

# L'AGEFI

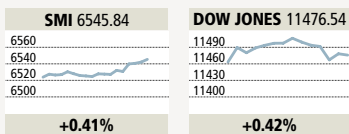
QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

## ARROGANCE DE L'UNION EUROPÉENNE

### Les réponses nuancées de la Confédération

PAGE 8

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



CORPORATE FINANCE EN SUISSE

## Les grandes lignes d'une tendance forte

PAGE 4

GALERIE DU LÉMAN À GENÈVE

### Le mystère d'un versement

PAGE 5

PRISE DE CONTRÔLE DE MEDBASE

### Migros dans le conseil médical

PAGE 6

ACQUISITIONS SUISSES À L'ÉTRANGER

### La chute la plus brutale

PAGE 7

ACCORDS DE LIBRE-ÉCHANGE

### La Suisse s'enlise en Algérie

PAGE 8

SWISS PRIVATE AVIATION (GROUPE SWISS)

### Dépôt de bilan imminent

PAGE 5

INFRANOR EN SORTIE DE CYCLE

### Le grand retour à l'équilibre

PAGE 6

CESSATION D'ACTIVITÉ DANS LA PHARMA

### Drug'on licencie 100 personnes

PAGE 6

## Balbutiements du ciné-lounge



GRÉGOIRE SCHNEGG. Le créateur du réseau Pathé en Suisse se lance dans le cinéma lounge de luxe.

L'ex-Ciné 17 ouvre aujourd'hui ses portes sous l'enseigne de l'Astor Film Lounge berlinois. La salle, située rue de la Corratérie à Genève, a été renommée par l'ancien directeur de Pathé Suisse, Grégoire Schnegg, qui propose au même titre que son homonyme allemand, des services de restauration dans un cadre de confort. L'entrepreneur espère ainsi attirer un nouveau type clientèle, qui selon lui ne va plus autant au cinéma. L'investisseur Martin Gruschka et l'équipe d'Astor misent sur un développement actif des filiales en Suisse dans le reste de l'Europe ces prochaines années. **PAGE 5**

# Les gérants indépendants passent en mode offensif

Le nouvel environnement légal et fiscal débouche sur des recrutements et une diversification géographique élargie.

SÉBASTIEN RUCHE

Les grandes peurs du début 2009 ne sont pas concrétisées pour les gérants indépendants. Après avoir craint que la clientèle déserte la Suisse et que les coûts réglementaires étouffent les petites structures, ils ont désormais adopté un mode offensif pour s'adapter à la nouvelle donne réglementaire. C'est l'un des enseignements majeurs d'une étude de la BCV menée auprès de 500 gé-

rants indépendants romands au printemps dernier.

Leur préoccupation principale: trouver des réponses sur le nouveau monde qui se dessine, sur l'environnement légal auquel leurs clients et eux-mêmes seront soumis à l'avenir.

Près de deux tiers des sondés sont déterminés à développer leur activité. En particulier en recrutant et en diversifiant l'origine géographique des clients.

Deux objectifs qui peuvent être at-

teints simultanément, explique Bernhard Rytz, responsable des gérants externes à la BCV: «Les gérants indépendants veulent diversifier leur risque et le moyen le plus simple reste de recruter des collaborateurs possédant déjà une clientèle, plutôt que de se lancer à l'assaut de nouveaux marchés sans forcément pouvoir s'appuyer sur des réseaux personnels».

S'ils sont nombreux à penser que les indépendants devront se regrouper (68% des sondés), ils ne sont que

11% à envisager sérieusement. Les délocalisations à l'étranger ne sont pas plus populaires (une douzaine d'entités y songe).

Annoncés depuis une décennie, les regroupements devant découler du renforcement de la réglementation ne se sont toujours pas concrétisés. Depuis leur avènement à la fin des années 1980, les modèles de la gestion indépendante se sont toujours adaptés et ils semblent bien partis pour y parvenir cette fois encore. **PAGE 3**

## BARCLAYS CÈDE LE GROUPE SCHILD

# MBO de taille dans le secteur habillage

L'opérateur alémanique de prêt-à-porter réalise une transition d'école.

Le private equity se retire plus tôt que prévu.

Le groupe Schild, dont le siège est à Lucerne, entame une nouvelle phase de son redéploiement. La restructuration de l'actionariat était attendue. Mais le timing surprend, rien n'était prévu a priori avant 2012. L'actionnaire principal, Barclays Private Equity (51%) s'est totalement retiré, après seulement deux années de présence. La direction en place a organisé un exit exemplaire, avec la vente d'un important paquet (40%) à un investisseur privé à ca-

ractère institutionnel, une filiale de la Fondation Ernst Göhner. Surtout, la maison revient en main de son management, qui en détient désormais 51%. Une option long terme qui confirme la revalorisation rapide de Schild, après trois exercices seulement dans les chiffres noirs.

Seconde confirmation du retour de la croissance, les ajustements sont réalisés sans augmentation de capital. La direction campe d'ailleurs sur une stratégie d'investissement concentrée sur le cash flow (18,5 millions de francs en 2009). Le groupe ne projette pour l'instant aucune entrée en bourse. Le groupe reste focalisé sur la croissance organique, sur le marché domestique. **PAGE 6**

## EN ATTENDANT LE VRAI MARCHÉ

# Convertibles contingents peu recherchés

Les CoCos (Contingent Convertible Bonds) semblent satisfaire à peu près tous les acteurs concernés. Pouvoirs publics et grandes banques émettrices tout au moins. Il ne reste plus qu'à voir naître un vrai marché. Car si certains établissements, Lloyds et Rabobank par exemple, ont déjà émis ce type d'instruments, l'émergence d'une vraie demande doit encore se manifester.

En attendant, les interrogations sur le profil des futurs investisseurs potentiels ne manquent pas. À l'heure actuelle, personne ne semble véritablement en mesure de savoir à qui s'adressent réellement ces emprunts convertibles d'un nouveau genre. Des experts s'accordent toutefois pour dire que, malgré l'attrance ac-



BRADY DOUGAN. A qui Credit Suisse vendra-t-il ses CoCos?

tuelle des investisseurs pour les produits à haut rendement, les CoCos ne sont pas destinés à des intervenants non expérimentés.

L'intérêt général des investisseurs dépendra de toute façon de la barrière. C'est-à-dire de la condition à laquelle l'obligation est convertible. **PAGE 4**

# Le grand besoin de destruction

Les stratèges américains ont changé d'optique. Ils ne se contentent plus de soutenir l'économie et les marchés. Ils veulent les propulser.

BRUNO BERTIZ

Les marchés actions sont à nouveau haussiers. L'indice phare du marché mondial, le S&P500 est à 1240. C'est le plus haut niveau depuis deux ans. Il a gagné 1,8% la semaine dernière dans une sorte de mouvement lent mais puissant et irrésistible. Le leadership est assuré par les bancaires et les financières. Elles ont gagné 6%. C'est bon signe, c'est quand les financières jouent les locomotives que les hausses sont les meilleures. Au plan technique, nous sommes maintenant dans une situation positive; nous sommes en

train de confirmer la tendance haussière qui maintenant a repris depuis fin juin/début juillet. En sens inverse, l'escarpolette financière a fortement pénalisé les valeurs à revenu fixe, les valeurs du Trésor US en tête. Le rendement du 5 ans US a gagné 36 points de base à 1,92%; le rendement du 10 ans a fait un bond de 32 points de 3,33%. Pour certains qui sont baissiers sur les actions et haussiers sur les bonds, c'est un véritable massacre, un bain de sang. L'évidence nouvelle, c'est que les bonds chutent et que les actions saluent, apprécient, s'enthousiasment. On renoue avec la corrélation qui avait été quelques temps brisée: hausse du S&P500/hausse du rendement du 10 ans. Tout rentre dans l'ordre. Les causes apparentes de ce jeu de bascule sont les suivantes: extension des rabais d'impôt et des exemptions pour deux ans de plus, packages de stimulation keynésienne

en faveur des chômeurs, nouvelles incitations à l'investissement en faveur des entreprises. Il faut souligner que les actions de valeurs du Trésor se passent mal ou médiocrement. Les déficits se creusent à nouveau. On part maintenant sur 1,34 trillion pour l'exercice fiscal 2011 américain.

Notre idée est que la raison du regain est ailleurs. Elle est dans le changement de stratégie des responsables américains. Ils ne se contentent plus de soutenir l'économie et les marchés, ils veulent les propulser. Le QE2 n'était pas vraiment nécessaire car il n'y avait pas de risque de double-dip; le paquet fiscal keynésien encore moins, il est même inopportun. Ces deux actions ont coïncidé avec une batterie convergente d'indicateurs économiques positifs. On ne stimule pas parce que cela va mal, mais parce que l'on veut emballer. C'est atypique, mais efficace. **SUITE PAGE 14**

Aujourd'hui, les fonds de placement se négocient.

Négoce de fonds par Julius Bär

Négocier à tout moment les fonds de placement aux prix actuels. Nouveau et exclusivement chez Julius Bär.

www.fundstrading.juliusbaer.com  
+41 (0)58 888 8766

Julius Bär  
COMMITTED TO EXCELLENCE



9 771424 300500

# SUISSE

## Les conditions de l'indépendance

**TIERS GÉRANTS.** *Priorité aux recrutements et à une diversification géographique pour s'adapter au nouvel environnement.*

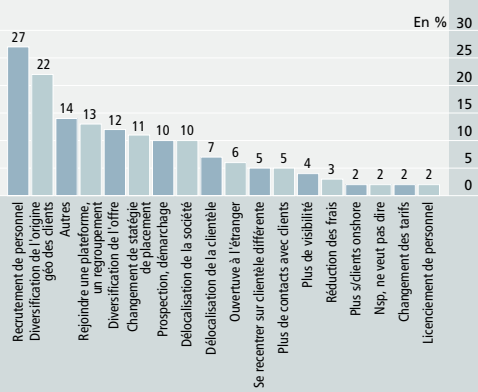
SÉBASTIEN RUCHE

Les grandes peurs du début 2009 ne se sont pas concrétisées pour les gérants indépendants. Après avoir craint que la clientèle déserte la Suisse et que les coûts réglementaires les étouffent, ils ont désormais adopté un mode offensif pour s'adapter à la nouvelle donne réglementaire. C'est l'un des enseignements majeurs d'une étude de la BCV menée auprès de 500 gérants indépendants romands au printemps dernier.

Leur préoccupation principale: trouver des réponses sur le nouveau monde qui se dessine, sur l'environnement légal auquel leurs clients et eux-mêmes seront soumis dans un avenir proche. Un environnement délimité notamment par les velléités du GAFI de transformer l'évasion fiscale en acte préalable au blanchiment d'argent, la révision de la Convention de Lugano, la mise en place de loi américaine FATCA en 2013, un possible renforcement de la réglementation concernant les gérants indépendants, les nouvelles conventions de double imposition ou les négociations en cours avec l'Allemagne et le Royaume-Uni sur un impôt libérateur. Un monde dont de nombreux aspects restent encore à définir.

Priorité des gérants indépendants romands: renforcer leur activité, un but pour lequel près de deux tiers des 211 sondés ayant répondu au questionnaire sont prêts à prendre des mesures. Lesquelles? Recruter, tout d'abord, pour 27% d'entre eux, et diversifier

### QUELLES MESURES POUR RENFORCER L'ACTIVITÉ?



Les 211 gérants indépendants ayant répondu au questionnaire de la BCV estiment que leur salut passera par le recrutement et la diversification géographique de la clientèle. Les velléités de délocalisation semblent abandonnées.

BCV

l'origine géographique des clients (22%).

Deux objectifs qui peuvent être atteints simultanément, explique Bernhard Rytz, responsable des gérants externes à la BCV: «Les gérants indépendants veulent diversifier leur risque et le moyen le plus simple reste de recruter des collaborateurs possédant déjà une clientèle, plutôt que de se lancer à l'assaut de nouveaux marchés sans forcément pouvoir s'appuyer sur des réseaux personnels».

Et d'où viendraient ces nouveaux employés? Plutôt des banques, semble-t-il, qui sortent de certains marchés ou procédent à des regroupements de certaines zones

géographiques qu'elles couvrent. Par ailleurs, seules les plus grandes entités de gestion indépendante se disent prêtes à engager des spécialistes de la compliance, pour mieux appréhender le nouveau environnement législatif – question de moyens.

Egalement vue comme une solution possible solution en 2009, la délocalisation ne semble plus d'actualité.

Sur les 133 gérants déclarant vouloir prendre des mesures pour développer leur activité, seuls 10% envisagent de délocaliser leur société (principalement en Asie et au Moyen-Orient) et 7% de délocaliser leur clientèle (voir l'info-

graphie). Souvent présentée comme une tendance lourde de l'industrie, l'adhésion à une plateforme séduit peu les gérants indépendants – seuls 13% des sondés décident à prendre des mesures se déclarent prêts à franchir le pas. Le partage des ressources et des frais fixes ne semble pas compenser la perte d'autonomie qui peut découler de l'appartenance à une telle structure, en particulier si celle-ci est adossée à un établissement bancaire.

Pourtant, une forte majorité de sondés (68%) estime que les indépendants devront en terme se regrouper. Mais ils ne sont que 11% du panel global à envisager de rejoindre un groupement d'indépendants – dont seulement 3% avec un degré de certitude élevé.

Cette dichotomie entre la vision de l'avenir de l'industrie et celle de l'avenir de sa propre entreprise se retrouve à plusieurs reprises dans l'étude commandée par la BCV.

Ainsi, 36% des sondés estiment que les gérants indépendants attireront globalement davantage de net new money au cours des

années à venir et 35% à penser que la situation se dégradera. Interrogés sur leur propre société, les pourcentages passent à 57% (progression du net new money) et 12% (régression en termes de NNM). Près de 60% des sondés prévoient une augmentation du nombre de leurs clients d'ici deux ans, alors que près de 30% estime qu'il sera stable. Seul un indépendant sur dix s'attend à perdre des clients.

Majoritairement actifs sur l'offshore, les gérants indépendants romands estiment qu'ils continueront à attirer de la clientèle étrangère. Plus de 40% des sondés estiment que les clients offshore seront plus nombreux à l'avenir et 30% penchent pour une stabilité. Seuls 20% d'entre eux pensent que les étrangers seront moins nombreux et 4% déclarent ne pas avoir de clientèle offshore. ■

68% DES SONDES

PENSENT

QUE LES INDÉPENDANTS DEVRONT SE REGROUPER.

### Environ 50% des indépendants gèrent moins de 100 millions

L'étude de la BCV confirme les grandes tendances du marché de la gestion indépendante. Sur 2500 à 3000 entités actives en Suisse, 900 environ le sont en Suisse romande, selon les estimations de la banque, ce qui traduit une progression constante. Sur les 500 gérants indé-

pendants interrogés entre mars et avril 2010, 211 ont répondu. Deux tiers d'entre eux emploient entre une et quatre personnes, et un sur deux affichent une masse sous gestion inférieure à cent millions de francs, tandis que 12% gèrent plus de 500 millions de francs. (SR)

### TRAJECTOIRES

#### REYL: responsable du contrôle et des opérations

Devenue une banque début novembre, Reyl & Cie a nommé Dominique Paladini au poste de responsable du département Contrôle et Opérations. En poste depuis le 1<sup>er</sup> novembre, il supervise la gestion administrative du groupe Reyl. Sa mission consiste essentiellement à renforcer les structures et les modes opératoires, dans la finance, les opérations bancaires, l'administration clientèle et les activités de crédit. Avant de rejoindre Reyl & Cie, Dominique Paladini était responsable à Genève de l'état-major gestion de fortune pour la zone Europe méditerranéenne et Israël de HSBC Private Bank (Suisse). Ancien associé de Ernst & Young, pour lequel il a travaillé à Londres dans la division Banking Industry, il a été durant de nombreuses années auditeur responsable agréé par la Finma. Expert comptable diplômé, il est licencié de HEC Lausanne.

### AGENDA

**MERCREDI 15 DÉCEMBRE**  
Centralschweizerische Kraftwerke (CKW): résultats 2009/10  
CS: indicateur ZEW décembre

**JEUDI 16 DÉCEMBRE**  
EGL: résultats 2009/10  
Intersport PSC Holding: résultats 2009/10  
KPMG: CP annuelle, Zurich

OFS: indice production, commandes, chiffres d'affaires et stocks du secteur secondaire au T3  
BNS: appréciation de la politique monétaire (avec CP)

**VENDREDI 17 DÉCEMBRE**  
KOF: prévisions hiver

### FICHIERS HSBC VOLÉS: l'enquête transférée de Nice à Paris

L'enquête pour blanchiment d'avares d'origine douteuse conduite par le parquet de Nice à partir des fichiers soustraits à la banque HSBC par un de ses employés a été transférée au parquet de Paris, a-t-on indiqué mardi de source proche du dossier. L'affaire avait éclaté en décembre 2009 lorsque le gouvernement français avait annoncé détenir une liste de 3000 personnes soupçonnées d'évasion fiscale en Suisse. Cette liste provient en partie de fichiers cryptés en janvier 2009 au domicile français d'Hervé Falciani, un ancien employé de la filiale helvétique de la banque HSBC. Les fichiers avaient permis d'identifier 127'000 comptes appartenant à 79'000 personnes de 180 nationalités différentes, dont 8231 Français. Le procureur de la République à Nice, Eric de Montgolfier, a resserré en avril son enquête sur le délit de blanchiment d'avares d'origine douteuse plutôt que sur le blanchiment de fraude fiscale. Cette enquête préliminaire va être transférée de Nice à Paris, le transfert devant être effectif en janvier, a précisé cette source confirmant une information de L'Express.fr.

### ENTREPRISES

#### BDO: acquisition de Trachsler Treuhand

BDO annonce la reprise de la société Trachsler Treuhand (basée à Uster, ZH). L'opération permet à la société d'audit zurichoise d'étendre sa succursale actuelle de Wetzikon. Elle renforce considérablement notre position dans l'Oberland zurichois, note le repreneur dans un communiqué diffusé hier. Trachsler Treuhand fait partie des principales sociétés de conseil dans la région et son segment de clientèle est similaire à celui de BDO. Ses clients bénéficieront dorénavant de compétences dans l'ensemble du domaine de l'audit et du conseil, explique le document. Les trois associés actuels de Trachsler continueront de s'occuper du suivi de leurs clients actuels au sein de BDO. Cette dernière reprend par ailleurs les huit collaborateurs actuels. La succursale de Wetzikon compte ainsi près de 30 collaborateurs sur les 800 que compte BDO au total.

### MARCHÉ DE L'ART

#### ENCHÈRES: un rare Matisse en vente à Martigny

La Maison Galartis propose trois journées de ventes, à l'Hôtel du Parc à Martigny les vendredi 17 et samedi 18, puis au Lausanne-Palace le lundi 20. Le lot phare de ces enchères sera une huile sur toile d'Henri Matisse. Intitulée «Belle-Isle, Tempête», celle-ci date de 1896. «Il s'agit de l'une des œuvres les plus précoces du maître. Elle est de ce fait très rare. Nous la proposons à un prix raisonnable, soit entre 100 et 150.000 CHF. Des acquéreurs potentiels venant notamment de Grande-Bretagne et de France nous ont déjà signalé leur intérêt», commente le commissaire-priseur Pierre-Alain Crettenand qui a joint ses forces à celles de l'experte Catherine Niederhauser plus tôt cette année pour donner naissance à Galartis précisément. Cette société de vente emploie une dizaine de collaborateurs spécialisés. Elle dispose de trois implantations: la Galerie du Rhône à Sion, le cabinet d'expertise de Catherine Niederhauser à Lausanne et, désormais, un hôtel des ventes à Crisier. A Martigny, la bibliophilie, l'art suisse et l'art contemporain seront aussi mis en exergue. Lundi prochain, la thématique de la vacation du Lausanne-Palace sera par contre le vintage, avec des vêtements de grands couturiers, mais aussi des accessoires de mode et des articles de maroquinerie et de bagagerie signés entre autres Hermès ou Dior. (FP)