARDE (19)

Vous avez récemment émis des Certificats Bonus Cappés Last Minute. En quoi sont-ils différents des Certificats Bonus Cappés classiques ?

Tout comme les Bonus Cappés « classiques », les Bonus Cappés Last Minute vous permettent de bénéficier d'une performance potentielle attractive lorsque le cours de l'actif sous-jacent connaît une évolution stable, une baisse ou une hausse modérée. Ces produits de Rendement sont tous deux caractérisés par un Niveau Bonus (qui constitue le montant maximum de remboursement), une Borne Basse et une date d'échéance.

La différence majeure est que la Borne Basse du Bonus Cappé Last Minute **n'est active qu'à l'échéance du produit**. Si, à la

date d'échéance, le sous-jacent clôture au-dessus de la Borne Basse, le Bonus Cappé Last Minute est remboursé à hauteur du Niveau Bonus (ajusté de la parité). L'investisseur peut donc prétendre à obtenir la performance liée au Niveau Bonus même si le cours du sous-jacent est descendu sous la Borne Basse en cours de vie du produit, dès lors que le cours du sous-jacent est au-dessus de cette Borne à la date d'échéance. Vous retrouverez en page 24 une fiche pédagogique consacrée à ces nouveaux Certificats.

RÉDIGÉ PAR MARION KRESSMANN, JOURNALISTE

Elle tourne, elle tourne la planète culture. Une expo hors les murs, des musées qui ouvrent leurs portes au clair de lune, une collection cachée qui sort de l'ombre... Ces mois de printemps sont riches en événements à ne pas rater.

UNE NUIT AU MUSÉE

Samedi 19 mai, les musées européens se dévoileront à la lueur de la lune. Ils ouvriront gratuitement leurs portes, et rivaliseront d'imagination pour transmettre le plaisir de leurs lieux et de leurs collections. Au programme ? Une myriade d'événements : musique, théâtre, gastronomie, jeux ou cinéma, mais aussi des programmations singulières, originales, poétiques, festives... Créée en 2005 à l'initiative du ministère de la Culture et de la Communication français, la Nuit européenne des musées rencontre chaque année un succès croissant. Cette année encore, plus de 3 000 musées ont répondu présent à cet appel.

Programme : www.nuitdesmusees.culture.fr



L'HISTOIRE DE L'ART EN BD

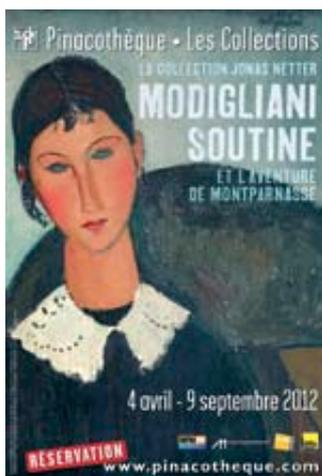
Une vision de l'histoire de l'art pleine d'humour et d'élégance, un trait vif, et une culture impressionnante : voici les ingrédients que Catherine Meurisse distille avec savoir-faire dans son nouvel album, *Le pont des arts*. Cette illustratrice du journal satirique *Charlie Hebdo*, met en évidence des correspondances intimes entre les arts, et plus particulièrement entre l'écriture et la peinture. Proust et Vermeer, Zola et Cézanne, George Sand et Delacroix ou Apollinaire et Picasso... Ils sont tous – ou presque – au rendez-vous sur le Pont des Arts.

Le pont des arts, Catherine Meurisse. Éditions Sarbacane.
19,90 euros

LES STARS D'HARCOURT DESCENDENT DANS LA RUE

Les photos en noir et blanc du célèbre studio Harcourt délaissent leurs habituelles galeries feutrées pour s'exposer pour la première fois, dans la rue. À l'honneur de cette rétrospective, 70 portraits de figures incontournables du 7^e art, nimbés de cette sculpturale lumière seront exposés à Paris. Le tapis rouge sera également déroulé pour le public : un studio éphémère, constitué de deux cabines et d'un espace mise en beauté pour des petites retouches maquillage et coiffure, sera mis en place pour tous. À la manière de ces stars, les quidams pourront ainsi se faire photographier et emporter leur cliché signé Harcourt. Le tout ? Pour 10 euros seulement. On y court !

Les Stars du 7^e Art vues par Studio Harcourt : du 3 au 26 mai 2012, sur la place Carrée, du Forum des Halles.



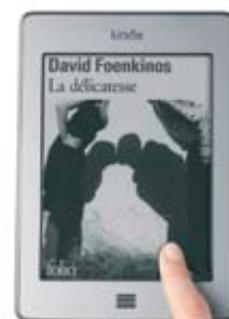
L'AVENTURE MONTPARNASSE À LA PINACOTHÈQUE

Sans l'aide de Jonas Netter, Amedeo Modigliani n'aurait sans doute jamais rencontré le succès qu'on lui connaît aujourd'hui. Ce collectionneur du début du siècle a su percevoir le génie du peintre, alors même que personne n'y croyait. Aujourd'hui, la Pinacothèque révèle son impressionnante collection, restée cachée depuis plus de soixante-dix ans. Les visiteurs pourront ainsi admirer les plus belles œuvres des peintres de Montparnasse : des tableaux de Modigliani, mais aussi de Chaïm Soutine, de Maurice Utrillo...

Du 4 avril au 9 septembre 2012 à la Pinacothèque de Paris.
Renseignements : www.pinacothèque.com

LES NOUVELLES LISEUSES D'AMAZON

Fin avril, le géant du e-commerce américain a commercialisé ses deux nouveaux modèles de liseuses : le Kindle Touch (Wi-Fi), au prix de 129 euros, et le Kindle Touch (3G), à 189 euros. Conçues exclusivement pour la lecture, ces « Kindle touch » sont équipées d'un nouvel écran tactile de six pouces. Ces liseuses sont également dotées de la technologie e-ink, qui donne la sensation de lire un livre papier, et empêche les reflets en plein soleil. Le must ? Le Kindle touch donne accès à plus de 54 000 livres en français, dont plus de 4 000 classiques... gratuits. De quoi se refaire une culture !



Morning meeting

Où va la Bourse ?
Que font les investisseurs ?



Le 22 mai 2012 à Paris
de 8 h 30 à 9 h 30

Concept Store 2 Opéra
2, place de l'Opéra
75009 PARIS

En partenariat avec 

INTERVENANTS

Didier HAMEAU

Rédacteur en chef Boursier.com

Matthias BACCINO

Expert en Produits de Bourse
BNP Paribas

Attention, le nombre de places étant limité à 50 personnes, merci de nous faire parvenir votre réponse rapidement.

Conférence

Comment optimiser ses investissements
en Bourse avec les Certificats ?

Le 7 juin 2012 à Paris
de 18h à 20h

Auditorium NYSE Euronext Paris
39, rue Cambon
75001 PARIS

En partenariat avec



INTERVENANTS

Alexandre ATLANI

Spécialiste Produits de Bourse Europe NYSE
Euronext

Bertand ALFANDARI

Responsable Marketing Vente Produits de Bourse
BNP Paribas

Issa MAIGA

Responsable service Bourse Cortal Consors

Attention, le nombre de places étant limité à 100 personnes, merci de nous faire parvenir votre réponse rapidement.

Pour vous inscrire, contactez-nous au  **N° Vert** 0 800 235 000
ou rendez vous sur notre site www.produitsdebourse.bnpparibas.com (Rubrique Événements)

CONTACT

Accueil Produits de Bourse BNP Paribas

Nos experts répondent à toutes vos questions
du lundi au vendredi de 8 h 45 à 19 h.

 **N° Vert** 0 800 235 000

Serveur vocal BNP Paribas

Consultez le cours des Warrants et Certificats
en temps réel, 24 h sur 24.

 **N° Azur** 0 810 321 000

Deux sites Internet

www.produitsdebourse.bnpparibas.com

Informations et cours des Warrants,
Certificats et Trackers. Actualités et outils pédagogiques.

www.easyetf.com

Informations et cours sur la gamme de Trackers EasyETF.

POUR EN SAVOIR PLUS

Diverses publications sont disponibles
sur notre site ou gratuitement par e-mail.
Abonnez-vous !

Une lettre quotidienne : Réveil Boursier

Le rendez-vous quotidien pour être au cœur
de l'actualité financière et saisir les meilleures
opportunités de marché.

Un journal hebdomadaire : Hebdo Journal

Publication hebdomadaire d'information pour guider
vos choix d'investissements.

Une sélection bimensuelle : Potentiels du moment

Deux fois par mois, une sélection de produits adaptés en
fonction de différents profils rendement/risque.

Au fil de l'actualité Des conseils boursiers

Les conseils d'achat et de vente de notre partenaire
Boursier.com sur nos produits.

Directeur de la publication : Constance Chalchat • Rédacteur en chef : Bertrand Alfandari • Comité de rédaction : Bertrand Alfandari, Franck Pauly, Marion Perrin, Aurélia Normand, Julie Richard Esteve, Matthias Baccino et Jérémy Courtial • Analystes : Vincent Treulet et Gareth Lewis-Davies • Rédaction Loisirs/culture : Marion Kressmann • Crédits photos couverture : Mark Ains/Getty, p. 5 : Shutterstock, p. 26 : Getty Images, DR • Conseil, design et réalisation : Lonsdale Design

Avertissement :

Les Warrants, Certificats et Trackers présentés dans ce numéro du Magazine Expert sont des produits dont le capital n'est pas garanti (ni en cours de vie ni à échéance) ; en conséquence, ces produits s'adressent à des investisseurs avertis disposant de connaissances spécifiques. En raison de leur nature, ces produits financiers peuvent être sujets à d'importantes fluctuations de cours, qui peuvent, dans certaines circonstances, se traduire par une perte partielle ou intégrale du montant investi. Ces produits s'inscrivent dans le cadre de la diversification du portefeuille des investisseurs et ne sont pas destinés à en constituer la totalité. En acquérant les Warrants et les Certificats, les investisseurs prennent un risque de crédit sur l'Émetteur et sur le Garant.

BNP Paribas recommande à tout investisseur potentiel, préalablement à sa décision d'investissement, de prendre connaissance de l'ensemble des supports d'information ; ces derniers sont composés (a) pour les Trackers du Prospectus complet pour les Trackers, (b) pour les Warrants et Certificats (i) du Prospectus de Base dénommé « Warrant & Certificate Programme » approuvé par l'AFM (Autoriteit Financiële Markten, régulateur néerlandais), de ses Suppléments ainsi que des Conditions Définitives (« Final Terms ») de chaque émission, (ii) du Prospectus de Base relatif à l'admission aux négociations sur Euronext Paris visé par l'AMF, de ses Suppléments ainsi que des Conditions Définitives de chaque émission. La vente des Warrants et Certificats émis dans le cadre du Prospectus de Base visé par l'AMF pourra intervenir en France par voie d'offre au public conformément aux dispositions de l'article L 411-1 du Code Monétaire et Financier du fait de l'envoi par l'AMF à l'AMF d'un certificat d'approbation conformément aux dispositions des articles 17 et 18 de la directive 2003/71 du 4 novembre 2003 dite directive Prospectus. Les supports d'information sont consultables sur le site de l'émetteur www.produitsdebourse.bnpparibas.com et sur le site de l'AMF (www.amf-france.org) à l'exception du Prospectus de Base visé par l'AMF disponible uniquement sur le site de l'Émetteur. Les supports d'information relatifs aux Trackers sont consultables sur le site www.easyetf.com.

Tous les supports d'information sont également disponibles gratuitement sur simple demande adressée à BNP Paribas Warrants et Certificats, 20 boulevard des Italiens, 75009 Paris. Les informations figurant dans ce magazine ayant une valeur exclusivement informative et nullement contractuelle, BNP Paribas décline toute responsabilité quant à leur exactitude, leur exhaustivité ou leur opportunité. BNP Paribas, l'un quelconque des ses dirigeants ou de ses salariés ne sauraient être tenus responsables de tout préjudice direct ou indirect résultant d'une quelconque utilisation de ce magazine.

En outre, les informations contenues aux présentes ne doivent pas être considérées comme une incitation d'acheter ou de vendre des Warrants, des Certificats ou des Trackers et ne sauraient constituer un conseil en investissement, ni un conseil d'ordre financier, juridique, fiscal ou comptable.

Les performances passées des produits ne sont mentionnées qu'à titre informatif et ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

BNP Paribas ne saurait être tenue pour responsable des informations provenant de sources externes ni même des éventuelles erreurs typographiques.

Ce document est publié en conformité avec la procédure de gestion des conflits d'intérêt de BNP Paribas. Les avertissements relatifs aux conflits d'intérêt potentiels de BNP Paribas sont disponibles à l'adresse suivante <http://eqd-globalmarkets.bnpparibas.com/compliance/index.aspx>



CERTIFICATS TURBOS SUR ACTIONS VOS INVESTISSEMENTS AVEC PLUS DE SENSATIONS

Produits présentant un risque de perte en capital



Avec BNP Paribas Produits de Bourse, profitez d'une gamme complète de Certificats Turbos sur actions qui possèdent un effet de levier amplifiant à la hausse ou à la baisse la performance de l'action sous-jacente.

Appelez-nous dès maintenant au **N° Vert 0 800 235 000**

APPEL GRATUIT DEPUIS UN POSTE FIXE



BNP PARIBAS | La banque d'un monde qui change

produitsdebourse.bnpparibas.com

AVERTISSEMENT : Produits présentant un risque de perte en capital. Les Certificats s'adressent à des spécialistes et ne devraient être achetés que par des investisseurs disposant de connaissances spécifiques. BNP Paribas attire l'attention du public sur les facteurs de risque figurant dans le Prospectus de Base visé par l'Autoriteit Financiële Markten (AFM, régulateur néerlandais). En raison de leur nature, les Certificats peuvent être sujets à d'importantes fluctuations de cours, qui peuvent, en fonction de l'évolution des sous-jacents, se traduire par une perte partielle ou intégrale du montant investi. En acquérant les Certificats, les investisseurs prennent un risque de crédit sur l'émetteur et sur son Garant. La vente des Certificats pourra intervenir par voie d'offre au public en France conformément aux dispositions de l'article L 411-1 du Code Monétaire et Financier, du fait de l'envoi par l'AFM à l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) d'un certificat d'approbation conformément aux dispositions des articles 17 et 18 de la directive 2003/71 du 4 novembre 2003 dite Directive Prospectus. Les supports d'information (Prospectus de Base en date du 7 juin 2011, Suppléments et Conditions Définitives (« Final Terms »)) sont consultables sur le site Internet de l'émetteur (www.produitsdebourse.bnpparibas.com) et sur le site de l'AMF (www.amf-france.org), à l'exception du Prospectus de Base et de ses Suppléments visés par l'AMF disponibles uniquement sur le site de l'émetteur. Tous les supports d'information sont également disponibles gratuitement sur simple demande adressée à BNP Paribas Warrants & Certificats, 20 boulevard des Italiens, 75009 Paris.