



PLATEFORME DE BX SWISS (BERNE)

## L'offre élargie pour les actions suisses

PAGE 4

## OFFENSIVE US CONTRE LES BANQUES Le nouveau chef d'inculpation

PAGE 6

## BOND DU BÉNÉFICE DE BELLEVUE Mais le focus actions réévalué

PAGE 3

## ADDEX CHERCHE À LEVER DES FONDS Sur une base exemplaire

PAGE 5

## TOURISME SUISSE ET CRISE DU FRANC Effort sur la clientèle indigène

PAGE 8

## ESPACE INTERDISCIPLINAIRE DE L'EPFL La pose de la première pierre

PAGE 7

## RETRAIT DE MCH DU THÉÂTRE DE BEAULIEU Le mandat confié à Opus One

PAGE 7

## PRIVATE EQUITY EN MONGOLIE Parallèle avec le Moyen Orient

PAGE 13

## L'expansion géosectorielle



**SERGE DEPALLENS.** Le groupe d'inspection Cotecna, basé à Genève, a récemment ouvert une nouvelle représentation au Sri Lanka, via sa filiale indienne. Responsable commercial de cette dernière, Serge Depallens explique comment le groupe ambitionne de devenir leader en Inde. L'objectif passe notamment par une expansion des activités vers les biens de consommation et la sécurité alimentaire. **PAGE 3**

# Suivre des fonds de pension devient un risque personnel

*Les membres des conseils de fondation s'exposent de plus en plus et sans compensation financière.*

CHRISTIAN AFFOLTER

Le recrutement des membres de conseils de fondations de prévoyance est devenu plus difficile ces dernières années. En faire partie comporte le risque d'être rendu personnellement responsable des dégâts commis par d'autres membres (responsabilité solidaire). De quoi dissuader celles et ceux qui n'ont pas certains moyens. Le problème est accentué par le fait que, contrairement aux sociétés ano-

nymes, les fondations n'ont pas le droit de financer elles-mêmes d'éventuels frais de procédure. La fortune des caisses de pension n'appartient-elle pas entièrement aux fondateurs, c'est-à-dire aux assurés? Les dépôts de plainte sont en augmentation, conséquence d'une perte considérable de confiance depuis la crise financière de 2008. L'institution supplétive LPP (Loi sur la prévoyance professionnelle) a même le devoir d'identi-

fier les dysfonctionnements généraux à l'origine de ses interventions. Elle peut engager des procédures en faveur de la fondation concernée en cas de soupçons de comportements inappropriés des membres du conseil. Le seuil pour une violation du devoir de diligence est vite franchi: il suffit qu'un membre n'ait apparemment pas les connaissances nécessaires. Les membres des conseils ne sont guère rémunérés pour ce genre

de risque. La réforme structurelle de 2011 du deuxième pilier a encore augmenté leurs devoirs de diligence, après la révision du droit des fondations en 2006. Cette évolution semble inéluctable, et il faudra plusieurs années pour que des dispositions en tiennent compte. Des assurances existent contre les risques opérationnels dans les caisses de pension, mais elles sont relativement coûteuses et ne couvrent pas tous les risques. **PAGE 4**

## PERFORMANCES 2014 SOLIDES

# Léger avantage pour Holcim face à Lafarge

*Ces deux groupes sont en amélioration. Ce sera encore mieux avec la fusion entre égaux.*

L'amélioration opérationnelle de Holcim s'est accentuée au quatrième trimestre 2014. Holcim poursuivra sur cette voie cette année. Une nouvelle expansion de la marge opérationnelle est en particulier prévue sur une base standalone et indépendamment de la fusion avec Lafarge, qui se déroule plus vite que prévu et sera vraisemblablement concrétisée d'ici la fin du premier semestre 2015. Au plan de la progression de la rentabilité opérationnelle, les perspectives de Holcim sont similaires à celle de Lafarge. Globalement,

au vu des chiffres de 2014, notamment en ce qui concerne les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'exploitation, le free cash-flow et la situation financière, un léger avantage se dégage en faveur de Holcim. Cela peut conforter les arguments de certaines voix critiques s'agissant du rapport d'échange d'actions Lafarge contre des actions Holcim (1 pour 1). Il n'en reste pas moins que la fusion est dans l'intérêt de ces deux groupes pour créer un nouveau champion mondial à même de dépasser en moyenne sensiblement le coût de son capital alors que ce sera plus difficile pour chaque entreprises d'atteindre seule un retour sur capitaux employés de 8% (après impôts). **PAGE 5**

## DIFFICILE CESSEZ-LE-FEU EN UKRAINE

# La diplomatie suisse toujours très impliquée

Bien que la Suisse n'assume plus la présidence de l'Organisation pour la coopération et la sécurité en Europe (OSCE), elle reste fortement impliquée dans la résolution du conflit ukrainien. Le Suisse Alexander Hug est d'ailleurs chef adjoint de la Mission spéciale d'observation de l'OSCE. Nous l'avons rencontré à Vienne ce week-end. Il commente la difficulté d'imposer le fragile cessez-le-feu négocié à Minsk le 12 février. Le retrait des armes lourdes de la ligne de front est la priorité absolue de la mission. Une tâche difficile face à des groupes séparatistes extrêmement fragmentés au sein desquels l'OSCE constate de féroces luttes intestines. Forces politiques, étrangères, criminelles et Cosaques qui tiennent la prin-



**ALEXANDER HUG.** Le dialogue avec des factions fragmentées est malaisé. Interview du chef adjoint de la mission spéciale de l'OSCE.

cipale voie d'accès à la Russie entre Louhansk et Donetsk: un enchevêtrement complexe dont la collaboration entre l'OSCE et le centre de contrôle et de coordination commun militaire ukrainien et russe (JCCC) peine à venir à bout. **PAGE 20**

# Le monde de l'après-après-crise

*Dans cette nouvelle ère, la croissance économique sera plus lente. Mais potentiellement plus durable.*

KLAUS SCHWAB\*

Il est temps que le monde cesse de se tourner vers le passé. Depuis la crise financière de 2008, bien trop d'énergie a été gaspillée à tenter de revenir aux jours de la croissance économique rapide. La notion fallacieuse que les défis mondiaux de l'après-crise n'étaient que temporaires a sous-tendu des politiques qui n'ont produit que des reprises économiques anémiques, tout en échouant à résoudre les problèmes fondamentaux, dont le chômage élevé et les inégalités croissantes. L'époque de l'après-crise est derrière nous et

nous sommes entrés dans le «monde de l'après-après-cris». Il faut à présent adopter un nouveau cadre de solutions réalistes qui laisse présager une prospérité partagée au sein de l'économie mondiale actuelle et future. Dans cette nouvelle ère, la croissance économique sera plus lente – mais potentiellement plus durable – qu'elle ne l'était avant la crise. Et l'évolution technologique en sera le moteur. Tout comme la Révolution industrielle a transformé le potentiel de productivité économique des sociétés aux XIX<sup>e</sup> et XX<sup>e</sup> siècles, une nouvelle vague de percées technologiques est en train de remodeler les dynamiques à la fois économiques et sociales. La différence entre hier et aujourd'hui est que l'impact de cette révolution sera plus profond encore. L'une des caractéristiques remarquables de cette révolution est la portée et l'envergure des perturbations qu'elle engendrera. La Ré-

volution industrielle s'est produite relativement lentement, comme les vagues longues d'un océan. Si ses débuts remontent aux années 1780, ses effets ne se sont pas fait sentir jusqu'au siècle suivant, vers 1830, 1840. La révolution technologique actuelle frappe par contre les économies de plein fouet, comme un tsunami, sans avertissement préalable et avec une force implacable. Le rythme du changement a été accéléré par la nature interconnectée du monde actuel. Les progrès technologiques interviennent au sein d'un environnement complexe et profondément intégré, si bien qu'ils affectent simultanément les structures économiques, les gouvernements, les accords de sécurité et la vie quotidienne de chacun. **SUITE PAGE 20**

\* Créateur et président du Forum économique mondial WEF

Deutsche Asset & Wealth Management

Nos stratégies de dividendes progressent.

Deutsche Asset & Wealth Management : Numéro 1 Européen des stratégies actions globales à haut dividende.<sup>1</sup>

Investissez dans le fonds Deutsche Invest I Top Dividend CHF LCH (P) (ISIN: LU0616864012)

Passion to Perform

www.DeutscheFunds.ch

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 Bank (Suisse) S.A., implantée à Genève, Zurich et Lugano, ainsi que sur le site [www.DeutscheFunds.ch](http://www.DeutscheFunds.ch).<sup>1</sup> Source : Morningstar ; la catégorie (OE) Global Large Cap Value, Equity, données au 30/11/2014. © (2015) Morningstar Inc. Etat : fin décembre 2014. Tous droits réservés.



**EQUATEX: l'ex filiale d'UBS débute ses activités**

Equatex, spécialiste des programmes de participation et de rétribution des collaborateurs, a débuté hier ses activités. La société domiciliée à Zurich est issue de la vente de la filiale d'UBS Corporate Employee Financial Services à la société d'investissement Montag. En février, elle a obtenu de l'autorité de surveillance des marchés financiers la licence de négociant en papiers-valeurs, indique-t-elle dans un communiqué. Equatex dit administrer des programmes de participation et de rétribution pour près de 100 clients institutionnels comptant au total un million de collaborateurs.

**LIENHARDT&PARTNER: recul du bénéfice en 2014**

La Banque privée zurichoise Lienhardt & Partner a vu son bénéfice reculer en 2014, alors que la masse sous gestion et la somme du bilan ont augmenté. Le produit d'exploitation a atteint 23,59 millions de francs, stable sur un an. Le produit des commissions et services a augmenté de 8,2% à près de 11,65 millions, grâce notamment à l'augmentation de 22,9% de la masse sous gestion. Le produit des intérêts a reculé de 10,4% à 5,23 millions de francs.

**NEBAG: dividende inchangé de 0,70 franc**

Le conseil d'administration de Nebag propose de verser un dividende inchangé de 0,70 franc par action au titre de l'exercice 2014. Les actionnaires auront à se prononcer sur cette résolution lors de l'assemblée générale du 8 mai prochain, indique lundi la société de participation cotée sur SIX Swiss Exchange. En cas d'acceptation, le rendement de dividende par rapport au cours de clôture de l'action fin décembre de 9,85 francs atteint 7,1%, précise Nebag. Prélevé sur les réserves constituées en février 2015, le dividende devrait être libre d'impôts pour les personnes privées en Suisse.

**ALLIANZ: directeur pour les clients institutionnels**

Le gestionnaire de fortune Allianz Global Investors Suisse, appartenant au groupe allemand Allianz, a nommé Urs Kunz directeur pour la Suisse de ses activités avec la clientèle institutionnelle. M. Kunz rapportera à Marcel Salzmann, directeur pour la Suisse d'Allianz Global Investors, a indiqué la société. M. Kunz travaille chez Allianz Global Investors Suisse depuis le début de l'année et conseille en tant que Senior Relationship Manager des clients tels que des caisses de pension, des assurances, des grandes entreprises.

**EGON ZEHNDER: hausse du volume d'honoraires**

Egon Zehnder a enregistré durant l'année 2014 une hausse de 7,7% de son volume d'honoraires, à 624,2 millions de francs. En dollars, la progression est de 8,8%, à 692 millions de dollars, annonce le cabinet de recrutement de cadres supérieurs. Les marchés européens, comme la Grande-Bretagne, l'Allemagne, l'Italie ou la France ont contribué à ce résultat. L'impulsion principale est venue des Etats-Unis, où une croissance à deux chiffres a été constatée. La performance de l'entreprise est à nouveau très forte en raison de la croissance en 2014, indique le directeur général Rajeev Vasudeva.

# Difficile recrutement de membres

**CAISSES DE PENSION.** *Les responsabilités multiples des conseils de fondation comportent des risques considérables au niveau individuel.*

CHRISTIAN AFFOLTER

La professionnalisation du fonctionnement de toutes les personnes impliquées dans la gestion d'une caisse de pension compte parmi les principaux objectifs de la réforme structurelle du deuxième pilier entrée en vigueur en 2011. Cela passe notamment par une extension des responsabilités des organes assurant le contrôle interne.

Le cahier des charges des Conseils de fondation a ainsi de fortes similitudes avec les conseils d'administration. Sauf qu'ils ne peuvent pas bénéficier d'une décharge. Le droit des fondations révisé entré en vigueur en 2006 avait déjà conféré aux fondations le pouvoir de se retourner contre les actions du Conseil de fondation. Les exigences vis-à-vis des membres d'un conseil de fondation ont ainsi considérablement augmenté.

Cette volonté de professionnaliser le fonctionnement en améliorant la formation et en responsabilisant encore plus les membres des Conseils de fondation engendre ainsi des risques rendant les candidats potentiels pour rejoindre cet organe de surveillance encore plus réticents. «Pouvoir éliminer un obstacle au recrutement de membres est l'un des arguments principaux pour le recours à une assurance responsabilité civile», souligne le spécialiste de l'évaluation des risques opérationnels et fondateur de l'entreprise zougnoise Walker Risk Solution Gregory Walker. A plus forte raison lorsqu'il s'agit de compléter les ef-

fectifs du côté des représentants des employés. «En ayant choisi une solution différente de l'assurance complète, l'employeur a au moins une sorte d'obligation morale d'offrir un moyen pour répondre à la responsabilité civile, précise-t-il. Car il y a certes relativement peu de cas. Mais leurs conséquences peuvent être particulièrement lourdes. En tant qu'employé, j'insisterais sur la conclusion d'une assurance de ce type (par l'employeur ou la fondation elle-même) en tant que condition pour mon élection dans le Conseil de fondation.

L'enjeu est de pouvoir se dégager de toute responsabilité, aussi celle pour négligence grave et les fautes commises de manière intentionnelle. Il faut toutefois que cela ait été stipulé ainsi dans le contrat d'assurance. Car lorsqu'il y a des problèmes avec l'employeur, que ce soit une dispute ou la faillite de l'entreprise, les accords avec celui-ci sont très difficiles à faire valoir. Le recours à un tiers est ainsi plus sûr», développe Gregory Walker. C'est d'autant plus crucial que les membres d'un Conseil de fondation ne sont souvent guère rémunérés pour les risques inhérents à leur mandat.

Ces assurances offrent surtout une protection dans des cas où les difficultés au sein d'une entreprise se cumulent – lorsque, par exemple, l'entreprise doit procéder à des licenciements et départs à la retraite anticipés en raison de l'appréciation du franc, et que cet impact négatif sur la situation financière de la caisse de pension est encore renforcé par les taux



**GREGORY WALKER.** Fondateur de Walker Risk Solution. Spécialisé dans l'évaluation des risques opérationnels.

négatifs de la BNS. Le rétablissement de sa couverture interviendrait ainsi au moment le plus inapproprié.

«L'assurance responsabilité civile offre une couverture lorsque tous les autres filets de sécurité auront lâché», résume Gregory Walker. D'autre part, elles peuvent couvrir les frais juridiques, un aspect dont l'importance augmente avec la propension à déposer plainte. «La mentalité anglo-saxonne s'impose toujours plus en Suisse également, les compensations pour les dommages subis sont revendiqués d'une manière plus rigoureuse. La tendance vers la formation d'entités plus importantes, limitant le contrôle social et diminuant également la réticence à déposer plainte en raison du climat d'anonymat, conduit à des décisions qui se limitent toujours plus souvent à l'application stricte des règlements.»

La délégation de certaines tâches à des prestataires tiers (outsourcing) est certes un autre moyen pour limiter les risques opérationnels. Pour le spécialiste zougnois, il s'agit en principe d'un déplacement des risques sur un autre

plan: «L'outsourcing est souvent appliqué dans cette optique-là. Mais les mandats ainsi attribués doivent résister également à des situations particulières, voire des périodes de crise. Ce qui requiert une surveillance plus intense, afin de pouvoir adapter le cas échéant la définition des mandats. Finalement, ces mandats doivent pouvoir être réintégrés à tout moment.»

Les solutions d'assurances disponibles sur le marché ne couvrent cependant pas tous les risques. Dans le cadre des décisions liées au portefeuille de placement par exemple, il appartient souvent aux tribunaux de trancher entre les facteurs et les personnes responsables d'une performance insuffisante.

Certaines assurances excluent même catégoriquement la couverture des pertes subies sur les marchés financiers. Et en raison d'un nombre de compétiteurs encore relativement faible, elles restent chères. «L'assurance est loin de représenter un mécanisme parfait de transfert des risques», insiste Gregory Walker. Encore moins devrait-elle être considérée comme une autorisation à prendre des risques sans les avoir évalués au préalable. Les moyens financiers qu'elle peut mettre à disposition pour faire face à des procédures judiciaires doivent

tout au plus faciliter la prise de décisions, augmentant finalement la capacité de prise de risques. Avant de se décider pour une assurance, il faut ainsi bien réfléchir aux risques qui devraient être couverts et le profil des produits disponibles. Tout en sachant également que le législateur a mis quelques obstacles à une condamnation, rappelle Gregory Walker: «il faut prouver des dégâts quantifiables à la fortune de la fondation, et démontrer que ceux-ci ont été causés par une violation des dispositions légales en vigueur.» Les assurances responsabilité civile peuvent aussi représenter une alternative pour les entreprises souhaitant couvrir les risques opérationnels de leur institution de prévoyance sans forcément toucher au degré d'autonomie. Mais Gregory Walker n'y croit guère: «La capitalisation toujours plus juste des entreprises, ainsi que la suppression de la possibilité de prêts accordés par la caisse de pensions à l'employeur, très courants il y a encore 20 ans, alimentent la tendance vers l'affiliation à des fondations collectives, voire à l'assurance complète. D'autant plus que le niveau des prestations sociales n'est plus un critère distinctif au niveau du choix de l'employeur par les salariés. La LPP a créé un mouvement de convergence qui va se poursuivre.»■

-----  
**L'ÉLIMINATION D'UN OBSTACLE AU RECRUTEMENT DE MEMBRES POUR LE CONSEIL DE FONDATION EST L'UN DES ARGUMENTS PRINCIPAUX POUR UNE ASSURANCE RESPONSABILITÉ CIVILE.**

## Les investisseurs encouragés à comparer entre deux offres

**BX SWISS.** *Elle met à disposition une plateforme alternative pour le négoce de toutes les actions suisses cotées.*

CHRISTIAN AFFOLTER

Offrir une alternative attrayante à d'autres plateformes. BX Swiss a annoncé hier une avancée majeure dans la mise en œuvre de sa nouvelle stratégie avec l'ouverture du négoce pour toutes les actions suisses cotées. Cette plateforme se trouve ainsi en concurrence directe avec celle de SIX Swiss Exchange. Son président exécutif Luca Schenk l'assume pleinement, en ajoutant: «les investisseurs devront apprendre à comparer entre les différentes offres dans le domaine des actions également».

Il invite ainsi tous les investisseurs, gestionnaires de fortune et conseillers à comparer les prix offerts avec ceux proposés par d'autres marchés. La collaboration avec Baader Bank, qui fait partie des Market Maker leader en Allemagne, devrait assurer une liquidité permettant de proposer des écarts plus serrés que sur des plateformes comparables, avec une exécution en temps réel. Un critère crucial pour le marché suisse, qui comprend un nombre important de

titres à faible volume de négoce, où les écarts peuvent être considérables.

Par rapport au débat actuellement en cours concernant l'impact du négoce à haute fréquence (HFT) sur la liquidité et les écarts, Luca Schenk a un avis bien tranché: «contrairement au fonctionnement chez SIX Swiss Exchange, notre système bloque l'entrée de HFT sur BX Swiss. Ce qui contribue à une réduction des écarts.» Une petite comparaison entre SIX Swiss Exchange et BX Swiss hier a en tout cas montré que les différences entre les deux plateformes sont pour l'instant assez modestes.

Ce qui signifie que le nouvel acteur est déjà au niveau de la référence établie. Et Luca Schenk a bon espoir de pouvoir faire une différence dès l'arrivée d'un certain volume de négoce.

Une confiance qui provient également de l'expérience positive avec l'ouverture de BX Swiss aux principales actions étrangères depuis novembre 2013 (le segment «Worldcaps» permettant de négocier celles-ci en Suisse, en francs suisses, éliminant ainsi les cour-

tages exigés pour les titres étrangers et la problématique des taux de change), la plateforme proposant ainsi depuis hier 1319 instruments de négoce, y compris une sélection de 67 ETF («World-funds»). «SIX nous a copié», déclare le président exécutif de BX Swiss, faisant référence à la création du segment «Sponsored Foreign Shares» pour le négoce d'actions étrangères en novembre 2014.

Il appartient toutefois principalement aux investisseurs, institutionnels et privés, d'exiger que leurs transactions passent par BX Swiss. «Tout a été conçu sur mesure pour répondre aux besoins de l'investisseur. Les banques perdent des commissions de courtage. Elles ne proposent donc pas forcément cette nouvelle offre d'elles-mêmes», insiste Luca Schenk. «Le marché doit d'abord prendre forme, avoir conscience de l'existence d'une deuxième proposition.»

Le nombre de banques et courtiers ayant offrant un lien direct e-banking avec BX Swiss est pour l'instant assez limité, l'objectif étant clairement d'en convaincre

d'autres de mettre cet accès en place.

Par contre, chez toutes les banques et tous les courtiers, les clients peuvent placer des ordres par téléphone en exigeant de passer par BX. «Nous souhaitons donner la possibilité de se décider pour Berne», Luca Schenk sous-entend que cela passe également par une offre de négoce toujours plus large. L'offre dans le cadre du partenariat avec BATS Chi-X dans le domaine des ETF devrait être progressivement étendue.

La forte activité au niveau du développement de l'offre ne signifie pas pour autant que BX Berne eXchange néglige sa mission poursuivie au cours des dernières décennies, d'offrir une possibilité de cotation intéressante aux entreprises de taille modeste. «La réglementation au niveau fédéral a certes fait augmenter les exigences, mais nos dispositions offrent toujours plus de flexibilité que celles de SIX. Cependant, ce segment-là ne suffit plus pour BX Berne eXchange», confirme Luca Schenk le besoin d'explorer de nouvelles voies de développement. ■

**MOBIMO: Marc Pointet à la direction générale**

Mobimo promeut Marc Pointet, directeur de la société immobilière pour la Suisse romande, au sein de la direction général du groupe, à compter du 1er avril de cette année. «L'entrée du directeur de Mobimo Suisse romande à la direction générale de Mobimo Holding souligne l'importance de la Suisse romande pour Mobimo» affirme le CEO, Christoph Caviezel, cité dans le communiqué. La Romandie représente près d'un tiers du portefeuille de la société.

### AGENDA

**MARDI 24 FÉVRIER**

OC Oerlikon: résultats 2014  
BC de Genève: résultats 2014  
Georg Fischer: résultats 2014  
Implenla: résultats 2014  
IVF Hartmann: résultats 2014  
Walter Meier: résultats 2014  
OFS: baromètre de l'emploi au T4 2014  
Finma: CP rapport enforcement, Berne

**MERCREDI 25 FÉVRIER**

Kühne + Nagel: résultats 2014  
EFG International: résultats 2014  
UBS: indicateur de consommation janvier  
M-Industrie: CP annuelle, Volketswil  
Transocean: résultats T4 et 2014

**JEUDI 26 FÉVRIER**

Allreal: résultats 2014  
Leonteq: résultats 2014  
Cembra Money Bank: résultats 2014  
DKSH: résultats 2014  
Micronas: résultats 2014  
Orior: résultats 2014