

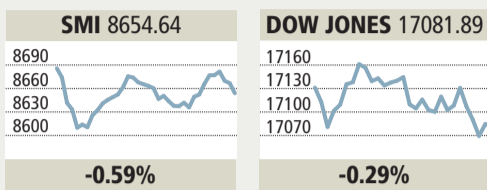
L'AGEFI

QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

Mégafusion dans la bière
La troisième plus grande de l'histoire économique



ram-ai.com



RESSOURCES HUMAINES FRONTALIÈRES
Prochaine grande réforme fiscale?

PAGE 9

PRODUIT INTÉRIEUR DE LA RÉGION VAUD
La croissance s'approche de 1%

PAGE 8

ENTREPRISES FACE AUX RISQUES DE CHANGE
Les couvertures ne manquent pas

PAGE 7

MORAL DES ENTREPRISES EXPORTATRICES
En très légère amélioration

PAGE 8

NOUVELLE AMENDE D'UBS AUX ÉTATS-UNIS
Le montant n'impressionne plus

PAGE 3

SRO-KUNDIG DANS LES ARTS GRAPHIQUES
Atar veut reprendre la clientèle

PAGE 5

REPRISE DU GROUPE SIKA PAR SAINT-GOBAIN
Au tour des cadres de s'opposer

PAGE 6

BAISSE DES IMPORTATIONS EN CHINE
-20% sur douze mois en dollars

PAGE 22

L'autre manière de voir les choses



NIKOLAOS PANIGIRTZOGLOU. Dans quelle mesure les prix du pétrole pèsent-ils réellement sur la croissance? Tentative de chiffrage hier à Genève.

Beaucoup de spéculations autour de la chute du prix du pétrole, mais quel impact? Sur les pays exportateurs, sur l'économie mondiale, sur les actifs financiers? L'équipe d'analystes de JPMorgan Chase & Co, dirigée par Nikolaos Panigirtzoglou, en a chiffré les grandes lignes et les présentait mardi au Forum de l'Association des Stratégistes d'Investissement de Genève (ISAG). Les dépenses sur le pétrole se sont montées en 2014 à 3400 milliards de dollars, dont environ 1500 milliards au bénéfice des pays exportateurs. Cette année, au total, ces dépenses seront réduites de moitié, soit 1700 milliards. Le revenu des pays exportateurs diminue pour passer à 750 milliards et leurs importations à 850 milliards. Le différentiel, soit 100 milliards, se fera pour moitié au frais des actifs des fonds souverains et pour moitié sur les réserves de change. En outre, il faut aussi s'attendre à une baisse des dépenses en capital de l'ordre de 200 milliards de la part des sociétés pétrolières, au niveau mondial. Principaux bénéficiaires de la baisse des prix, les ménages, les sociétés de transport et les industries voient leur facture diminuer. Mais les entreprises ne réinvestissent pas l'épargne ainsi créée, l'implication pour l'économie au sens large est négative sur l'année. Elle le sera aussi sur les actifs financiers. **PAGE 13**

Alerte relancée sur la solidité des plus grandes banques en Suisse

UBS, Raiffeisen, ZKB, Postfinance... Le leverage ratio sera-t-il relevé à 5%? Un coût de près de 9 milliards pour CS.

CHRISTIAN AFFOLTER

La question très sensible du relèvement du ratio de levier (leverage ratio) en Suisse pour les banques d'importance systémique a fait hier sa réapparition. La rumeur d'un relèvement à 5% par les autorités de régulation a été lancée en début de journée par l'agence Bloomberg et a aussitôt eu un impact sur les marchés actions.

L'incident intervient il est vrai à un moment crucial. Juste avant les résultats trimestriels marqués comme d'habitude par JP Mor-

gan. L'effet a été accentué par le fait qu'il s'agissait d'un pourcentage précis. Ce qui équivaudrait à une rupture avec la pratique actuelle de fixer le ratio séparément, avec chacun des cinq établissements concernés (UBS, Credit Suisse, Raiffeisen, ZKB et Postfinance), le minimum de 3% étant fixé par l'accord global du Comité de Bâle.

Les éléments avancés rappellent aussi que ce scénario doit faire partie des spéculations sur les mesures qu'annoncera le président exécutif de Credit Suisse Tidjane Thiam lors de sa présentation très

attendue de la semaine prochaine. Ce qui alimente encore les discussions concernant une augmentation de capital.

Selon les analystes d'UBS, un ratio composé de 3,5% d'actifs, et 1,5% d'instruments de dette pouvant être convertis en actions en cas d'une couverture risquant de tomber à un niveau insuffisant, entraînerait une lacune en capital de 8,7 milliards de francs dans le cas de Credit Suisse.

Les autorités fédérales se sont cependant refusées à tout commentaire hier. Le régulateur du marché financier suisse, comme

d'autres, a rappelé le calendrier pour le prochain train de mesures. Suite au rapport du Conseil fédéral de février dernier donnant la direction et l'échéancier, une concrétisation du projet est attendue d'ici la fin de l'année.

Mark Branson (Finma), comme la Banque nationale suisse ou encore le président du groupe d'experts constitué pour élaborer la stratégie en matière de marchés financiers Aymo Brunetti, ont déjà tous publiquement pris position en faveur d'un relèvement de ces règles, malgré la vive opposition des banques. **PAGE 8**

ENQUÊTE ANNUELLE FONDATION GENÈVE PLACE FINANCIÈRE

Erosion des actifs et de l'emploi

NICOLAS PICTET. Les montants sous gestion des banques genevoises ont baissé sur un an. Mais essentiellement pour raisons monétaires. Les afflux nets sont en revanche en progression. La place financière compte 500 emplois de moins que l'an dernier (soit 18.855). Le plus bas niveau depuis 2007. Sa force d'attraction est encore menacée. **PAGE 3**



ÉDITORIAL STÉPHANE GACHET

L'horlogerie face à sa crise éternelle

Les chiffres intermédiaires du français LVMH, lundi, ont démontré la bonne tenue de ses activités joaillerie et horlogerie. Un signal positif qui aurait dû profiter à Richemont, mais cela n'a pas été le cas. Au contraire, le groupe genevois a été sous pression. La réaction semble difficile à expliquer. En réalité, elle exprime déjà les difficultés qui sourdent dans l'industrie, où l'on prévoit un exercice 2016 particulièrement pénible. La semi-stagnation attendue cette année devrait faire place à la croissance négative.

La sous-traitance a déjà commencé à souffrir, sans en faire étalage. La première vraie mesure de crise a été annoncée la semaine dernière par les montres Parmigiani et la suppression d'un tiers de sa centaine de postes. Inquiétant alors que Parmigiani semblait inébranlable en tant qu'unique marque haut de gamme du pôle horloger de la puissante Fondation Sandoz.

Ce type d'annonce risque bien de se multiplier d'ici la fin de l'année déjà. Ce ne sera pas une grande surprise, l'horlogerie a toujours procédé par à-coups, en ponctuant une sorte de crise perpétuelle par des phases ascendantes parfois fulgurantes. Le dernier choc remonte à 2008

et avait forcé l'ensemble de l'industrie à assainir ses structures et l'ensemble des marques à réviser leur positionnement après des années de montée en gamme débridée.

La prochaine crise qui se profile sera d'une nature tout à fait différente, marquant en particulier la fin de la grande expansion en Asie. L'horlogerie devra compter avec une clientèle chinoise transformée, dont les habitudes de consommation de biens de luxe se feront à l'avenir toujours plus à la faveur de leur industrie domestique, sous la pression de mesures politiques anticorruption aux effets en réalité très protectionnistes.

On peut pronostiquer que certaines marques souffriront, alors que d'autres poursuivront leur croissance. Voir LVMH, où transparaît la surperformance de Bulgari et Hublot. Chez Richemont, les craintes iront vers Cartier, historiquement toujours parmi les plus exposés, en raison de sa taille et de son importance pour le groupe.

Mais c'est surtout hors des groupes qu'il faut être attentif. Une crise structurelle et mondiale venant s'ajouter au problème, celle de la distribution. ■

La gestion des banques régionales en exemple

Rien n'empêche les petites structures d'être efficaces.

HENRI SCHWAMM*

Le groupe des caisses d'épargne et banques régionales suisses (appelées seulement banques régionales pour simplifier) est un segment très hétérogène. La preuve? Dans la statistique de la Banque nationale les concernant figurent à la fois la Banque Valiant, Berne, et la Neue Aargauer Bank (NAB), dont le total du bilan dépasse les 20 milliards de francs. Et un grand nombre d'instituts dont le bilan est inférieur au milliard de francs.

L'efficacité de ces établissements bancaires varie aussi beaucoup de l'un à l'autre: la meilleure banque régionale atteint un ratio cost/income de 39,1%, ce qui correspond à la deuxième meilleure valeur bancaire suisse, alors que l'institut le moins efficace fait état d'une valeur de 88%.

Le groupe dans son ensemble, qui comprend 59 établissements de détail (retail), a été capable, sur une période de cinq ans, de

maintenir son ratio moyen autour de 60%. Il se situe ainsi au-dessus de la moyenne des banques de détail suisses qui, en 2014, était de 57,9%. Dans aucun autre groupe de banques, les différences sont aussi importantes. La question se pose donc de savoir s'il sera possible à l'avenir, dans ce groupe-ci, de séparer le bon grain de l'ivraie. Il faut chercher à savoir plus précisément comment s'expliquent ces différences.

Une analyse plus détaillée à laquelle a procédé l'Institut d'études financières (IFZ) de l'Université de Lucerne, et dont les résultats paraîtront à la mi-novembre, s'intéresse à quatre domaines où les banques régionales ont des résultats très différents et qui pour la plupart appellent une action. Il s'agit des rendements bruts, des coûts du front office, des coûts d'information et de technologie et des coûts de transformation. **SUITE PAGE 3**

* Université de Genève



9 771421 948004 3 0 0 4 2