

L'AGEFI

QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

ANGELA MERKEL SOLENNELLE À GENÈVE (OIT)

Les bonnes intentions sur la relance nord-africaine **PAGE 8**

JA-PP/JOURNAL — CASE POSTALE 5031 — CH-1002 LAUSANNE



BIOTECHS MATURES ET EN DÉMARRAGE

L'écart ne cesse de s'approfondir

PAGE 5

COMMERCE POLITIQUEMENT INCOMPATIBLE

Les bons offices à Genève

PAGE 7

KUDELSKI ET LE SECTEUR PAY TV

Soupons de risques structurels

PAGE 6

LES ENSEIGNEMENTS D'ART BASEL

Subtils mécanismes de visibilité

PAGE 7

POINT DE VUE DES GÉRANTS DE FONDS

Le QE3 n'est pas nécessaire

PAGE 12

GLENCORE DANS L'APRÈS IPO

Le niveau extrême des attentes

PAGE 6

PRÉVISIONS CONJONCTURELLES EN SUISSE

La focalisation sur le franc

PAGE 8

DIRECTION DE KUEHNE + NAGEL

Le renouvellement par étape

PAGE 6

L'alternatif en format Newcits



RENAUD SALEUR. Anaconda Invest veut lancer trois fonds cette année. Dans des enveloppes UCITS.

Après moins de deux mois d'existence, Anaconda Invest multiplie les projets. La société de gestion genevoise est sur le point de lancer une version UCITS du fonds alternatif Mangousta que son CEO Renaud Saleur a géré sur la plate-forme de Jabre Capital jusqu'à fin avril. Ce véhicule Newcits sera lancé sur la plate-forme du joint venture qu'il vient de créer avec les britanniques de Duet Asset Management. Mangousta s'apprête donc à vivre une troisième existence, dans un nouveau format, depuis sa création en 2002 avec GLG Partners (qui occupait le même immeuble que Moore, chez qui Saleur travaillait à l'époque en tant que gérant de Moore Global) puis son transfert sur celle de Jabre Capital lorsque le gérant star de l'alternatif est arrivé à Genève en 2007. Alliée avec le géant français OFI (propriété des assureurs Macif et MatMut), la société de gestion de la rue du Port compte par ailleurs lancer en début d'été un véhicule long only sur les actions à haut rendement. Pour jouer le scénario d'une stagflation. Toujours au programme, mais pour l'automne, un fonds UCITS event driven long/short et un fonds long sur les dix meilleures valeurs historiques sélectionnées pour Mangousta. Avec, pour ce dernier, un intérêt particulier sur les secteurs de la radiothérapie, de la distribution de téléphones portables en Suisse et des nouvelles technologies. **PAGE 4**

Les besoins de clarifications sur un dossier hyper-sensible

Sur quoi porte précisément le projet too big to fail du Conseil fédéral débattu depuis hier au Parlement?

PIOTR KACZOR

La controverse à plusieurs milliards, voire dizaines de milliards de fonds propres, concernant les deux grandes banques, réunissait les ingrédients pour une nouvelle journée de discussions délicates hier au Conseil des Etats. Après les réactions d'emportement de représentants de la Chambre haute. A réception de la lettre du Département des finances la semaine dernière, stipulant que la règle d'un quota de

fonds propres de 19% (défini pour les grandes banques suisses) des actifs risqués est applicable non seulement au niveau des groupes, mais aussi au niveau des différentes entités juridiques concernées: par exemple pour la maison mère en Suisse. Une double exigence visant à éviter que les grandes banques n'affectent trop de fonds propres à des entités affiliées étrangères, et que le groupe ne soit plus en mesure de réalouer ces fonds à sa propre survie, en cas de crise. Or la ten-

tative de la ministre des Finances Eveline Widmer-Schlumpf de régler ce différend semblait avoir fait long feu.

Pour rappel: devant la Commission de l'économie et des relevances, les deux grandes banques estimaient le mois dernier que l'application de ce quota selon le double critère, prônée par le Conseil fédéral, ferait augmenter à 26% (des actifs risqués) pour Credit Suisse et à 23%, pour UBS, les niveaux de fonds propres requis. Les actifs risqués se trouvent

concentrés dans la banque d'investissement et dans les affaires de crédits en Suisse. Ce qui impliquerait des suppléments de dotation de 12 milliards pour CS et de 21 milliards pour UBS. Dans le contexte d'une crainte récurrente des grandes banques, UBS surtout, de voir ces exigences suisses bien plus sévères entraver leurs capacités à défendre leurs parts de marchés, en particulier dans les métiers très disputés de la banque d'investissement, gourmands en capitaux. **SUITE PAGE 4**

BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

L'étau semble se resserrer de jour en jour

JEAN-PAUL BETBÈZE.

Le chef économiste du groupe Crédit Agricole observe et anticipe un scénario à la Hitchcock.

L'Allemagne ne consomme pas assez, faisant reposer toute sa stratégie de croissances sur les seules exportations. Ses excédents font les déficits de ses partenaires. A Fortiori étant la plus importante économie de l'union monétaire. Elle critique la Banque centrale européenne (BCE), qui rejette catégoriquement une éventuelle restructuration de la dette grecque. Surtout après que que cette dernière a renfloué à coups de centai-

nes de milliards d'euros les principaux pays en difficultés. Pour Jean-Paul Betbèze, chef économiste de Crédit Agricole, de passage à Genève, l'absence d'une stratégie commune de croissance entre les partenaires européens renforce les difficultés. Les autorités politiques, occultant les vrais problèmes de compétitivité de l'Europe, reprochent à la BCE de ne pas rallier leur camp: pour eux, le problème se résume à une carence de liquidités. Mais pour la BCE, forcée d'adoucir sa politique monétaire, ressemblant en cela de plus en plus à la Fed, rappelle que ses fonds propres ne sont pas illimités. L'étau se resserre. **PAGE 20**

SWISSQUOTE AVEC SWISS LIFE

Nouvel axe de croissance horizontale

Swissquote l'avait annoncé: l'évolution du groupe sur son marché de référence passera prioritairement par un développement horizontal, soit l'extension de l'offre de services. Le partenariat confirmé hier avec Swiss Life est une nouvelle illustration de cette stratégie. Une semaine après l'accord avec la Banque cantonale de Bâle-Campagne sur le renouvellement d'hypothèques en ligne. L'entreprise basée à Gland étendra ses activités à la bancassurance, en reprenant le traitement et la gestion des produits d'épargne et de placement de Swiss Life sur le marché suisse.

Dès janvier prochain, Swissquote deviendra la banque dépositaire



MARC BURKI. La position de leader suscite des partenariats audacieux.

de quelque 20.000 comptes de clients Swiss Life (450 millions de francs). «La combinaison entre une entreprise vieille de 153 ans et le leader national de la banque en ligne donnera des résultats étonnants», annonce le président exécutif Marc Burki. **PAGE 3**

Rapide détérioration de climat

Les dispositions baissières ont progressé de manière spectaculaire parmi des opérateurs de marché.

BRUNO BERTÉZ

Le comportement des marchés impose le suivi d'un précédent article intitulé «Les marges de manœuvre américaines se reconstruisent». Il s'articulait autour de trois idées: 1) Dans une perspective de court terme, tout était possible, aussi bien la poursuite de la tentative de rebond que la franche cassure à la baisse. 2) Dans une optique de cycle, celui qui avait été initié par le Quantitative

Easing 2 était terminé et l'on jouait les prolongations 3) Le cycle boursier conditionnait l'attitude des régulateurs, la baisse constituait selon nous, en quelque sorte, leurs marges de manœuvre, les justifications et donc les possibilités de nouvelles actions stimulantes. La semaine dernière a été coûteuse. L'indice phare des actions, le S&P500, a chuté de 2,2%. C'était la huitième semaine de baisse consécutive. Le pétrole a décroché. Le complexe du risque, le risk-on, a été sévèrement étrillé. Il faut noter que la détérioration a touché la dette risquée, la dette à haut rendement. On a même connu

un début de dislocation en raison du poids des cessions des titres de Maiden Lane. Le complexe défensif, le risk-off, n'a bénéficié que modérément de l'escarpolette. Aussi bien le dollar que les emprunts à 10 ans n'ont connu qu'un modeste regain de faveur. On aurait pu mieux faire compte tenu de la chute des actions et de la chute de la confiance en Europe. La discordance entre la BCE et le bloc allemand est maintenant ouverte. Les pseudo-solutions en cours sont contestées et de moins en moins crédibles. Le mouvement a été suffisamment net et prononcé pour fournir des indications techniques né-

gatives. Ceci explique que les vendeurs se sont enhardis. Le fait que, vendredi dernier en clôture, on casse le niveau des 1280 sur le S&P500, a évidemment joué un rôle important. **SUITE PAGE 12**

Edgar Brandt Advisory
Value Generation
www.eb-advisory.com



9 771421 948004 3 0 0 2 4

LPP: la commission de haute surveillance prend forme

La surveillance du 2^e pilier devrait bientôt être renforcée. Le Conseil fédéral a adopté les ordonnances d'application de la réforme structurelle de la prévoyance professionnelle (LPP). Il a nommé Pierre Triponoz à la présidence de la nouvelle commission de haute surveillance. Le conseiller national (PLR/BE), ancien directeur de l'Union suisse des arts et métiers (USAM), occupera ce poste à 60% dès à présent, afin de participer aux travaux préparatoires. La surveillance directe des caisses de pension, exercée aujourd'hui par l'Office fédéral des assurances sociales, sera transférée aux cantons dans les trois prochaines années. Dès 2012, la haute surveillance sera assurée par une commission indépendante dotée d'un secrétariat professionnel. Les effectifs des deux organes ont été revus à la baisse et devront se limiter à 25,5 postes au plus, tandis que 17,55 emplois seront supprimés à l'OFAS. Le projet en consultation prévoyait un total de 28,8 postes.

DELOITTE: renforcement du Transfert Pricing à Zurich

La société de conseils Deloitte développe encore son département Transfert Pricing. Hans Rudolf Habermacher renforce le team à Zurich en tant que nouveau partenaire, communiquait Deloitte hier. Le sujet des prix de transfert (ou prix de cession interne) gagne de l'importance pour les entreprises en Suisse. «Avec Hans Rudolf Habermacher en tant que nouveau partenaire et par un renforcement continu de notre team de spécialistes, nous répondons aux exigences croissantes de nos clients et nous leur offrons dans toute la Suisse le soutien dont ils ont besoin», selon Mark Atkinson, directeur du département Transfer Pricing.

TRAJECTOIRE**DIGICOMP ACADEMY: nouvelle responsable des ventes et du marketing**

La société Digicom Academy vient de nommer Bak-Heang Ung au poste de manager sales et marketing. Titulaire d'un diplôme fédéral d'économiste ES, elle travaillait depuis 2006 pour cet institut de formation en informatique active dans l'ensemble de la Suisse. Agée de 37 ans, elle est désormais responsable des migrations des systèmes pour les entreprises, des formations SAP, de l'ensemble des cours internes sur mesure pour les entreprises dans le secteur de l'informatique et du management ainsi que le nouveau programme pour les partenaires de l'institut ainsi que du marketing et de la communication. (PHB)

INFORMATIQUE-IT**NEW ACCESS: collaboration avec NetGuardians à Yverdon-les-Bains**

Malgré les outils en place, l'analyse des opérations informatiques demeure inexistante. C'est pour répondre aux besoins de détection de fraudes, de vols de données et d'audit, que New Access, spécialiste des logiciels bancaires, a signé un contrat de partenariat avec NetGuardians, spin-off d'un institut de recherche de la Haute Ecole d'Ingénierie et de Gestion du Canton de Vaud à Yverdon-les-Bains, afin de proposer un module de sécurité et d'audit intégré à l'ensemble de ses produits. Ce module «Business Risks Monitoring» transversal à toutes les applications du groupe, permet l'analyse des traces d'activités (logs) pour contrôler en temps réel les actions réalisées au sein de la banque. Ce nouveau module permet ainsi l'audit en continu des applications et solutions proposées par New Access et plus largement de l'ensemble de l'infrastructure applicative et hardware de la banque.

AGENDA**MERCREDI 15 JUIN**

Schaffner: journée des investisseurs, Zurich
OFS: prix production - importation PPI mai
OFS: chiffres d'affaires du secteur tertiaire T1
CS: mégatrends, chances et risques pour les PME, Zurich
AG: Groupe Minoteries

JEUDI 16 JUIN

BNS: appréciation de la situation de la politique monétaire
BNS: rapport sur la stabilité financière 2011
BNS: les banques en Suisse en 2010
OFS: indice production, commandes, chiffres d'affaires et stocks du secteur secondaire au T1 2011

VENDREDI 17 JUIN

SUVA: CPB 2010, Lucerne

La réglementation prévue des deux grandes banques

TOO BIG TO FAIL. Le Conseil des Etats se penche dès aujourd'hui sur le détail des mesures législatives.

C'est un long feuilleton législatif qui s'est ouvert hier soir. Après avoir décidé d'entrer en matière, le Conseil des Etats s'est penché, en tant que Chambre prioritaire, en détail sur la modification de la loi sur les banques portant sur le renforcement de la stabilité du secteur financier et en particulier la problématique posée par les instituts financiers too big to fail. Il est d'ailleurs probable que les débats parlementaires sur la question s'étendent au-delà des élections fédérales d'octobre prochain (et que d'ici là la fièvre réglementaire s'estompe un peu).

Le libéral-radical Dick Marty, président de la commission de l'économie et des redevances du Conseil des Etats, connu pour ses positions gauchisantes et généralement peu favorables à l'économie, s'est adonné en ouverture à une diatribe antifinance sur les causes de la dernière crise financière à faire pâlir d'envie tout socialiste bon teint: «C'est le résultat d'une culture scélérate qui a fait de la spéculation, de l'avidité



DICK MARTY. La commission préparatoire propose de suivre d'assez près le projet du Conseil fédéral.

et d'une vision du gain restreinte au très bref terme, les leviers principaux d'amples secteurs de la finance, secteurs sans plus aucune véritable connexion avec la réalité économique et l'économie réelle.» Les travaux préparatoires de la commission présidée par le sénateur tessinois ont montré qu'il n'y avait guère de controverse sur la nécessité de légiférer: si l'une des deux grandes banques suisses connaît des difficultés, c'est le fonctionnement du système financier dans son ensemble qui est menacé, et avec lui toute l'écono-

mie nationale. Tel est le credo parlementaire à la suite de larges auditions des milieux concernés à propos du projet du Conseil fédéral. L'Etat serait alors pratiquement contraint d'intervenir pour sauver l'entreprise trop grande pour être mise en faillite, qui bénéficie ainsi d'une garantie implicite de l'Etat (estimée par certains experts à cinq milliards de francs par an), au détriment d'un mécanisme de sanction essentiel et inhérent au marché.

Pour mémoire, le projet de loi du gouvernement comprend quatre mesures clés: un renforcement de la base de fonds propres, un durcissement des exigences en matière de liquidités, une meilleure diversification des risques destinée à réduire les interdépendances dans le secteur bancaire et, finalement, l'adoption de mesures organisationnelles visant à garantir le maintien des fonctions d'importance systémique, à l'exemple des services de paiement, même en cas de menace d'insolvabilité. Les exigences en matière de fonds propres et celles relatives à l'organisation sont étroitement corrélées: si le ratio de fonds propres de

la banque tombe au-dessous d'un certain seuil, le plan d'urgence prévu se déclenche afin de garantir le maintien des fonctions d'importance systémique. Simultanément, les obligations convertibles contingentes (CoCos) de la banque sont converties en fonds propres de base.

En outre, en septembre au plus tard, le Conseil fédéral doit soumettre au Parlement un message visant à renforcer la compétitivité du marché suisse des capitaux. En plus de la suppression du droit de timbre d'émission sur les obligations et les papiers monétaires prévue dans le projet actuel, il est question de passer du principe du débiteur à celui de l'agent payeur en matière d'impôt anticipé sur les rendements de ces titres. (PB)

LES TRAVAUX PRÉPARATOIRES

DE LA COMMISSION ONT MONTRÉ QU'IL N'Y AVAIT GUÈRE DE CONTROVERSE SUR LA NÉCESSITÉ DE LÉGIFÉRER.

SUITE DE LA PAGE UNE

Ratio de levier financier tout aussi important

S'il est vrai que la perspective de devoir rehausser son niveau de dotation en fonds propres constitue une contrainte passagère pénalisante pour une banque, il n'en est pas moins vrai, aussi, qu'un niveau de fonds propres supérieur procure des avantages, en matière de coûts de financement des fonds de tiers. Ou dans la banque d'investissement.

Au cas où l'application double de l'exigence de fonds propres s'élevant à 19% des actifs risqués - 10% au moins de fonds propres de haute qualité et 9% au maximum d'obligations obligatoirement convertibles dans des conditions prédéfinies (Coco) - devait impliquer un dépassement de ce seuil, le Département des finances promet, dans sa lettre, des allègements de la part de l'instance de surveillance des marchés financiers (FINMA). Mais l'absence pour l'instant d'ancrage légal de ces allègements ne dissipe pas les incertitudes auprès des grandes banques. Même si le Département des finances a laissé entrevoir la perspective d'ancrer ces allègements par voie d'ordonnance. Afin de se prémunir contre les éventuel-

les lacunes des exigences de fonds propres déterminées en fonction des actifs risqués - par exemple si le risque de certains actifs est, de manière erronée, jugé très faible, comme pour les participations dans l'immobilier subprime aux Etats-Unis en 2008 - le projet (message) du Conseil fédéral a prévu un volet de sécurité supplémentaire: un ratio de levier financier mesurant les fonds propres exigés par rapport au total du bilan. L'on se souvient en effet que ce ratio de levier financier était inférieur à 2% avant la crise et que les dotations en fonds propres actuelles de UBS (3,6% du bilan) et de Credit Suisse (3,3%) sont loin d'être les plus élevées à cette aune: celle de Goldman Sachs (7,5% du bilan) est par exemple plus confortable à cet égard. Le Conseil fédéral, dans le projet de modification de la Loi sur les banques, a d'ailleurs prévu trois autres mesures clés: un durcissement des exigences de liquidités, une meilleure diversification des risques et, enfin, les mesures organisationnelles pour préserver les fonctions systémiques de l'économie (trafic des paiements, etc). (PK)

Stratégies alternatives dans enveloppe UCITS

ANACONDA INVEST.
Le nouveau gérant genevois mise sur le format Newcits. Alliance avec Duet AM et OFI.

SÉBASTIEN RUCHE

Mangouste, Python, Cobra: les genevois d'Anaconda Invest se sont inspirés de Kipling au moment de nommer leurs fonds. Fondée fin avril, la société de gestion de la rue du Port s'apprête à créer un clone UCITS de Mangousta, le fonds alternatif small caps que son CEO Renaud Saleur gère jusque-là sur la plateforme de Jabre Capital, à Genève. Désormais transférée sur la structure de Mangousta Partners, la version alternative de cette stratégie sera prochainement déclinée dans une version Newcits, davantage dans l'air du temps. Un air du temps qui explique qu'Anaconda Invest comporte deux volets: l'alternatif et les fonds régulés. Dans la seconde catégorie, elle prévoit de lancer début juillet un fonds luxembourgeois focalisé sur les actions à haut rendement. Intervenant en tant qu'advisor de ce véhicule géré par Duet - Mangousta, le joint venture créé avec les Britanniques de Duet Asset Management, Anaconda s'est allié sur ce projet avec le gérant d'actifs français OFI, propriété des assureurs Macif et MatMut - deux poids lourds dépassant les cent milliards d'euros de masse sous gestion cumulée. Ce fonds long only, qui vise à payer à ses actionnaires un divi-

dende de 5% à 6% par an, «joue le scénario d'une stagflation», explique Renaud Saleur. Il sera investi à 50% dans des larges capitalisations offrant des dividendes élevés - «des utilities notamment» -, à 20% dans des midcaps plus cycliques et plutôt dans le bas de leur cycle (chaînes de TV espagnoles par exemple), «pour offrir une composante croissance, si l'économie se retourne», et à 30% sur des convertibles BBB à des durées limitées (Cemex ou Fiat Industrial, par exemple).

Autres projets, le lancement à l'automne d'un fonds UCITS event driven long/short et d'un fonds long sur les dix meilleures valeurs historiques du fonds Mangousta. Parmi les secteurs concernés se trouvent la distribution de téléphones portables en Suisse ou la radiothérapie. Le premier bénéficiaire de la tendance des consommateurs locaux à acheter deux fois plus d'appareils que leurs voisins européens. La croissance du second est assurée par le vieillissement de la population, l'amélioration de la technologie (qui permet un ciblage plus précis des tumeurs) et l'ouverture des marchés émergents («on estime qu'il faut dix appareils pour soigner un million d'habitants, alors que les pays du sud de l'Europe en comptent sept ou huit et que la moyenne atteint 0,3 appareil par million d'habitants en Chine»). Les nouvelles technologies (en particulier autour des LED) et les réseaux communautaires ciblant les cadres sont également suivis de près par la société de gestion genevoise.

En quittant la plateforme de son ami Philippe Jabre, Renaud Saleur n'a pas perdu son accès au marché. «Les retraits enregistrés dans mon fonds notamment en 2009 dépendent d'autres facteurs, à commencer par les besoins de liquidité des investisseurs qui, durant la crise, sont sortis des véhicules les plus liquides, comme Mangousta». Ce qui explique que son fonds soit passé de 200 millions à 50 millions au cours des trois dernières années, poursuit Saleur, qui précise avoir toujours mené la même stratégie de gestion depuis trente ans et qui espère remonter les actifs vers les cent millions dès que possible.

Concernant la recherche que Jabre Capital mettait à sa disposition, Saleur la remplace par l'input de tous les collaborateurs d'Anaconda Invest: le gérant Thierry Serero (ex-Fidelity, où il a succédé à Saleur lorsque ce dernier est parti gérer la partie européenne du fonds Quantum de Soros, en 1998), le senior analyst Samson Assefa, ancien de JP Morgan et d'UBP, et le COO Vorasith Khieu (ex-trading & operations manager chez Ravel Capital Mgt à Genève). ■

CHANGEMENT DE PLATEFORME ET CHANGEMENT DE FORMAT. MAIS LA STRATÉGIE EST CONSERVÉE POUR LE FONDS SMALL CAPS D'ANACONDA INVEST.

SWISS RE: impact limité du séisme de Christchurch

Les actions de Swiss Re ne réagissaient pratiquement pas, hier, au dernier tremblement de terre de Christchurch en Nouvelle-Zélande, dans un environnement boursier suisse en légère hausse. A 10h00, l'action Swiss Re perdait 0,18%, à 49,10 francs. Le titre a même clôturé en hausse de 1,8% à 49,78 francs. Egecat, un fournisseur de services à l'industrie de la réassurance, s'attend à des dégâts assurés de 3 à 5 milliards de dollars, a relevé Vontobel. Le dernier tremblement de terre devrait influencer positivement le développement des primes d'assurances, selon la banque.