

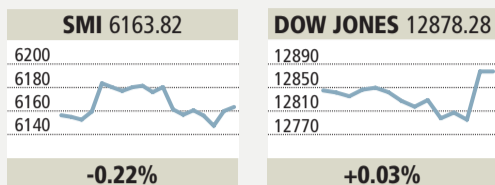
L'AGEFI

QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

DÉBLOCAGE REPORTÉ DE 230 MILLIARDS Ultime épreuve de force entre l'UE et la Grèce

PAGE 21

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



COÛTS MOYENS DES RESSOURCES HUMAINES

La baisse sensible observée en Suisse

PAGE 8

NIVEAUX DES RÉMUNÉRATIONS EN SUISSE

L'optimisme des salariés

PAGE 8

PHONAK COMMUNICATIONS À MORAT

La dépendance aux assurances

PAGE 7

LEVÉE DE FONDS POUR UN MILLIARD (UBS)

La recapitalisation sans dilution

PAGE 4

LIBRE-ÉCHANGE AMÉLIORÉ AVEC LA CHINE

Les négociations progressent

PAGE 9

LE GROUPE NESTLÉ DANS LE E-COMMERCE

Le potentiel encore inexploré

PAGE 6

OCDE ET IMMIGRATION EN SUISSE

L'intégration par la vie active

PAGE 9

RÉCUPÉRATION DE FONDS EXPATRIÉS

L'Inde commence à se mobiliser

PAGE 4

Anglo-Genevois orienté Asie



LORNE BARING. Descendant de la famille fondatrice de Barings Bank. Le gérant indépendant basé à Genève table sur les développements asiatiques.

Des clients européens déclarés, des ETF pour investir dans la croissance asiatique et une ancienne équipe de Barclays Wealth. La formule à l'origine de B Capital met la société de gestion genevoise à l'abri de l'évolution du secret bancaire, des accords sur l'impôt anticipé ou des pressions américaines. «Les marchés sont déjà suffisamment compliqués, inutile d'ajouter une couche de difficultés», explique Lorne Baring, l'ancien responsable de l'Europe et de l'Amérique latine de Barclays à Genève. Gérant près de 500 millions de francs, B Capital emploie quatre collaborateurs à Londres (pour le front) et autant à Genève (dans la gestion), pour servir une clientèle européenne dans laquelle les résidents non-domiciliés occupent une place importante. Ses investissements tournent principalement autour du thème de l'expansion asiatique, dans la zone elle-même mais aussi en Australie, en Amérique latine voire même en Allemagne (le seul pays européen qui trouve grâce à ses yeux). Pour 2012, Lorne Baring veut développer la clientèle chinoise et souhaite recruter un ou plusieurs gérants expérimentés sur ce segment. Il n'aura peut-être pas besoin de les chercher à l'autre bout du monde, puisque l'un de ses voisins rue Général-Dufour s'appelle Bank of China. **PAGE 4**

Les acquisitions par la dette sont bien dans l'air du temps

Les dernières opérations de refinancement sont liées au niveau des taux et à des objectifs de croissance externe.

PHILIPPE REY

Les opérations de refinancement les plus récentes réalisées par des sociétés suisses cotées et en vue, ABB, Gategroup ou encore Valora, reflètent une tendance significative dans les entreprises suisses en général. Elles sont liées à des acquisitions. La plupart des sociétés représentatives du marché suisse des actions sont pourtant solidement financées, avec un faible taux d'endettement net, ou des

liquidités nettes, ainsi qu'une part élevée de leurs fonds propres au total du bilan. En particulier les références de l'indice SMI des valeurs principales (ABB, Nestlé, Richemont, Swatch, Roche, Novartis ou Adecco).

Un élément primordial est la capacité de l'acquéreur et de l'entreprise acquise à générer du cash-flow libre à travers tout un cycle conjoncturel. Les banques qui accordent de nouveaux crédits ou renouvellent une ligne de

crédits regardent d'autant plus ces facteurs que leurs besoins en capital deviennent plus grands avec les nouvelles exigences de Bâle 2.5 et III. Si ces facteurs semblent insuffisants, les banques refusent d'entrer en matière. L'exemple récent de Petroplus en témoigne.

Ces opérations ne coïncident pas avec un pic conjoncturel. Elles reflètent une certaine confiance dans les perspectives économiques de la part des dirigeants.

Les prix payés paraissent encore raisonnables, tandis que les refinancements l'ont été à des conditions particulièrement intéressantes.

A noter qu'une acquisition est toujours dangereuse si le prix est trop élevé et que les prévisions sur la société acquise sont trop optimistes. A fortiori si la transaction est financée tout ou partie avec des dettes et que le bilan de l'acquéreur comporte un levier élevé.

SUITE PAGE 6

ACTELION SOUS FORTE PRESSION

Confronté à la volatilité la plus extrême

Les résultats sont de nouveau passés au second plan. Le marché se focalise sur les craintes concernant la relève présumée du Tracleer.

Depuis le retour à la normalisation, marquée par le retrait de l'actionnaire activiste Elliott Advisors, Actelion semblait contenu dans son avancée latérale. Hier, à la suite de déclarations en marge de la présentation des résultats, le cours s'est retrouvé sous forte pression. Comme l'ensemble des analystes couvrant le titre d'ailleurs, beaucoup plus occupés que prévu à l'issue de la conférence téléphonique. En jeu,

des éléments négatifs concernant l'avancée de l'étude clinique de phase III du Macitentan, le seul réel crédible à la future perte de brevet du Tracleer (près de 90% du chiffre d'affaires d'Actelion). En réalité, l'épisode ne fait que rappeler à quel point aucun scénario ne peut à ce stade être écarté. Comme si Actelion se retrouvait au même point qu'il y a une année, peu avant la flambée spéculative sur la vente du groupe. Les données n'ont d'ailleurs pas franchement évolué en une année. La position du marché non plus, toujours massivement orienté à l'achat sur le titre, comme s'il ne pouvait plus y avoir de mauvaise issue à ce stade. Qu'Actelion retrouve sa capacité de croissance ou non. **PAGE 7**

VENTES DE BOBST SUR UN AN

La stabilisation doit encore se confirmer

Bobst est parvenu à stabiliser son chiffre d'affaires au terme d'une année particulièrement mouvementée. Niveau du franc, regroupement sur le site de Mex, suppression de 8% des effectifs: le leader des machines d'emballage a traversé 2011 avec difficulté. Le départ du CFO Christian Budry pour cause de divergence de vue stratégique n'est pas non plus passé inaperçu et les investisseurs se sont détournés du titre, qui perdu près de la moitié de sa valeur l'an dernier. Mais depuis le plus bas de fin novembre (15,50), la tendance s'est inversée et l'action a gagné plus de 50%.

L'an dernier, les ventes du constructeur de machines se sont élevées à 1,27 milliard de francs, en léger re-



JEAN-PASCAL BOBST. Le repli n'a pas atteint 1% en définitive.

pli de 0,8%. Cela inclut une hausse de 76 millions de francs de volumes et 33 millions de francs de gains par changement de périmètre de consolidation, soit une augmentation (Gordon) et une réduction (Atlas). L'effet de taux de change négatif se monte à 119 millions de francs. **PAGE 8**

ÉDITORIAL LEVI-SERGIO MUTEMBA

Le déclin des classes d'actifs

Il est plus difficile pour un investisseur de trouver un gérant d'actifs doté d'une maîtrise de la volatilité, que l'actif lui-même. Dans un environnement où la volatilité élevée est devenue la norme, peu importe d'être positionné sur des actions, du high yield, du taux de change ou des actifs émergents: tout devient corrélé à la moindre dislocation de marché. Au point que seuls les Treasuries et le Bund jouent un rôle de refuge. Du moins pour le moment. Durant la décennie 2000, l'ensemble des marchés actions ont pris environ 20%. Non sans passer par des chocs ayant généré des chutes de plus de 50% en un temps record. De sorte que, suivant le timing des positions, il n'est pas rare de trouver de nombreux investisseurs ayant enregistré des rendements négatifs durant cette période. Non pas que leurs actifs aient révélé des défauts intrinsèques. C'est la volatilité qui est le facteur explicatif central. Une volatilité

justifiée par son temps: celui où les marchés sont soumis à un risque politique caractéristique d'une région jugée jusque tout récemment comme la moins susceptible d'en présenter: l'Europe et, dans une moindre mesure, les Etats-Unis. Les réactions politiques amplifient les mouvements déjà exacerbés dus à la globalisation et à l'interconnexion des marchés. Transformant les Bourses en un vaste de champ de bataille où ne prévaut plus qu'une seule règle: *risk-on* ou *risk-off*. Autrement dit, ou on est investi ou on ne l'est pas. Investissement défensif, investissement agressif: cette terminologie ne fait plus guère de sens.

Dans les années 1960, les actifs dits «nifty fifty», actions à forte croissance des 50 plus grandes entreprises américaines, ont eu leur heure de gloire. Dans les années 1970, ce fut le tour des small & mid caps et des valeurs pétrolières. Une décennie plus tard, la

dette d'Etat se popularise et les valeurs asiatiques montent en puissance. La chute du Mur s'est accompagnée d'une poussée de la globalisation et a connu l'essor prodigieux du web.

Aujourd'hui, nous nous trouvons dans une situation où les Etats considérés comme les plus sûrs ont atteint un point d'inflexion en termes de surendettement, amenant les politiques (banques centrales comprises) à exercer un rôle quantitativement (aussi sur le plan qualitatif). Ce qui est source de volatilité. L'intérêt de la gestion tactique est précisément que la volatilité représente un puissant instrument dans la conduite de l'allocation. Mieux observable et estimable que la prime de risque, c'est elle qui permet au gérant d'évaluer la nature des risques d'abord et, dans un deuxième temps seulement, de sélectionner les actifs susceptibles de bénéficier du panel de risques en présence. ■



9 771421 948004 3 0007

SUISSE

Le offshore suisse tourné vers la croissance asiatique

LORNE BARING. *B Capital fait le lien entre une certaine clientèle européenne et les investissements en Asie.*

SÉBASTIEN RUCHE

«Les marchés sont suffisamment difficiles, inutile d'ajouter une couche de difficultés». C'est pourquoi, dès la fondation de B Capital, Lorne Baring s'est concentré sur la clientèle déclarée. Le gérant indépendant genevois, issu de la famille fondatrice de Barings Bank (*lire ci-dessous*), sert une importante clientèle de «résidents non-doms», ainsi que des Européens. Avec un fort intérêt pour l'Asie, tant au niveau des investissements que de la clientèle future. «Le Kent abrite probablement davantage de CEO français que de CEO anglais», plaisante l'ancien responsable de l'Europe et de l'Amérique latine pour Barclays Wealth, dont la société de gestion fait depuis Genève le lien entre le Royaume-Uni et l'Asie. D'une centaine de millions lors de sa fondation au printemps 2008,

B Capital affiche actuellement un demi-milliard de francs sous gestion. La société compte quatre collaborateurs à Londres (actifs dans le front, l'administration et le forex) et le même nombre à Genève, où est effectuée la gestion proprement dite.

Pourquoi Genève? «Pour l'expertise sans égal disponible sur la place financière et parce que la Suisse demeure la meilleure juridiction pour le wealth management». Et aussi car c'est ici que Lorne Baring a achevé sa carrière de collaborateur bancaire, chez Barclays Wealth, avant de se mettre à son compte.

L'expansion asiatique constitue le cœur de sa stratégie d'investissement, dans la zone elle-même, mais aussi pour les opportunités qu'elle offre en Amérique latine et en Australie (sur les devises et sur les obligations corporates). «Nous nous

positionnons au niveau macro en recourant massivement aux ETF», poursuit l'ancien officier de l'armée britannique. Les rétrocessions sur les produits sont acquises aux clients, tandis que celles sur le courtage sont partagées à égalité avec les banques.

B Capital est actuellement surpondérée sur les Etats-Unis (depuis le troisième trimestre 2011) et souspondérée sur l'Europe. Mais le thème des exportations à destination de l'Asie est joué à travers une exposition de 5% au Dax, «car les entreprises allemandes offrent des rendements du dividende attractifs, bénéficient de la faiblesse de l'euro et des effets du LTRO». L'or représente 7,5% de l'allocation: Lorne se décrit comme un «long term bull, mais pas un gold bug». L'un des objectifs de 2012 consiste à recruter des gérants expérimentés sur la clientèle chinoise, «même si les avoirs sont déposés à Hong Kong ou à Singapour». Utilisateur enthousiaste de la plate-forme Sodi

de la rue Général-Dufour, B Capital se trouve dans la même rue que Bank of China Suisse, dont les débuts ont été mouvementés à Genève (*L'Agefi du 16 décembre 2010 et du 20 janvier 2011*).

Quels arguments le gérant indépendant britannique compte-t-il déployer pour attirer à Genève des fortunes chinoises qu'une marque aussi imposante que BOC a apparemment peiné à séduire? «A cause de l'inflation dans la zone Asie-Pacifique, des hommes d'affaires chinois viendront prochainement acquérir des sociétés en Europe. Ils auront besoin de conseils et de support».

L'UN DES OBJECTIFS DE CETTE ANNÉE CONSISTE À RECRUTER DES GÉRANTS EXPÉRIMENTÉS SUR LA CLIENTÈLE CHINOISE.

UBS: recapitalisation sans dilution

UBS est en train d'étudier un programme qui lui permettrait de lever des capitaux sans qu'ils aient un effet de dilution sur ses fonds propres, a confirmé hier la grande banque à AWP. L'institut y avait fait allusion en novembre, lors de la rencontre avec les investisseurs, et plus récemment lors de la présentation de ses résultats au quatrième trimestre, il y a quelques jours. Il devrait s'agir «très probablement d'un montant en dollars», pour un volume supérieur à 1 milliard, selon la banque, qui confirme des indications fournies la semaine passée par le CFO Tom Naratil. Différents médias ont rapporté que l'emprunt pourrait avoir une durée de 10 ans et un coupon autour de 7,5%. UBS n'a pas voulu confirmer ces dernières informations à AWP. Un tel capital, appelé Contingent Capital (CoCo-Bonds), fait partie des fonds en capitaux des grandes banques, dont les demandes sont renforcées d'ici 2019. Le concurrent Credit Suisse a déjà annoncé en février de l'an passé avoir levé des obligations CoCo.

JULIUS BÄR: varier les devises liées aux charges

Julius Bär a annoncé hier son intention d'intensifier ses activités Global Functions à Singapour. La banque privée zurichoise se bat notamment contre la force du franc suisse, qui a fortement affecté ses résultats. Les fonctions en question comprennent les départements en charge de l'infrastructure des marchés, les opérations de trésorerie, les centres de finance globale ou encore l'IT et le procurement (gestion des achats). Les postes concernés sont au nombre de 360 environ. «Je ne serais pas étonné de voir encore plus de fonctions globales déplacées à Singapour», a renchéri son CEO Boris Collardi, hier lors d'un entretien avec *Bloomberg* depuis la cité-Etat. L'objectif, à terme, est de limiter l'impact défavorable du franc suisse en diversifiant la base de devises dans laquelle Julius Bär paie ses charges. Pour mémoire, Julius Bär a vu son bénéfice net fondre de 10% à 452 millions de francs (-21% ajusté d'éléments extraordinaires). L'environnement de marché extrêmement volatil et la vigueur persistante du franc suisse, ont conduit la banque à revoir ses objectifs financiers à moyen terme. La fourchette visée pour le ratio charges/produits ajusté a ainsi été portée entre 62% et 66%, contre 60% et 64% auparavant.

AGENDA

MERCREDI 15 FÉVRIER

Bell: résultats 2011
International Minerals: résultats T2
Clariant: résultats 2011
Swisscom: résultats 2011
CS: indicateur ZEW février

JEUDI 16 FÉVRIER

ABB: résultats 2011
BC Vaudoise: résultats 2011
BC Bâle-Ville: résultats 2011
Givaudan: résultats 2011
Zurich Financial: résultats 2011
Synthes: résultats 2011
Vontobel: résultats 2011
Nestlé: résultats 2011
AEW Energie en 2011
OFS: mises en circulation de véhicules routiers neuf pour janvier 2012

VENDREDI 17 FÉVRIER

Alpiq: résultats 2011
Phoenix Mecano: résultats 2011
BC de Bâle-Campagne: CPB 2011

LUNDI 20 FÉVRIER

Rien à signaler

MARDI 21 FÉVRIER

Schindler: résultats 2011
Weatherford: résultats 2011
Walter Meier: résultats 2011
Temenos: résultats 2011
AFF: commerce extérieur janvier
FH: exportations horlogères janvier
OFS: statistiques hôtelières 2011
Suisse Tourisme: CP annuelle, Zurich
Global Energy Basel (y.c. 22.2), Bâle

MERCREDI 22 FÉVRIER

Advanced Digital: résultats 2011
IVF Hartmann: résultats 2011
Straumann: résultats 2011
BC Neuchâtel: CPB 2011, Neuchâtel

JEUDI 23 FÉVRIER

Allreal: résultats 2011
BKW: résultats 2011
Addex: résultats 2011
Kudelski: résultats 2011
Micronas: résultats 2011
Orior: résultats 2011
Sarasin: résultats 2011
Sulzer: résultats 2011
Swiss Re: résultats 2011
BB Biotech: résultats 2011
Novartis: AG, Bâle
Myriad: AG extra. augmentation de capital, Zurich

Lutte anti-corruption et récupération des fonds

L'Inde s'en prend à l'évasion fiscale. Après la corruption et le marché noir.

NICOLETTE DE JONCAIRE

Les américains font école. C'est maintenant au tour des indiens de s'attaquer aux dépôts de leurs compatriotes en Suisse. Selon les déclarations d'Amar Pratap Singh, le directeur du Central Bureau of Investigation (CBI), l'agence gouvernementale indienne responsable des investigations criminelles, de la sécurité nationale et de l'intelligence, les indiens seraient parmi les plus grands déposants de fonds échappant aux autorités fiscales. Il avance un chiffre de 500 milliards de dollars dont les pays destinataires seraient l'Ile Maurice, la Suisse, le Liechtenstein et les Iles Vierges britanniques.

«On estime qu'environ 500 milliards de fonds illégaux appartenant à des Indiens sont déposés dans des paradis fiscaux à l'étranger. Les déposants les plus importants des banques suisses seraient indiens» a déclaré Amar Pratap Singh en début de semaine lors de l'ouverture d'une formation des officiers d'Interpol - dont le CBI est le représentant en Inde - sur la corruption et la récupération des avoirs.

Le gouvernement indien a été sévèrement critiqué par les partis de l'opposition, les activistes et la cour suprême pour son incapacité à récupérer les vastes montants

d'argent illégal déposés à l'étranger. Les estimations diffèrent d'ailleurs largement d'une source à l'autre - de 500 milliards à 1400 milliards (soit l'équivalent d'une année du PIB indien sur la base des chiffres de 2010).

Selon les médias indiens, une étude du Global Financial Integrity (GFI), une association à but non-lucratif basée à Washington, évalue les montants placés par des indiens dans les paradis fiscaux, depuis 1948, à 462 milliards de dollars. Ces chiffres correspondent effectivement aux chiffres publiés par GFI sur son site où, par ailleurs, l'association évalue l'ensemble des montants investis illégalement à 1000 milliard de dollars dont une moitié proviendrait des pays en voie de développement. Aux yeux d'Amar Pratap Singh, «une coopération internationale inadéquate et les lois sur le secret bancaire» rendent difficiles d'identifier et de récupérer ce qu'il qualifie de «fortune volée». «Retrouver, geler, confisquer et rapatrier ces fonds est un défi juridique» a-t-il déclaré et il exprime sa consternation devant la constatation que les paradis fiscaux comptent parmi les pays les moins corrompus selon l'indice de transparence internationale. Il accuse le manque de volonté politique des-dits pays en matière

d'échange d'information avec l'Inde et rappelle les estimations de la Banque Mondiale selon laquelle les flux internationaux de fonds criminels et d'évasion fiscale se monteraient à 1500 milliards de dollars dont 40 seraient destinés à la corruption des fonctionnaires dans les pays en développement. Seuls 5 milliards auraient été rapatriés au cours des 15 dernières années.

Assocham, la fondation faitière des chambres de commerce indiennes, a récemment suggéré au gouvernement indien de proposer aux fraudeurs une période de trêve au cours de laquelle ils pourraient déclarer leurs avoirs illégaux en échange d'une amnistie, à condition toutefois de remettre la moitié des dits-avoirs sous forme d'impôts. Une mesure de ce type a déjà été rejetée par le gouvernement indien en mars dernier.

Le durcissement du CBI pourrait ne pas être sans rapport avec les scandales qui l'ont secoué et les accusations de collusion politique dont il fait l'objet depuis des années. Ses prises de position sur un dossier à forte résonance populaire seraient de nature à restaurer le peu de crédibilité dont il bénéficie aujourd'hui, dans un pays où la moitié de l'économie est non-déclarée et la corruption vivace. ■

500 MILLIARDS DE FONDS ILLÉGAUX APPARTENANT À DES INDIENS SERAIENT DÉPOSÉS DANS DES PARADIS FISCAUX À L'ÉTRANGER. L'ACCUSATION ÉMANE DU CENTRAL BUREAU OF INVESTIGATION.

Lien avec Barings Bank

Lorne Baring appartient à la famille fondatrice de Barings Bank, la plus ancienne banque d'affaires britannique jusqu'à l'affaire Nick Leeson, en 1995. La propriété de l'établissement avait été transférée bien avant le scandale à une fondation dotée d'objectifs caritatifs. «Le plus triste dans cette affaire est qu'elle a privé de nombreux étudiants de bourse, des associations de subventions, qui étaient distribuées par la fondation», explique Lorne Baring. Fondée en 1762, la banque existe toujours, avec différents propriétaires et différentes activités dans le monde, notamment à Genève en tant que Baring Brothers Sturdza.

Précisions sur l'accueil des placements US

SYZ. *La nouvelle entité consacrée aux clients américains déclarés ne se concrétisera que dans quelques mois*

Le projet de la Banque Syz & Co d'ouvrir une nouvelle entité dédiée à la clientèle américaine, mentionnée lors d'une interview accordée à Bloomberg par Eric Syz, dans le contexte d'un entretien plus ample sur les perspectives et les projets de la société à moyen et long terme, frappe par son timing.

Dans les faits, ce projet n'est pas si surprenant et s'inscrit dans une logique déjà adoptée par d'autres établissements comme celui de La Compagnie Financière Rodolphe Hottinger, une société de gestion consacrée à la clientèle américaine et européenne en règle avec les autorités fiscales, selon un modèle déjà testé chez Pictet ou Vontobel.

Pour l'instant, le projet de la Banque Syz & Co n'en est qu'au stade embryonnaire et ne se concrétisera que dans plusieurs mois. Ni le lieu, ni la forme exacte de cette

entité n'ont encore été définis. Pas plus que son périmètre précis ni son personnel. Ricardo Payro, porte-parole de la banque, estime qu'il est encore trop tôt pour exposer le rôle de la future société, même s'il confirme que l'existence d'une clientèle américaine, aujourd'hui découragée par d'autres établissements bancaires et prête à se reporter sur de nouveaux points d'accueil, offre d'indéniables opportunités.

Opportunités qui se situent dans le droit fil du modèle d'affaire de la Banque Syz & Co. La société a, depuis ses débuts, axé son développement sur la gestion institutionnelle et les fonds privés déclarés. Elle opère d'ailleurs également en Italie et en Espagne de manière totalement transparente. L'accueil de placements américains déclarés, qu'ils soient on-shore ou off-shore, se placera donc pleinement dans la ligne de la stratégie de la banque. L'orientation de Syz & Co sur la performance de gestion, soulignée par une rémunération liée aux résultats obtenus, devrait, en outre, bien correspondre au profil des placements américains. (N.JN)