

# L'AGEFI

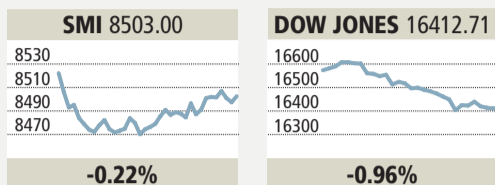
QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

L'UKRAINE REFUSE LA HAUSSE DU PRIX DU GAZ

La guerre économique se précise davantage **PAGE 23**



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



PARGESA ET MÉGAFUSION HOLCIM-LAFARGE

## Très probablement premier actionnaire

PAGE 6

LEADER DES SERVICES MARITIMES (NYON)  
**Bourbon fait l'objet d'une OPA**

PAGE 7

FIN DU SALON DES INVENTIONS À GENÈVE  
**Humilité des réalisations suisses**

PAGE 7

10<sup>e</sup> SALON DE L'IMMOBILIER (LAUSANNE)  
**Plaidoyer pour les coopératives**

PAGE 4

CERTINA DANS LE GROUPE SWATCH  
**L'Asie n'est pas une focalisation**

PAGE 7

ZWAHLEN & MAYR DE NOUVEAU RENTABLE  
**Brève intervention sur l'horaire**

PAGE 6

GEOBRUGG DANS LA RÉFECTION DE STADE  
**Le développement clé au Brésil**

PAGE 9

LA SOCIÉTÉ DE PARTICIPATIONS NEBAG  
**Gestion plus active des liquidités**

PAGE 4

**PRODUITS STRUCTURÉS**  
**Le rendez-vous du lundi**

PAGE 14

## Cumul inédit dans l'industrie



**KAREN VAISBROT.** Française et basée à Zurich. Elle dirige la division politique patronale de Swissmem depuis février dernier. Une position très exposée dans le contexte post-9 février.

Karen Vaisbrot a repris la tête de la division politique patronale de Swissmem quelques jours avant la votation de février dernier. Tout un symbole. Elle est avocate, française, depuis six ans basée à Zurich et active dans l'organe faïtier de l'industrie suisse des machines. Elle a été responsable des entreprises de Suisse romande et suppléante avant de prendre la direction de la division. La Suisse, Zurich, l'industrie des machines, c'est le résultat d'un vrai choix, après une carrière de plus de dix ans en France, en cabinet et en indépendante, déjà spécialisée dans le droit du travail. Depuis le 9 février, son mandat a gagné encore en importance et en visibilité. La difficulté est réelle, le cumul d'incertitude et de handicap concurrentiel apparaît considérable pour une industrie si exportatrice et si dépendante de la zone euro. L'activité de lobby s'annonce très accaparante. Une réflexion interne et inédite dans l'industrie des machines a aussi été engagée, sur la place des femmes et des plus âgés. ■

# Les transferts de clientèles pour remplacer les fusions

Système innovant pour gérer les milliards de francs d'actifs qui changeront de gestionnaires ces prochaines années.

SÉBASTIEN RUCHE

Petite révolution sur la manière d'envisager les acquisitions et cessions de clientèle dans la gestion privée. La plate-forme lancée par MilleniumAssociates met en relation des établissements aux objectifs complémentaires. Pas pour susciter des fusions bancaires, mais pour organiser des transferts de clients. Plusieurs centaines de milliards de francs d'actifs vont changer de banque ou de gérant ces trois prochaines années, estime Ray Soudah, actif dans les fusions bancaires en Suisse avec MilleniumAssociates. Ces mouvements résulteront tout

d'abord des décisions prises par les banques de gestion, qui abandonneront certaines clientèles et se spécialiseront sur d'autres, ainsi que du mouvement de régularisation de la clientèle. Certains clients, ressortissants de pays voisins de la Suisse, choisiront de rapatrier leurs avoirs vers une banque de leur pays de résidence. Enfin, les opérations d'acquisitions d'établissements ou d'actifs se soldent par des taux de rétention décevants, pouvant être aussi bas que 50% ou 60%.

Parce que les clients ne sont pas consultés avant d'être vendus, commente Ray Soudah. Il s'agit d'abord de ne plus vendre des



**RAY SOUDAH.** Millenium lance une plate-forme pour répondre à un problème particulièrement sensible.

clientèles, mais de les transférer auprès d'établissements qui les considèrent comme importantes. Ensuite de consulter au préalable les clients concernés. Cette approche innove également en ce sens

que l'établissement d'accueil partagera les revenus qu'il en retire pendant une période donnée. Par exemple sur deux ans. Rendant inutile la comptabilisation du goodwill.

Dénommée CATCH (Client Asset Transfer Switzerland), cette plate-forme est focalisée sur les actifs déclarés uniquement, en Suisse, au Liechtenstein ainsi que dans d'autres centres comme Luxembourg ou Monaco. Elle a déjà suscité pas mal d'intérêt, assure Ray Soudah. L'industrie de la gestion privée traverse un épisode historique inédit, qui ne se reproduira probablement pas.

PAGE 3

## LES DIFFICULTÉS D'ORELL FÜSSLI

# Perspectives de progrès dès l'an prochain

PAGE 6

## MÉGAFUSION HOLCIM-LAFARGE

# Précisions prévues dès aujourd'hui

PAGE 6

# Popularisation et effets pervers

## BANQUES DE DÉTAIL.

*La faible activité de négoce des titres cotés rend leurs émetteurs vulnérables aux reproches de manipulation.*

CHRISTIAN AFFOLTER

Les accusations contre les banques de détail d'avoir manipulé le cours de leurs titres se multiplient. Elles sont d'autant plus difficiles à réfuter que les dirigeants détiennent souvent des actions eux aussi. Ils bénéficient donc directement des hausses de cours. Et l'évolution des titres jusqu'en 2013, couplée à un nombre d'actionnaires inscrits en forte hausse, nourrit encore les soupçons. Ce sont notamment les comptes d'épargne réservés aux actionnaires qui sont en cause. La Banque Cantonale de Berne compte aujourd'hui parmi les dix sociétés suisses avec le plus grand nombre d'actionnaires enregistrés. Et environ 80% des 65.000 actionnaires détiennent un compte de ce type, d'après les indications de la banque. Selon les observations de la NZZ, la période de hausse de l'action

BCBE entre 2000 et 2013 correspond à celle de la promotion du compte d'épargne actionnaires. Des traders ont même observé que certaines journées avaient été marquées par des acquisitions de blocs de 25 ou 50 titres. Soit les nombres exigés pour l'ouverture de ce compte à la BCBE. Cependant, la hausse du titre a sensiblement augmenté le seuil d'entrée: d'environ 4500 francs en 2000 à 10.000 en 2013.

En Suisse francophone, le cas du Valais se présente de manière très similaire. La BCVS ne s'en cache guère: le nombre d'actionnaires y a également enregistré une croissance fulgurante depuis 2001, de 2.936 à 14.227 à fin 2013. Sur la même période, le prix des cinq actions nécessaires pour bénéficier de l'offre est passé de 1375 francs à un maximum de 4410 francs. Il semble ainsi avoir passé le seuil adapté à la clientèle cible. Ce qui pourrait également expliquer le recul de l'action BCVS au cours de l'année dernière. La Banque Cantonale du Jura propose également un compte de ce type. Là aussi, l'action a été en hausse très remarquée entre 2001 et 2009, allant ainsi bien au-delà des effets crise financière.

L'impact des souscriptions à des comptes de ce type peut être d'autant plus important et visible que les titres de ces banques sont souvent peu liquides. Au point que certains experts en placement mettent en garde contre ces produits, les actions étant difficiles à vendre le cas échéant. Elle augmente également le danger de fluctuations importantes et les rend plus difficiles à valoriser. Autant de facteurs jouant normalement un rôle important dans les placements de la clientèle de détail.

Les offres inspirées du monde mutualiste renforçant le lien avec les clients font en principe pleinement sens pour une banque de proximité ayant essentiellement une clientèle de détail. Et les comptes d'épargne actionnaire s'inscrivent dans cette philosophie. Pour la banque, elles repré-

sentent un élément stable au sein de la partie flottante de l'actionnariat. Les détenteurs de titres de la région d'activité de la banque sont connus pour leur fidélité. La détention d'un compte de ce type a pu bénéficier d'une action en hausse pendant longtemps, et d'une participation directe aux bénéfices sous forme de dividende stable, voire en hausse. Avant la période de taux bas, certaines banques avaient même offert des taux préférentiels.

Ces comptes donnent également un sens différent aux enquêtes sur la chute brusque du titre de la banque Valiant en 2010. L'établissement les avait également offerts. Là aussi, l'évolution du titre pourrait s'expliquer par le fait qu'il avait atteint un niveau rendant ces comptes peu attrayants aux yeux de leur clientèle cible.

SUITE PAGE 4



Les meilleurs cigares de la Havane au meilleur prix.

**GESTOCIGARS**  
Rue Robert-Céard 8, 4<sup>ème</sup>  
1204 Genève

022 312 10 80 · sales@gestocigars.ch  
WWW.GESTOCIGARS.CH



9 771421 948004 10015

# SUISSE

## Des échanges plutôt que des M&A

**GESTION PRIVÉE.** *Modèle innovant permettant aux banques et gérants de remodeler leur clientèle avec un partage des revenus.*

SÉBASTIEN RUCHE

Entre 250 et 350 milliards d'actifs vont changer de gestionnaire sur la place financière au cours des trois prochaines années. Entre banques suisses ou vers des banques du pays de résidence du client. Ces mouvements résulteront de décisions stratégiques des établissements de gestion, qui préféreront abandonner certains marchés et se concentrer sur certains autres. Afin de se conformer aux règles de conduite transfrontalières et à la fiscalité des pays de résidence des clients. Les régularisations alimenteront aussi ces mouvements, sachant que jusqu'à 50% des avoirs européens en voie de régularisation pourraient être rapatriés, estime Millenium Associates, qui lance une plate-forme destinée à faciliter ces transferts de clients entre banques suisses ou vers d'autres centres de gestion de patrimoine. En évitant les opérations d'acquisition, en partageant les revenus et en consultant les clients. Les explications de Ray Soudah, fondateur et associé du spécialiste des M&A dans la gestion privée suisse.

La place financière traverse un épisode historique inédit et qui ne

se reproduira probablement pas, estime Ray Soudah, que nous avons rencontré en fin de semaine à Genève. Alors que plusieurs centaines de milliards de francs d'actifs vont changer d'établissement ces prochaines années et que les acquisitions de banque ou de clientèles sont déconseillées (lire ci-contre), la plate-forme de MilleniumAssociates permet à des établissements de manifester leurs intentions de se séparer de telle ou telle clientèle, de manière anonyme. Ces clientèles pourraient être considérées comme stratégiques par d'autres banques ou gérants en Suisse, au Liechtenstein ainsi que dans d'autres centres de gestion de patrimoine, comme le Luxembourg et Monaco, ou dans les marchés « onshore ». Focalisée exclusivement sur les actifs déclarés, la structure mise en place par Millenium identifie les objectifs complémentaires des participants et les met en relation.

Au lieu d'un paiement pour une acquisition de clients, la plate-forme permet des transferts de clientèle, explique Ray Soudah : « une fois qu'il a identifié une ou plusieurs banque(s) ou gérant(s) souhaitant accueillir des clients dont il souhaite se séparer, un éta-



**RAY SOUDAH.** Une plate-forme conçue pour que les actifs de la gestion privée restent en Suisse.

blissement consultera la clientèle en question en lui proposant de rejoindre l'établissement receveur le plus approprié. En fin de compte, le client prend la décision. Les deux banques partageront ensuite les revenus de ces clients, une fois le transfert effectué. Le modèle de partage suggéré est de 50-50 pendant une période de deux ans, avec un pourcentage perçu par MilleniumAssociates. Dans ce processus, les données spécifiques des clients restent confidentielles et ne sont pas incluses dans la plate-forme, préservant ainsi le secret bancaire. Dénommée CATCH (pour Client Asset Transfer Switzerland), cette plate-forme est une réponse à quatre tendances de fond observées sur le marché de la gestion privée, poursuit Ray Soudah. La segmentation de l'activité, pour commencer.

Les établissements de gestion ont commencé - ou s'apprête à le faire - à identifier les clientèles qu'ils souhaitent continuer à gérer, celles qu'elles souhaitent abandonner et celles qu'elles souhaitent dé-

velopper. Par nationalité, zone géographique ou taille des actifs par exemple. « En Suisse, les volumes d'actifs appelés à être abandonnés ou reçus représentent entre 10% et 20% du marché, soit plusieurs centaines de milliards de francs, à travers de très grands portefeuilles mais aussi une multitude de petits portefeuilles », résume Ray Soudah.

Deuxième tendance de fond: le mouvement de régularisation de la clientèle (« les banques font bien de l'encourager, elles auraient dû le faire avant »). MilleniumAssociates estime que jusqu'à 50% des avoirs européens en voie de régularisation pourraient être rapatriés. Mais les banques présentes en Suisse ne possédant pas toujours des réseaux très denses dans les pays avoisinants, ce flux de capitaux rapatriés n'a pas de destinataires évidents.

Troisième point, la faible rétention des clients après les M&A bancaires. De ce qui a été observé dans les importantes acquisitions récentes en Suisse, le taux de rétention évolue entre 50% et 60% après un an. Un niveau très bas qui représente une perte d'activité, avant une perte financière. « La principale raison qui explique que cet argent disparaît et échappe à l'acquéreur est que les clients ne sont pas

consultés. Personne n'a pensé à leur demander s'ils souhaitaient être vendus à tel ou tel établissement : on les informe a posteriori ». En les proposant de rejoindre un autre établissement, le taux de rétention sera bien évidemment largement supérieur. Dernière tendance de fond, le besoin d'effectuer des vérifications individualisées sur les clients. « Nous avons demandé aux banques si elles accepteraient d'ouvrir un compte à un nouveau client sans effectuer de due diligence. Réponse unanime : non. Pour une raison unique : le risque de réputation que pourrait provoquer un seul client problématique ». Paradoxalement, des acquéreurs potentiels veulent mettre la main sur des établissements ou des portefeuilles d'actifs sans pouvoir vérifier chaque client concerné, contrairement à ce qui est possible dans le cadre d'un transfert. Et si plusieurs établissements s'intéressent à un même actif, le système sort de la logique d'une guerre d'enchère, dans laquelle celui qui offre le plus d'argent l'emporte. Dans ce cas, « les « recevants » potentiels présenteront leurs services, leurs spécialités, ce qu'ils ne font pas, leur réseau, etc, et chaque client pourra choisir la destination qu'il préfère », conclut Ray Soudah. ■

LES DONNÉES SPÉCIFIQUES DES CLIENTS RESTENT CONFIDENTIELLES ET NE SONT PAS INCLUES DANS LA PLATE-FORME. PRÉSERVANT AINSI LE SECRET BANCAIRE.

## Les M&A sont déconseillées

Annoncées depuis des années, les fusions se concrétisent peu ou pas dans la gestion privée suisse, en dehors de quelques opérations récentes notamment à Genève. Pourquoi ?

Car elles sont déconseillées, et quand c'est un intermédiaire en M&A comme MilleniumAssociates qui l'affirme, ses arguments méritent d'être entendus. L'acquisition d'un établissement de gestion expose tout d'abord l'acheteur à des risques légaux, liés à ce qui est passé dans le langage bancaire courant en tant que « legacy ». Autre limite, le taux de rétention reste bas, entre 50% à 60% en moyenne dans le cas d'acquisitions, relève

Ray Soudah. Et même la possibilité de conditionner le paiement à des objectifs sur plusieurs années n'offre pas une protection suffisante, constate encore le directeur de Millenium. En outre, même si la clientèle suit massivement, il est très probable qu'elle contienne des profils non désirés par l'acquéreur, qui devra effectuer un travail de sélection. Un argument qui milite aussi en défaveur de l'acquisition de portefeuilles de clients, même si une acquisition peut s'avérer intéressante dans certains cas spécifiques. Le remodelage de l'empreinte géographique qui s'impose aux banques dans le contexte actuel est, lui, incontournable. (SR)

### PIGUET GALLAND: inauguration du nouveau siège social à Yverdon-les-Bains

Un an environ après avoir réuni ses équipes genevoises dans l'immeuble des Pléiades, au cœur de Champel, Piguet Galland vient d'inaugurer son nouveau siège à Yverdon-les-Bains. Depuis le vendredi 4 avril, la banque est officiellement installée au 18, rue de la Plaine dans le bâtiment ancien dont elle est propriétaire et qu'elle a entièrement rénové ces derniers mois, davantage conforme à la récente évolution de la banque.

### UBS: l'e-banking reçoit le Master of Swiss Web 2014

UBS est le vainqueur incontesté de la Best of Swiss Web Award Night jeudi soir dernier à Zurich. Le service d'e-banking de la banque a su convaincre les plus de 100 membres du jury dans plusieurs catégories à la fois, a remporté deux sceaux d'or dans les catégories Technology et Mobile Web et s'est assuré une fois l'argent et quatre fois le bronze dans les autres catégories comme « Master of Swiss Web 2014 » du public.

### NESTLÉ: Peter Brabeck-Letmathe se retirera en 2017

Le président de Nestlé, Peter Brabeck-Letmathe, se retirera du groupe en 2017, annonce-t-il dans un entretien publié samedi par le journal *Le Temps*. Peter Brabeck, 69 ans, indique qu'il se retirera de la présidence du leader mondial de l'alimentation en 2017, le groupe important dans ses statuts une limite d'âge fixée à 72 ans. « Ce sont les règles du jeu et je vais les respecter », assure-t-il.

## AGENDA

### LUNDI 7 AVRIL

BNS: réserves de devises fin mars  
BC de Thurgovie: 1er jour de négoce  
BC Bâle-Campagne: assemblée des détenteurs de bons de participation  
Swisscom: as. g., Zurich  
Bossard: as. g.  
OFS: indice des prix à la consommation  
CPI mars

### MARDI 8 AVRIL

Charles Vögele: résultats 2013  
Evolva: résultats 2013  
Kudelski: as. g., Cheseaux-sur-Lausanne  
Mikron: as. g., Bienne  
Dätwyler: as. g., Altdorf  
Seco: statistiques du chômage mars  
AFF/BNS: emprunt Confédération (annonce, date optionnelle)  
BAKBASEL: prévisions de printemps, Bâle  
OFS: chiffres d'affaires du commerce de détail février  
Avenir Suisse: CP sur l'immigration, Zurich  
Swiss Biotech Day 2014 (y. c. as. g.), Zurich

### MERCREDI 9 AVRIL

Ringier: CPB 2013, Zurich  
AFF/BNS: emprunt Confédération, résultat (date optionnelle)  
Swiss Air Lines: statistiques du trafic mars  
Julius Bär: as. g., Zurich  
Von Roll: as. g., Zurich  
Basilea: as. g., Bâle  
Zehnder: as. g., Suhr  
Huber + Suhner: as. g., Herisau  
Rieter: as. g.

### JEUDI 10 AVRIL

Hochdorf: résultats 2013  
Acron: CPB 2013, Zurich  
Gategroup: investors day Hambourg  
Swisslog: as. g., Buchs AG  
Nestlé: as. g., Lausanne  
Flughafen Zurich: as. g., aéroport de Zurich  
Bucher: as. g., Regensdorf  
Gurit: as. g., Pfäffikon SZ  
BVZ: as. g.  
CPH: as. g., Lucerne  
SFPIAG: as. g.

### VENREDI 11 AVRIL

Ems-Chemie: résultats T1  
Givaudan: chiffre d'affaires T1  
Mobilier Suisse: résultats 2013  
Tamedia: as. g., Zurich  
Straumann: as. g., Bâle  
Swiss Re: as. g., Zurich  
Titlis Rotair: as. g.

FORMATION – infopub@agefi.com

| le savoir vivant |

EXECUTIVE  
MBA

Focus in Healthcare Management

Focus in Management & Corporate Finance

- 15 months
- Fridays & Saturdays every second week + 3 block weeks
- Entirely in English
- Dual accreditation & FT ranked
- CHF 34'500.-

[www.hec.unil.ch/executivemba](http://www.hec.unil.ch/executivemba)  
[executivemba@unil.ch](mailto:executivemba@unil.ch)  
 021/692 3391

UNIL | Université de Lausanne  
HEC Lausanne