

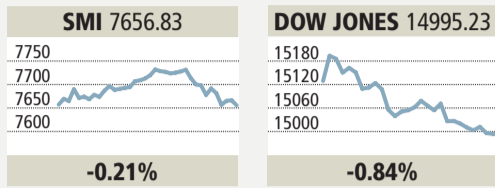
L'AGEFI

QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

DÉLOCALISATIONS INDUSTRIELLES EN FRANCE

La plupart ont lieu dans l'Union européenne PAGE 22

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



SECTEUR DIFFUSION DU LIVRE EN SUISSE

Lourdes pénalités anticartellaires

PAGE 9

LA START-UP KANDOU BUS (LAUSANNE)
Modèle commercial extrême

PAGE 6

GRUPE AMÉRICAIN BIOMET AU LOCLE
Réduction de coûts annoncée

PAGE 7

EFFETS DE L'AFFAIRE MADOFF À GENÈVE
Tribunal fédéral à portée limitée

PAGE 4

MODÈLE HYPOTHÉCAIRE BASÉ SUR LIBOR
Sous-exploitation dramatique

PAGE 5

RECENTRAGE D'OETTINGER-DAVIDOFF
Très défavorable aux ventes

PAGE 7

GEORG FISCHER ET ALUMINIUM MOULÉ
Contrat historique avec Audi

PAGE 6

LE GROUPE BANCAIRE J. SAFRA SARASIN
Ilan Hayim prend la présidence

PAGE 4

Pourquoi faut-il être à Art Basel?



NICOLAS RIGHETTI (REZO.CH)

SIMON STUDER. Il est marchand d'art à Genève. Il n'expose pas à Bâle (il n'a pas de galerie), mais il s'y rend. Seul. A seule fin de repérage, pour voir ce qu'il y a de disponible sur le marché. Il n'achète rien pendant la foire, peu propice à la négociation. Le parcours lui-même, parmi les 300 galeries présentes, peut être vécu comme une épreuve physique et une saturation. Difficile toutefois de manquer le rendez-vous. **PAGE 7**

Les plateformes numériques s'imposent dans le gré à gré

Dans des domaines comme l'interbancaire. Ou encore la vente et l'achat d'actions suisses à très faible liquidité.

CHRISTIAN AFFOLTER

Les ressources numériques aujourd'hui à disposition facilitent les échanges de titres en dehors des plateformes réglementées. Le développement de sites de négoce Forex dans les années 2000 et la création de produits structurés sur mesure à partir d'un certain montant d'investissement comptent parmi les applications qui se sont le plus fortement répandues. Elles se fondent sur des procédures et des calculs pouvant être totalement automatisés, basés sur des sous-jac-

cents liquides dont les prix sont accessibles en tout temps. Ces plateformes peuvent même offrir des services supplémentaires, notamment en termes de comparaisons entre des prix ou des offres provenant de plusieurs fournisseurs. Elles sont ainsi en mesure de concurrencer les plateformes réglementées, en proposant également un horaire de négoce plus étendu. Des opérateurs traditionnellement actifs dans les opérations OTC par téléphone (comme Tradition à Lausanne sur le marché interbancaire) se réorientent vers

l'électronique. Avec une amélioration sensible de la qualité d'exécution des ordres.

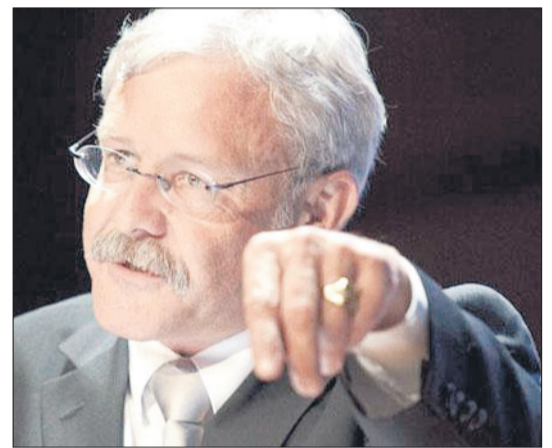
Ce dernier point vaut également pour les marchés de gré à gré à très faible liquidité. Les actions suisses non cotées par exemple. Avec, pour le reste, des considérations assez différentes. L'écart entre le prix offert et le prix demandé peut aller du simple au double, ce dernier n'étant souvent même pas affiché. L'initiative de la banque privée zurichoise Lienhardt & Partner de publier des données comparatives entre les principaux acteurs (Ban-

que cantonale de Berne, de Zurich, Bondpartners/Helvetica à Lausanne, Credit Suisse, en plus de Lienhardt) permet de combler des lacunes. Mais sa liste ne couvre qu'un peu plus d'une centaine de titres. En créant de nouveaux indices, comme l'OTC-X Premium depuis lundi, la Banque cantonale de Berne cherche à donner davantage de visibilité aux entreprises dont les titres se rapprochent le plus des exigences en vigueur sur les marchés réglementés (surtout en termes de liquidité et de normes comptables). **PAGE 4**

DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE DE FRIBOURG

Conseiller d'Etat face aux critiques

BEAT VONLANTHEN. Le chef du Département cantonal de l'Economie évoque un modèle de croissance en fin de cycle. Il parle recomposition industrielle et nouveau palier de progression. **PAGE 8**



ÉDITORIAL PIERRE BESSARD

Approbation très approximative

L'approbation, hier au Conseil des Etats, des mesures urgentes devant permettre aux banques de régler leurs différends aux Etats-Unis (*lire page 9*), ne peut pas être interprété comme une décantation du débat et un retour progressif à ce qui pourrait être la normalité: un Parlement qui ne voit pas de meilleure alternative et qui acquiesce en se pinçant le nez. La majorité qualifiée d'hier a été obtenue de justesse. Et principalement grâce à l'absence de quatre sénateurs, dont trois étaient susceptibles de rejeter la loi. La marge est de zéro. Si les fronts se maintiennent, il est peu probable que la loi passe la rampe lors des votes finaux. Cependant, le test de la Chambre des cantons a aussi montré que les groupes s'éparpillent dans tous les camps, y compris celui de l'abstention. Trop de paramètres entrent en considération pour s'attendre à des votes uniformes.

Les démonstrations politiciennes jouent également un rôle dans l'équation. A droite, qui n'a pas élu le ministre des Finances, le scepticisme reste le plus expansif. Le PDC et le PBD, en revanche, soutiennent la loi comme un seul homme. Cette superficialité ne parvient pas toujours à se dissimuler derrière l'héroïsme verbal en faveur de «l'Etat de droit» ou contre le

«chantage des Etats-Unis» ou, à l'inverse, pour «le sens des responsabilités». Il est tout au plus compréhensible que les parlementaires cherchent à gagner du temps pendant que leur centaine de questions au Conseil fédéral restent ouvertes: chaque pouvoir semble déterminé à forcer l'autre à des heures supplémentaires. Le rejet de principe du PLR et de l'UDC, voix discordantes mises à part, ne va probablement guère évoluer. L'approbation de la loi urgente va plutôt se jouer au Parti socialiste: in fine, il pourrait se contenter des informations que «sa» conseillère fédérale voudra bien transmettre, après avoir tenu la magistrature et son mini-parti en haleine, comme il se doit. L'exercice va se répéter dès aujourd'hui à la Commission préparatoire du Conseil national, puis mardi prochain en plénum. Il faudra vraisemblablement attendre le dernier jour de la session pour un verdict. Il va finir par sembler inconvenant que tant d'énergie soit engagée pour une question destinée à régler le passé (et à laquelle les banques concernées ne pourront pas échapper, avec ou sans loi). Quand le Conseil fédéral et le Parlement s'agitent-ils autant pour renforcer la compétitivité future de la place financière? ■

Importance et urgence de surmonter le passé

La place financière doit conditionner l'échange automatique d'informations à un taux de régularisation qui ne soit pas confiscatoire.

CHRISTIAN BALMAT*

Invité récemment par la cellule tiers gérant d'une grande banque pour la présentation de son positionnement en matière de conformité fiscale des ressortissants étrangers, j'ai pris conscience à quel point régler le passé de nos clients, et le nôtre par la même occasion, d'une manière ou d'une autre, devenait une priorité absolue. De nombreux établissements bancaires appliquent aujourd'hui déjà, sans y être contraints par la législation, le contrôle de conformité fiscale, tant pour les fonds passés que pour les nouveaux apports. Mon propos n'est pas de critiquer l'empressement des banques à quitter un modèle d'affaire qui a tout de même contribué à leur prospérité et à celle de la Suisse pendant des décennies; c'est dans l'air du temps. En revanche, elles entraînent avec elles des milliers d'intermédiaires financiers, principalement gé-

rants de fortune indépendants, qui n'ont maintenant d'autre alternative que de se soumettre à ce changement d'humeur, pris au piège d'un destin qui leur échappe. De quoi parlons-nous? Les intermédiaires financiers non bancaires doivent aujourd'hui, pays par pays (avec des délais de six à douze mois selon les pays), prouver aux banques dépositaires la conformité fiscale des avoirs de leurs clients communs issus de l'Espace économique européen (EEE). S'ils en sont incapables, les banques résilieront purement et simplement les relations d'affaires et remettront aux ayants droits un magnifique chèque à encaisser sous des cieus plus cléments. Quels choix avons-nous pour les clients qui ne veulent pas se régulariser? Jouer la montre n'est plus une option. Recommander d'aller trouver leur bonheur dans un pays exotique plus accueillant? C'est un choix risqué selon le degré d'exotisme du pays, et les positions évoluent très vite (voir Singapour). Certaines places plus proches (Londres par exemple) restent toutefois des alternatives valables pour ceux qui ne souhaitent toujours pas la transparence fiscale. **SUITE PAGE 2**

* ProTrading, Fribourg

L'essentiel pour vous, c'est l'innovation

VONTOBEL

Avec Vontobel deritrade®, la plateforme multi-émetteurs, vous pouvez créer votre propre produit et comparer les offres de différents émetteurs.

Vontobel, votre partenaire pour les produits structurés

Performance creates trust
vontobel.com/derinet



9 771421 948004 4 0024

L'approche libérale du rôle de l'Etat

La confiance dans les citoyens est une valeur suisse à préserver.

PASCAL GENTINETTA*

La tendance internationale est indéniable : en raison de la crise de l'endettement, les caisses des États sont vides. Les pouvoirs publics traquent les recettes fiscales tous azimuts et la confiance dans les citoyens s'étiolle. À l'étranger, l'évolution du droit fiscal en est un signe manifeste. On cherche à mettre le citoyen à nu – échanges automatiques de données et police fiscale – afin de s'assurer que pas le moindre centime n'échappe au fisc. Toutefois, cette vision de l'État de plus en plus répandue à l'échelle internationale est contraire à l'idée helvétique traditionnelle de citoyens libres et responsables. Les libertés ainsi que les droits de participation garantis depuis la création de la nouvelle Confédération permettent aux citoyens suisses d'organiser librement leur vie. Ainsi, contrairement à ce qui se fait dans de nombreux autres pays, en Suisse, c'est le peuple qui décide du niveau des impôts et il peut voter démocratiquement sur des projets d'investissement de l'État. Les citoyens suisses font preuve d'une grande honnêteté envers le fisc et l'appareil de l'État est relativement svelte et efficace. Certains souhaitent malgré tout un durcissement des contrôles pour les contribuables et laisser ainsi libre cours à l'appétit fiscal de l'État : les réglementations relatives à la TVA représentent déjà plus de 2000 pages et d'aucuns jouent avec l'idée d'un durcissement du droit pénal fiscal. Cette évolution est dangereuse. La confiance libérale de l'Etat dans ses citoyens constitue un avantage de taille pour la place économique suisse. Contrairement aux hallebardes des Confédérés, cette réalité n'a pas sa place au musée national, mais doit rester d'actualité.

* Economiesuisse

DONNÉES: le Parti pirate demande de placer les USA sur liste noire

Le parti pirate va envoyer un courrier au préposé fédéral à la protection des données et à la transparence demandant de placer les Etats-Unis dans la catégorie des pays ne proposant pas un traitement de données des personnes physiques en adéquation avec l'article 6 de la Loi fédérale sur la protection des données (LPD). Le parti estime que les Etats-Unis ne répondent pas aux normes régissant la LPD. «Ce sont les récents événements en lien avec la surveillance des Etats étrangers par le gouvernement américain qui a suscité cette démarche», déclare Alexis Roussel, président du parti. Actuellement, les Etats-Unis figurent dans la colonne des pays proposant un traitement des données adéquat sous certaines conditions. Si le préposé accepte la requête, toute exportation auprès des Etats-Unis de données sera restreint et soumis à déclaration préalable auprès des autorités. (Grégoire Barbey)

Le renouveau des banques centrales

Une nouvelle ère de politiques monétaires actives et variées pourrait bien avoir débuté. Porteuse d'avantages potentiels pour tous.

PAOLA SUBACCHI*

C'est une véritable relève de garde qui se joue aujourd'hui autour du monde au sein d'un certain nombre de banques centrales majeures. Haruhiko Kuroda est désormais installé en tant que gouverneur de la Banque du Japon (BOJ), confronté à la difficile tâche consistant à mettre un terme à deux décennies de stagnation. Mark Carney, gouverneur actuel de la Banque du Canada, et successeur désigné à la gouvernance de la Banque d'Angleterre (BoE) en juillet prochain, pèse d'ores et déjà de sa présence dans les débats autour de la politique monétaire britannique. De même, aux États-Unis, la fin de mandat de Ben Bernanke en tant que président de la réserve fédérale, prévue pour janvier, suscite d'ores et déjà les spéculations sur la question de son successeur. Les seuls récalcitrants à cette tendance, parmi les principales économies mondiales, ne sont autres que la zone euro et la Chine. Ceci n'implique pour autant pas nécessairement une constance absolue. Mario Draghi est président de la Banque centrale européenne depuis à peine un an, et le gouverneur de la Banque populaire de Chine, Zhou Xiaochuan, a failli être remplacé en février, approchant de l'âge de la retraite.

Il y a une vingtaine d'années, de tels événements n'auraient intéressé que banquiers et hommes d'affaires. Mais depuis l'explosion de la crise financière mondiale, la nécessité de relancer et d'appuyer la croissance économique aux États-Unis, au Royaume-Uni et au Japon - ainsi que la lutte face au risque d'effondrement financier de la zone euro - a conduit les principales banques centrales à communiquer davantage et à

génération, ce risque vaut la peine d'être pris. Reste à savoir si la démarche musclée de Kuroda permettra d'appuyer la consommation intérieure et l'investissement. Ces mesures non conventionnelles s'inscrivent dans une transformation plus large des mesures de politique budgétaire. Non content de s'avérer de plus en plus audacieuse et expansive, la politique monétaire se trouve de plus en plus étroitement liée à la politique

de s'éloigner des mesures habituelles. En Europe, le président de la Bundesbank, Jens Weidmann, a en revanche reproché à la BCE d'outrepasser son mandat à travers un programme empreint de «transactions ouvertement monétaires», grâce auquel Draghi entend honorer sa promesse de lutte pour la survie de l'euro.

C'est ainsi que les questions relatives au rôle des politiques monétaires ainsi qu'à l'indépendance et à la responsabilité des banques centrales, autrefois limitées à de rares discussions académiques, s'inscrivent aujourd'hui dans un débat politique plus large. Or, au lieu de s'efforcer de définir une approche unique, les banquiers centraux devraient chercher à concevoir des approches individualisées au sein du cadre orthodoxe de la politique monétaire, qui tourne autour de la stabilité des prix et de l'indépendance. Le mandat de la Fed dicte par exemple que la stabilité des prix peut être explicitement liée à un soutien actif en faveur de la croissance du PIB et de l'emploi; pour la BoE et la BCE, il peut s'agir d'une condition de satisfaction d'un plus large objectif de viabilité de la croissance et d'emploi. Tant que les responsables politiques observeront la règle de non-ingérence - au moins publique - les banques centrales

seront perçues comme non contraintes par les intérêts politiques.

En considérant que la création agressive de monnaie constituait une approche légitime de lutte contre la déflation, la BOJ a brisé un certain nombre de conventions autrefois sacro-saintes. Cette approche intégrée pourrait s'avérer efficace dans les pays où l'économie réelle et le secteur financier sont étroitement liés, assurant l'application ponctuelle et ordonnée des politiques, tout en empêchant les retombées négatives. Une telle coordination n'entraverait pas plus l'indépendance des banques centrales que la coopération multilatérale n'empiète sur la souveraineté des États impliqués.

Si l'impact de l'Abenomics sur l'économie du Japon reste à déterminer, son impact sur les débats relatifs à la politique monétaire ainsi qu'à la relation entre les banques centrales et les États est d'ores et déjà visible. On ne peut qu'espérer que Carney suivra au sein de la BoE cette tendance à défier les idées reçues. Une nouvelle ère de politiques monétaires actives et variées pourrait bien avoir débuté, porteuse d'avantages potentiels pour tous.

* Chatham House Project Syndicate



LA POLITIQUE MONÉTAIRE SE TROUVE DE PLUS EN PLUS ÉTROITEMENT LIÉE À LA POLITIQUE BUDGÉTAIRE. NON CONTENTE DE S'AVÉRER DE PLUS EN PLUS AUDACIEUSE ET EXPANSIVE.

adopter des politiques monétaires plus agressives, parmi lesquelles des mesures peu conventionnelles, telles que l'assouplissement quantitatif (QE). C'est ainsi que le nom de nombreux dirigeants de banques centrales nous est devenu familier; certains d'entre eux revêtant désormais des surnoms de tabloïd, tels que «super Mario» Draghi.

Il y a un véritable dopage aux stéroïdes de la politique monétaire, et, pour les opposants à la création monétaire génératrice d'inflation, une propension à jouer avec le feu. Mais pour un État japonais en proie à la déflation depuis une

budgetaire. Ceci se vérifie tout particulièrement au Japon, où la politique monétaire constitue une composante centrale de la stratégie économique du Premier ministre Shinzo Abe, surnommé «Abenomics», laquelle implique une collaboration entre le gouvernement et la banque centrale. Ceci nuirait-il à l'indépendance des banques centrales en aboutissant à une subordination de facto des technocrates non élus aux responsables politiques désignés par le peuple? Le Japon constitue sans doute une exception, la contrainte du seuil zéro sur les taux d'intérêt nominaux exigeant finalement

SUITE DE LA PAGE UNE

La véritable urgence de régler le passé

Une troisième option est d'inciter nos clients à se régulariser. Elle est douloureuse. L'addition, selon les pays de résidence, pourrait être extrêmement salée.

Toujours à la recherche d'une stratégie crédible pour sa place financière (Weissgeld, fait l'unanimité contre elle; les conclusions du groupe de travail Brunetti sont attendues pour la mi-juin), le gouvernement suisse serait bien inspiré de remettre rapidement l'ouvrage sur le métier pour trouver une solution convaincante afin de régler le passé en priorité. Rubik a suscité certains espoirs légitimes et n'a pas démerité, mais force est de constater que nous ne ferons pas beaucoup mieux que ce qui a été réalisé jusqu'à ce jour. Nos partenaires n'achètent simplement pas une régularisation anonyme au motif de la protection de la sphère privée.

Ni le gouvernement, ni les banques n'ont été en mesure jusqu'ici de proposer une solution globale qui trouve l'assentiment de nos partenaires européens et qui prenne en compte le règlement du passé, aussi pour les gérants de fortune indépendants.

L'ultimatum posé par les Etats-Unis il y a quelques jours souligne les enjeux pour notre profession: il nous exclut du champ de l'accord et nous met dans le colimateur de la justice américaine, de même que les avocats ou les fiduciaires. Cela présage sans aucun doute de ce à quoi nous pourrions être exposés en Europe égale-

ment. C'est une véritable bombe à retardement, que nous devons désamorcer sans délai. Pour ce faire, ils doivent à leur tour faire des propositions de sortie de crise aux politiques. En voici une.

Le Conseil fédéral doit faire à ses partenaires de nouvelles propositions qui prennent en compte l'environnement en matière d'échange automatique d'informations fiscales pour les années à venir. C'est probablement la clé pour régler enfin le passé de la place financière suisse. Il s'agit d'être pragmatique et d'ouvrir les yeux sur notre réalité. Jusqu'à ce jour, le Gouvernement a cédé sur tout et n'a rien obtenu, si ce n'est l'affaiblissement continu de la place financière. Il n'est pas encore trop tard pour briser ce cercle vicieux.

La Suisse doit édicter le nouveau standard en matière d'échange automatique. Elle a l'expérience, les compétences et la crédibilité pour cela. Notre ministre des finances doit prendre l'initiative et travailler avec l'OCDE aux contours d'un échange automatique d'informations fiscales, qui incluerait tant les personnes physiques que les personnes morales, tant le capital que les revenus de celui-ci, de manière à soumettre toutes les places financières aux mêmes règles du jeu.

L'OCDE aurait la responsabilité de la mise en place, du contrôle et des sanctions. Ces dernières devraient être pécuniaires et suffisamment dissuasives. La somme

des amendes collectées devraient profiter aux pays qui respectent les règles, selon une clé de répartition qui reste à déterminer.

En parallèle, notre gouvernement reprend les négociations avec les principaux partenaires européens concernés. Il s'agit de négocier d'Etat à Etat. Le désastre du pseudo accord américain doit nous inciter à aller vite et à ne pas attendre que la justice s'en mêle. Nous devons négocier un accord avec l'Allemagne et la France, clés pour convaincre l'UE de résoudre le problème globalement. La négociation doit porter sur la définition d'un nouveau standard et l'introduction à terme de celui-ci contre le règlement du passé. Pour avoir une chance d'obtenir ce qu'il veut, notre gouvernement doit prendre en compte ce qui a causé l'échec de sa (non) stratégie jusqu'à ce jour. En premier lieu, le respect de la sphère privée. Nous devons accepter de dévoiler dans la procédure de régularisation négociée les noms des clients concernés aux fiscaux étrangers, tout en exigeant en contrepartie qu'aucune poursuite pénale ou administrative ne soit engagée, ni contre les clients, ni contre leurs intermédiaires en Suisse. De cette manière se règle également le passé des intermédiaires financiers suisses non bancaires; c'est un point crucial et nous devons en faire une condition non-négociable. Deuxièmement, nous devons conditionner la mise en place de l'échange automatique à

un taux de régularisation qui ne soit pas confiscatoire. L'accord doit stipuler que ce taux règle le passé dans son intégralité, sans amendes et intérêts de retard pour nos clients. Troisièmement, nous devons être en mesure de chiffrer les retours d'impôts qui pourraient profiter à nos partenaires. Nous sommes dans une affaire de gros sous. Cela doit inciter des pays qui ont grand besoin d'engranger de nouvelles recettes (la France, la Grèce, le Portugal, l'Italie, l'Espagne) à apprécier le montant conséquent qui viendrait garnir leur tirelire, sans effort, rapidement et en toute transparence. Pour terminer, cette procédure doit être simple du point de vue administratif.

Les clients étrangers devraient pouvoir s'annoncer à leurs conseillers en Suisse et signer un document standard émis par la Confédération, reprenant les termes de l'accord, en guise d'instructions de régularisation.

Les Banques délivreraient ensuite une attestation aux fiscaux étrangers confirmant que les clients en question ont participé au processus de régularisation selon l'accord et qu'ils sont redevenus des contribuables comme les autres, mais en conservant un compte en

Suisse. Le but est aussi pour notre place financière de maintenir les relations d'affaires avec les clients régularisés. Ceci est possible, pour autant que le taux appliqué ne soit pas confiscatoire.

Les gérants de fortune indépendants doivent repenser leur modèle d'affaire et se projeter dans le nouvel environnement réglementaire qui se prépare. L'avenir nous dira si les grands changements stratégiques opérés aujourd'hui par nos décideurs politiques sont pertinents. A court terme, le prix à payer sera élevé. Mais notre profession doit s'adapter, il en va de sa survie.

Pour rendre cela possible, elle doit pouvoir, au même titre que tous les acteurs financiers de ce pays, solder définitivement ses comptes avec le passé. Il est temps d'éclaircir l'horizon de la place financière suisse, qui n'attend que de se libérer de ses chaînes pour se réinventer et continuer à offrir, dans une sérénité retrouvée, aux clients du monde entier la compétence et la valeur ajoutée de celles et ceux qui la font. Pour cela, il faut impérativement garantir la sécurité du droit, valeur phare de notre démocratie et paramètre indispensable à notre prospérité future. (CB)

LA SUISSE DOIT ACCEPTER DE DÉVOILER LES NOMS DES CLIENTS AUX FISCS ÉTRANGERS. EN EXIGEANT EN CONTREPARTIE QU'AUUCUNE POURSUITE PÉNALE OU ADMINISTRATIVE NE SOIT ENGAGÉE.