

# L'AGEFI

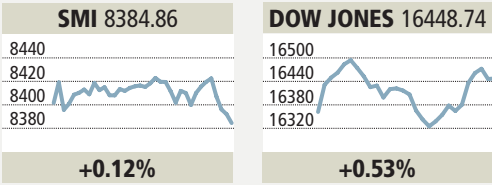
QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

## L'OFFRE DE PFIZER SUR ASTRA-ZENECA Très sous-évaluée selon la cible et le marché

PAGE 20



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



ÉCHANGE D'INFORMATIONS FISCALES

### La France veut un système européen

PAGE 3

### LA GOUVERNANCE D'INTERNET À GENÈVE? Le lobbyisme s'est intensifié

PAGE 6

### INSATISFACTION DES CLIENTS BANCAIRES La génération Y très remontée

PAGE 4

### LE CAREER WOMEN'S FORUM À GENÈVE Le leadership vaut pour la vie

PAGE 8

### RÉSULTATS ANNUELS DE MIGROS VAUD Lourds emprunts immobiliers

PAGE 7

### LES COURTIERS SUISSES EN ASSURANCES Décisions déterminantes en vue

PAGE 4

### PUBLIGROUPE CIBLÉ PAR UNE OPA Acquisition annoncée en Suède

PAGE 7

### DOMMAGEABLE POUR LES PORTS FRANCS Kalachnikovs stockées en Suisse

PAGE 8

## La fourchette draconienne



**ANAT ADMATI.** Lors d'une conférence hier à Lausanne, la professeure de Finance et d'Economie à la Graduate School of Business de l'Université de Stanford n'a pas été tendre avec le système bancaire. Fragile et dangereux, il expose le public à des risques graves et inutiles. Les réglementations de Bâle III sont insuffisantes. Le taux de fonds propres devrait se situer entre 20% et 30% des actifs. **PAGE 4**

# La ville intelligente encore embryonnaire en Suisse

**SMART CITY.** Le concept se répand à l'échelle du monde et les agglomérations cherchent leurs marques.

ISABELLE MARCHAND

Transports publics, santé, administration en général, habitat, commerce, formation, loisirs, culture, sports, tourisme... Comment intégrer les services et réseaux numériques existants ou à développer, orientés public et entreprises, à l'échelle des agglomérations? La ville devenant le sujet et l'objet des recherches d'information et d'interactivité? Le concept de smart city se répand

dans le monde, avec des degrés d'avancement encore très variables dans la réalisation.

En Europe, le modèle en la matière est sans aucun doute Amsterdam. La première ville des Pays-Bas (1.1 million de résidents dans l'agglomération) a reçu l'European Smart City Award. On ne s'étonnera pas que la Suède ou les Etats-Unis en général soient souvent cités également comme références.

En Suisse, les initiatives sont nom-

breuses mais encore éparpillées et embryonnaires. Elles portent prioritairement sur des questions d'énergie. Lausanne cherche à généraliser les compteurs d'électricité dits «intelligents». Genève tente de mieux adapter ses transports publics à la demande. Neuchâtel entreprend des démarches participatives pour cibler les besoins de ses habitants. Winterthur semble en fait être la commune la plus avancée dans ce genre de développement.

Les initiatives locales peuvent être soutenues par la Confédération, qui y voit une bonne manière de réduire les coûts des services publics, ou encore d'améliorer la qualité de vie des citoyens. Et peut-être de faire plus tard de l'intégration à l'échelle nationale. Faut-il approfondir le concept de smart city en Suisse, et regrouper l'ensemble des projets sous une même bannière? Ce n'est pas vraiment cet esprit qui domine pour l'instant. **PAGE 6**

## ALSTOM N'INTÉRESSE PAS ABB

# Et le scénario Siemens serait préférable

*Le groupe allemand candidat contre General Electric? ABB ne va certainement pas en rajouter. Mais suit le dossier de près.*

Le groupe suisse-suédois ABB ferait-il à son tour un candidat convaincant à la reprise du français Alstom? La question semble légitime au premier abord après les relances politiques et industrielles du week-end dernier. Il n'en est pourtant guère question. Interrogé hier, Panagiotis Spiliopoulos, de la recherche du groupe bancaire Vontobel, estime que ce n'est pas du tout un scénario crédible, les complémentarités étant

à peu près nulles. La première note sur le sujet a été publiée hier matin par l'agence de recherche financière Helvea.

Elle ne formule aucun scénario non plus d'offre ou d'acquisition par ABB, totale ou partielle. Thème de la réflexion: les effets d'une transaction sur l'environnement concurrentiel, dans les diverses activités où le groupe basé à Baden Argovie se trouve en compétition frontale.

Helvea signale des effets différenciés selon le repreneur. L'option GE apparaît comme une difficulté supplémentaire, principalement le marché américain. L'option Siemens durcirait l'environnement d'ABB en Europe. **PAGE 5**

## NIVEAU DES SALAIRES EN SUISSE

# Reflet d'une économie performante

Le salaire médian en Suisse atteint 6118 francs bruts. C'est 13,4% de plus qu'il y a dix ans. La dernière enquête sur le niveau et la structure des salaires, publiée hier par l'Office fédéral de la statistique, est particulièrement pertinente à quatre semaines du scrutin sur l'initiative populaire de la gauche et des syndicats demandant un salaire minimal légal de 4000 francs. Un projet très largement combattu. «La politique du marché du travail en Suisse ne nécessite aucune correction», commente Boris Zürcher, chef de la division correspondante au Secrétariat d'Etat à l'économie (SECO). Selon l'économiste, le niveau des salaires, comme le taux record d'occupa-



**BORIS ZÜRCHER.** Nouvelle pièce dans le débat sur le salaire minimal.

tion et le taux de chômage proche du plein emploi, montre que l'Etat doit s'en tenir à son rôle subsidiaire actuel, et n'intervenir qu'en cas d'abus. En fonction des branches, les employés du secteur bancaire demeurent les mieux rémunérés, avec un salaire médian de 9823 francs. **PAGE 8**

ÉDITORIAL CHRISTIAN AFFOLTER

# La cotation maintenant ou jamais

Le processus de cession de la banque BSI par l'assureur italien Generali est exceptionnel. Il devait être finalisé depuis environ une année, selon l'échéancier annoncé début 2013 par le président exécutif de Generali Mario Greco. Le dossier est arrivé sur la table en juin 2012 déjà, avant son entrée en fonction en août de la même année. Autrement dit, une grande entreprise suisse est à vendre depuis deux ans. Durée record qui ne semble pas inquiéter les dirigeants concernés. Pas plus que la longue liste d'établissements bancaires ou d'autres investisseurs déjà pressentis pour acquérir la totalité, ou seulement une partie de ce qui est tout de même la banque la plus ancienne du Tessin. Les dirigeants de BSI ne se sont évidemment jamais exprimés à ce sujet. La présentation hier des résultats annuels (page 3) n'a pas fait exception. Eux-mêmes, comme leurs clients, sont habitués à une

grande indépendance, des relations personnelles étroites, même en faisant partie d'un grand groupe, ce qui rend l'incertitude plus supportable. Quant à Mario Greco, son empressement initial a fait place à une nouvelle échéance fixée à 2015. Tout en estimant que plusieurs inconnues ont pu être éliminées, comme les conséquences du différend fiscal avec les Etats-Unis, permettant de conclure plus facilement le dossier. L'amortissement de goodwill sur Banca del Gottardo n'y est probablement pas pour rien non plus. Les autres dossiers de cession ayant pris de l'avance, l'attention peut se consacrer maintenant sur celui de BSI.

Les spéculations vont toujours bon train en ce qui concerne les acquéreurs potentiels. Elles ont été relancées après que Mario Greco eut confirmé fin janvier à Davos que BSI serait certainement vendue. Julius Bär figure de nouveau dans ce groupe. La

banque aurait déjà manifesté son intérêt en novembre 2010, bien avant l'annonce de Generali ou encore l'acquisition de l'unité IWM de Merrill Lynch (août 2012). Une alliance entre le groupe britannique de private equity Cinven (pressenti pour une part de 60%), Investindustrial (son président Andrea Bonomi serait déjà sur le point de finaliser l'acquisition de la filiale de gestion alternative de BSI Thalia et sa part devrait rester au plus égale à celle de Generali), et une part subsistante de 20% pour le groupe vendeur serait également intéressée. Mais les succès récents des nouvelles cotations sur le Swiss Exchange rappellent avec insistance la troisième option, probablement la seule manière d'obtenir le prix souhaité par Generali, les 2,3 milliards de francs de valeur comptable si souvent cités. Avant que l'excellente fenêtre d'opportunité ne se referme. ■

Deutsche Asset & Wealth Management

L'Europe porte ses étoiles sur son drapeau. Nous les avons dans le portefeuille.

Investissez dans le fonds 5 étoiles DWS Invest Top Euroland LC (ISIN: LU0145644893)

www.deawm.ch

Passion to Perform



Deutsche Asset & Wealth Management regroupe les activités de gestion des actifs et du patrimoine effectuées par la Deutsche Bank ou l'une de ses filiales. Le fonds mentionné est un fonds de droits luxembourgeois qui bénéficie d'une autorisation de distribution en Suisse. Les prospectus de vente et les informations destinées aux investisseurs comportant les avertissements sur les risques peuvent être obtenus gratuitement auprès de Deutsche Asset Management Schweiz AG, Hardstrasse 201, 8005 Zürich, ou auprès du bureau suisse de la Deutsche Bank (Suisse) S.A. à Genève et de leurs filiales à Zurich et à Lugano. © (2013) Morningstar Inc. Etat: fin août 2013. Tous droits réservés.



9 771421 948004 20018



# Le besoin de ratios de capital bien plus sévères

**ANAT ADMATI.**  
*Fragile et dangereux, le secteur bancaire expose le public à des risques graves et inutiles*  
.....  
NICOLETTE DE JONCAIRE

Si les autorités de régulation pensaient en avoir fait assez, elles se leurrent. Les ratios de 4,5 à 7% de Tier 1 et le ratio de levier de 3% paraissent tout à fait insuffisants à la titulaire de la chaire de Finance et d'Economie de la Graduate School of Business de l'Université de Stanford, Anat Admati, invitée hier à l'EPFL par Luisa Lambertini, professeure au Swiss Finance Institute. Revenant sur les thèmes de son best seller\*, Anat Admati juge que les nouvelles exigences sont fondées sur une analyse erronée. Ce qui est en jeu? Un levier beaucoup trop important menant aisément à l'insolvabilité, une interdépendance aigue des acteurs financiers - avec l'effet de contagion qui en découle - et une réglementation biaisée et inefficace. Anat Admati estime que le système bancaire est trop vaste, systématiquement périlleux et trop opaque pour être contrôlé et régulé. Il favorise la dette gouvernementale au détriment de la dette d'entreprise, ne jouant pas correctement son rôle de facilitateur économique. Les subventions gouvernementales considérables en faussent la concurrence. Elle constate aussi que depuis 2006, le système bancaire n'a fait que grossir. Selon les chiffres qu'elle annonce, le total des bilans bancaires serait passé de 37.800 milliards de dollars à 49.2000 milliards. Quant aux dérivés des 21 banques actives sur ces marchés, ils sont passés d'un notionnel de 409.000 milliards en 2006 à 661.000 milliards en 2013. La taille moyenne des bilans bancaires est, elle-aussi, en hausse. Elle s'attaque aussi à l'ambiguïté des présentations comptables. Le bilan de J.P. Morgan Chase de 2011 se montait à 2260 milliards de dollars selon les normes US GAAP et à 4060 milliards selon les normes IFRS. La différence est à chercher dans la capacité de compenser les positions de trading et le financement correspondant. Plus inquiétant encore, selon elle, sont les dérivés et autres éléments hors bilan. Sans compter une comptabilisation problématique des prêts ou des artifices comptables comme le Repo 105, tristement célèbre depuis la faillite de Lehman. Isoler les métiers - sous forme de Glass-Steagall ou de Volcker - est peut-être une solution mais ne

protégera pas les déposants et ne réduira pas l'interdépendance, estime-t-elle. Seule arme vraiment efficace, une augmentation sérieuse des capitaux propres. Une décision que Bâle III n'a pas réellement imposée. «Tripler les exigences existantes peut paraître sévère, mais seulement si l'on ignore que tripler presque rien ne donne que peu de résultats» écrivait Martin Wolf dans le *Financial Times* en 2010. Une phrase qu' Anat Admati reprend à son compte. L'endettement des banques s'est immensément accru depuis 150 ans. Au XIX<sup>e</sup>, leurs engagements étaient limités par la responsabilité illimitée de leurs associés et leurs capitaux propres représentaient plus de 50% de leurs actifs. Jusqu'aux années 1940, aux Etats-Unis, le capital des banques ne tombait pas sous la responsabilité limitée. Depuis, il décline régulièrement. Alors qu'hors secteur bancaire les entreprises maintiennent un ratio moyen de capitaux propres de 30% (et ce sans qu'aucune réglementation ne les y oblige), les banques se lamentent de se voir imposer des ratios atteignant au maximum 5%. Plutôt que distribuer sans compter des dividendes, les banques devraient mettre de côté les profits des bonnes années pour se construire le coussin nécessaire à leur survie en période de tensions. Le conflit d'intérêt entre actionnaires et créateurs est flagrant. Les rémunérations excessives des cadres bancaires - liées au Return on Equity - n'arrange rien. Outre l'insuffisance des ratios de capital, Anat Admati reproche à Bâle III d'imposer un système de poids des risques à la fois trop complexe et trop vulnérable aux erreurs. Qui en outre continue à favoriser la dette gouvernementale à la dette d'entreprise. Anat Admati n'a pas tort sur tous les points. Le poids des risques est effectivement sujet à des calculs souvent douteux. Comme on l'a vu au moment des subprimes ou de la crise des risques souverains en zone euro. La responsabilisation personnelle des banquiers fait défaut. Les banques en commandite ne font que rarement défaut. Il est toutefois dommage qu'elle n'ait pas couvert le processus associé aux agences de notation et à leurs intérêts ambigus. Ni celui d'une titrisation excessive et mal évaluée. Qui reste le fondement de la crise de 2008. Et encore moins le rôle qu'ont joué les banques centrales et leurs politiques d'assouplissement monétaire dans le gonflement des actifs bancaires depuis 2008.

\* *The Bankers' New Clothes*

**GUNVOR: emprunt syndiqué à Singapour**  
Gunvor a annoncé le lancement d'une facilité de crédit renouvelable de 350 millions de dollars en deux tranches d'un et trois ans, via sa filiale Gunvor Singapour. Les fonds levés serviront à refinancer l'emprunt renouvelable du 6 juin 2013 et à assurer les besoins en capitaux de la société enregistrée à Amsterdam et opérant principalement depuis Genève et Singapour. L'opération est menée par Arab Petroleum Investments, DBS Bank, First Gulf Bank (branche de Singapour), ING Bank (branche de Singapour), Malayan Banking Berhad (branche de Singapour), Société Générale Corporate & Investment Banking et ABN AMRO Bank (branche de Singapour), sous la houlette de Rabobank International.

# Les résultats très concrets d'un dialogue intensifié

**ASSURANCES.** *L'association des courtiers est confrontée à de nombreux changements abordés au prochain Forum.*

CHRISTIAN AFFOLTER

Les efforts d'intensification de la communication concrétisés viennent à point nommé. Les courtiers en assurances se trouvent confrontés à de nombreuses décisions cruciales. Leur portée est telle que prendre les mauvaises options peut remettre en cause la viabilité de leur activité. Le conseil par une association ou les échanges avec d'autres membres peuvent aider à éviter les écueils. Lors du prochain Forum ACA du 15 mai à Chavannes-de-Bogis organisé pour la première fois sous la présidence de Loïc Dubost, il s'agit tout d'abord de sensibiliser les courtiers au nouvel environnement qui leur est imposé tant par les régulateurs (d'où l'importance qu'ils soient représentés en force auprès des autorités politiques par une association comme l'ACA) que par leurs partenaires assureurs. L'intervention de Bruno Dorner du Département fédéral des finances est ainsi destinée à les familiariser avec toutes les modifications légales qui les concernent. «L'entrée en vigueur de Fatca au 1er juillet touche les courtiers actifs dans l'assurance-vie. Ils doivent remplir les questionnaires y relatifs et notamment indiquer les ayants-droits écono-



**LOÏC DUBOST.** Le responsable de la communication de l'ACA préside pour la première fois le Forum.

miques», précise Loïc Dubost qui donne un premier aperçu. D'autre part, même si le sujet n'est pas officiellement thématique lors du Forum, beaucoup d'échanges entre les participants pendant les périodes de networking vont probablement tourner autour des résiliations unilatérales de contrats de courtier par certains assureurs. L'ACA (Association des Courtiers en Assurances) a d'ailleurs agi en tant que médiateur pour des membres touchés par ces mesures. Et elle a engagé le dialogue d'une manière perceptible par tous les membres: «Certaines réponses que nous avons données à l'un de nos membres ont été légèrement adaptées et ensuite envoyées sous forme de newsletter à l'ensemble des membres. Ceux-ci ont ainsi déjà pu constater des résultats

concrets avec la nomination d'un responsable de la communication», se réjouit Loïc Dubost. Une discussion ouverte a également été engagée en ce qui concerne le Forum: «A l'issue de l'édition précédente, nous avons pour la première fois mené un sondage.» Très satisfait des retours (également de courtiers n'ayant pas participé au Forum), il a adapté la formule du Forum à ces remarques. Des dossiers complets seront remis aux participants, et les réaménagements prévus dans les espaces dédiés aux conférences devraient favoriser la lisibilité des présentations et encourager les échanges actifs. Le programme est devenu un peu moins chargé et favorise plus les discussions entre les participants. Sans toutefois perdre de son intérêt au niveau des informations et des discussions proposées dans le cadre des deux conférences (en plus de Bruno Dorner, une analyse du risque entreprise du point de vue d'un groupe mondial, d'un juriste-fiscaliste et d'un représentant d'une assurance tenu

à fournir un point de vue indépendant) et la table ronde (Aldo Ferrari et Guy Parmelin sur l'avenir des trois piliers) organisées. D'autant moins que la modération est cette fois prise en charge par le directeur romand désigné d'Avenir Suisse Tibère Adler. Le succès de cette nouvelle proposition est déjà probant. Un mois avant le Forum, le nombre d'inscrits est déjà identique à celui des participants à l'édition 2013, et il accueillera sept nouveaux partenaires, passant ainsi à 25. Pour mieux ancrer l'ACA dans l'esprit des jeunes courtiers, elle a également créé un prix qui sera remis pour la première fois lors du Forum. Il récompense la meilleure note obtenue par un représentant de Suisse francophone lors de l'examen d'Intermédiaire en Assurances. Cette année, la question d'offrir à la lauréate l'intégration à l'ACA en tant que membre ne se pose pas, puisqu'elle en fait déjà partie. Ce qui est pour Loïc Dubost une belle preuve de l'intérêt d'une adhésion à l'ACA. ■

-----  
IL S'AGIT D'ABORD DE SENSIBILISER LES COURTIERS AU NOUVEL ENVIRONNEMENT QUI LEUR EST IMPOSÉ TANT PAR LES RÉGULATEURS QUE PAR LEURS PARTENAIRES ASSUREURS.

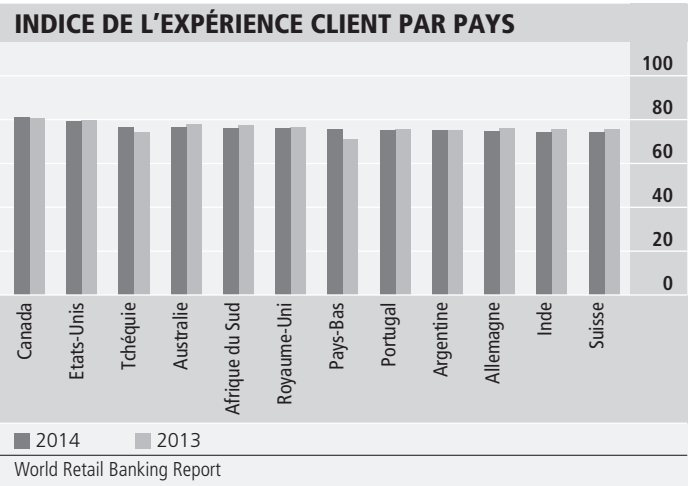
# L'insatisfaction des clients dans les prestations bancaires

**RETAIL BANKING.**

*La majorité des 18-34 ans sont mécontents des services numériques.*  
.....

TIAGO PIRES

Pour la première fois en trois ans, la satisfaction des clients dans leur relation avec les banques de détail est en net déclin. La Suisse n'est pas épargnée par ce mécontentement et accuse également une tendance à la baisse. Elle arrive en douzième position, loin derrière le Canada qui occupe le premier rang. Les Etats-Unis et la République tchèque figurent respectivement deuxième et troisième. Ce constat est mis en évidence dans la onzième édition du World Retail Banking Report (WRBR) élaborée par l'European financial marketing association (EFMA) et la société de conseil, de services informatiques et de l'infogérance Capgemini, tous deux basés en France. Cette année l'indice «expérience client positive» se monte à 39,5% contre 41,6 points en 2013. Dans plus d'un quart des pays que couvre l'enquête Voice of the Customer du WRBR, le nombre de clients ayant fait état d'expériences positives a chuté de plus de 10%. Ce résultat représente un revers de tendance par rapport à l'année 2013, marquée



par des hausses générales supérieures à 20%. Les facteurs technologiques, démographiques ou de compétitivité jouent un certain rôle dans l'élaboration du rapport. L'étude met pourtant en avant une autre raison: le manque d'investissement dans les instruments numériques. Conséquence directe: la fourchette d'âge entre 18 et 34 ans dite génération Y est insatisfaite des services proposés. Selon Capgemini, les banques doivent transformer leurs services digitaux et tirer le meilleur parti des réseaux sociaux. Pour le directeur des ventes et du marketing de l'activité mondiale services financiers de Capgemini, Jean Lassignardie, «la diminution de la part de clients satisfaits doit

être interprétée comme un signal très sérieux pour les banques. Pour inverser cette tendance préoccupante, elles doivent mieux appréhender l'évolution des souhaits des clients et, plus particulièrement, les attentes de la génération Y, qui préfigurent les services bancaires de demain et leur transformation numérique.» Les attentes de cette génération, notamment par le biais des plateformes numériques, sont nettement plus élevées que celles de la population en générale. Ceci est dû en raison de leur utilisation intensive et sophistiquée des technologies. Les clients issus de cette tranche d'âge représentent un quart à un tiers de la population. Et leur influence ne cesse de croître, selon le WRBR.

La plupart des banques sont encore aux prémices d'une stratégie dans le domaine d'après le rapport. Pour mettre en œuvre une stratégie efficace, Capgemini indique que les banques devront développer une infrastructure à plusieurs niveaux: adapter les plateformes au développement et l'hébergement des applications, mise en place de solutions d'analyse des données de type Big Data et garantir un renforcement de la sécurité des données des clients. La réussite de ce projet passe par la conciliation des exigences des clients actifs sur les nouvelles technologies et l'utilisation des canaux traditionnels. Le secrétaire général d'Efma, Patrick Desmarès, considère que «la banque n'est plus une agence ou un endroit où les clients se rendent, mais un ensemble de services disponibles partout et à tout moment. Quelles que soient les exigences des clients en terme de lieu, d'horaire, de relation, les banques se doivent de pouvoir répondre à leurs besoins.» Face à cette donne, les établissements bancaires investissent dans les instruments numériques. C'est le cas notamment de Saxo Bank. Cette dernière affirme mettre en œuvre une «stratégie de séduction» auprès des générations Y en prenant conscience de cette tranche d'âge importante. ■