

## L'or pour investissement occidental

La demande d'or comme investissement devrait rester soutenue dans les pays occidentaux en 2010, quelle que soit la direction que prend la reprise économique, affirmé mercredi le Conseil mondial de l'or (CMO). «En 2010, que la reprise économique implique ou qu'elle s'enraye, nous pensons que la demande occidentale en investissements de réserve soutenue», indique un rapport du CMO (ou World Gold Council-WGC en anglais), une détermination qui représente les intérêts des principaux producteurs mondiaux d'or. «Si l'économie mondiale vacille, les investisseurs occidentaux continueront en effet à se tourner vers l'or pour diversifier leurs portefeuilles et assurer leurs avoirs. Inversement, la reprise économique s'enraye, les craintes concernant l'inflation s'intensifieront probablement», précise le CMO. Ainsi, «le secteur institutionnel continuera probablement à soutenir le cours de l'or», anticipe le CMO. Début décembre dernier, l'once d'or a atteint un record historique de 226,56 dollar, soutenue notamment par la dépréciation du dollar, qui lui rend moins cher pour les investisseurs munis d'autres devises. En plus de son utilisation historique dans l'industrie et la bijouterie, l'or est acheté par les investisseurs, qui s'en servent comme bouclier contre les variations des devises et l'inflation. Sur le front de la demande d'industrie et de la joaillerie, «la prise sera probablement progressive», prévient le CMO, du fait notamment des taux de chômage élevés dans les pays occidentaux. ■

## Démunies contre les risques des marchés

Des neuf entreprises britanniques sur dix indiquent ne pas avoir de stratégie de protection contre les risques de marché, tout s'inquiétant de plus en plus de ces risques, selon une étude de la banque Lloyds publiée hier. L'étude de Lloyds TSB Corporate Markets a porté sur 1.732 entreprises du pays, et montré que près de 90% des entreprises n'ont aucune protection contre les risques des marchés financiers, ce qui empêche pas 55% d'entre elles s'inquiéter davantage qu'il y a six mois de l'impact des mouvements de changes, par exemple. Les étaient 45% à s'en soucier de la dernière étude. Par ailleurs, 49% des entreprises déclarent qu'elles sont plus conscientes du risque posé par l'évolution des coûts des matières premières, contre 41% lors de la précédente étude. En ce qui concerne les risques posés par l'inflation et la volatilité des taux d'intérêt, les appréhensions sont néanmoins abaissées à 27% et 21% respectivement. Malgré tout, seulement 10% ont mis en place des stratégies pour atténuer le risque de change, contre 11% la dernière fois. ■

# Gérifonds en fort développement

Le spécialiste de l'administration et direction de fonds du groupe BCV a accueilli trois nouveaux partenaires en 2009 et garde son dynamisme.

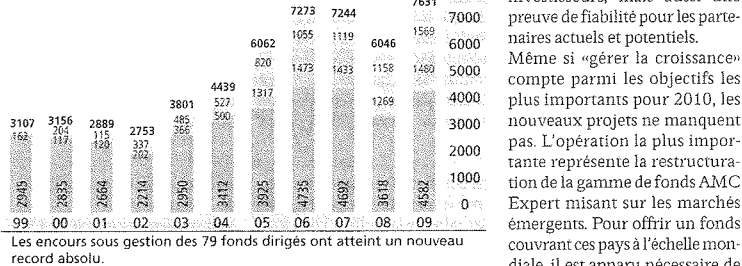
CHRISTIAN AFFOLTER

L'année 2009 de Gérifonds a été celle du retour à la croissance à tous les points de vue. Le nombre de fonds administrés a crû de 91 à 103. Celui des fonds dirigés a augmenté encore plus fortement, de 64 à 79. Dans les deux catégories, les avoirs sous gestion ont également été en hausse, notamment grâce à de nouveaux investissements nets totalisant 1,7 milliard de francs pour la première et 0,9 milliard pour la seconde. Pour les fonds sous direction, cet apport a même été plus important que la hausse des marchés. Leurs encours sous gestion à 7,7 milliards (fonds sous administration: 16,8 milliards) ont ainsi atteint un nouveau record depuis la fondation de cette maison spécialisée en 1970.

Au cours de 2009, Gérifonds a notamment pu attirer trois nouveaux partenaires. La société du groupe BCV administré et dirigé désormais les trois fonds existants de la Banque de Dépôts et de Gestion (BDG). De plus, elle a créé et dirige également le BDG Bonds Opportunités (EUR) visant à bénéficier de l'évolution des taux en variant l'échéance résiduelle du portefeuille. Ses rendements s'orientent à ceux des emprunts d'entreprises. Gérifonds a également aidé la Banque Piguet & Cie, appartenant elle aussi à la BCV, à transformer trois portefeuilles collectifs internes – actions suisses et des allocations d'actifs équilibrés en francs et en euros – en fonds de placement. Finalement, la collaboration avec Dynagest a été renforcée par la reprise de la direction du DFF Prime Bond Expo (EUR) ré-

## ÉVOLUTION DES FORTUNES SOUS DIRECTION

En millions de CHF



Les encours sous gestion des 79 fonds dirigés ont atteint un nouveau record absolu.

Gérifonds

servé aux investisseurs qualifiés, auquel une classe en francs couverte contre le risque de change a été ajoutée. «Ce sont les promoteurs tiers qui ont enregistré la croissance des encours la plus forte, mais la taille des fonds BCV de droit suisse et luxembourgeois a également augmenté», s'est réjoui hier Christian Carron, directeur adjoint de Gérifonds. Le fonds AMPro CHF Foreign Bonds en francs suisses répliquant la performance de l'indice SBI Foreign AAA-BBB composé d'emprunts d'entreprises a d'ailleurs d'emblée connu un succès important lancé en août dernier, il a déjà près de 500 millions sous gestion. Le 15 décembre dernier, les premiers fonds VMS (Vecteur Multi-Stratégies) ont été lancés, l'un investissant aux Etats-Unis, l'autre en Europe. Cette approche d'investissement en actions essentiellement quantitative s'inspire notamment des styles value et momentum (dynamique à la hausse/baisse). En outre, Christian Carron est particulièrement fier du fait que

«tous les fonds ont honoré tous les remboursements. Aucun porteur de parts n'a été pris en otage durant la crise financière.» Ce qui

n'est pas seulement un argument important pour la confiance des investisseurs, mais aussi une preuve de fiabilité pour les partenaires actuels et potentiels. Même si «gérer la croissance» compte parmi les objectifs les plus importants pour 2010, les nouveaux projets ne manquent pas. L'opération la plus importante représente la restructuration de la gamme de fonds AMC Expert misant sur les marchés émergents. Pour offrir un fonds couvrant ces pays à l'échelle mondiale, il est apparu nécessaire de réunir les cinq véhicules existants investissant chacun dans une région différente dans une structure commune, soit d'introduire le «pooling». Cela entraîne également le changement de leur mon-

naie de référence, passant du franc au dollar. La restructuration des fonds Diapason Commodity implique également des efforts énormes au niveau légal et administratif. Au lieu de placer l'argent dans des fonds et certificats visant à répliquer la performance des indices RIC1, ces fonds pourront alors investir directement dans des contrats à terme sur matières premières. ■

«TOUS LES FONDS ONT HONORÉ TOUS LES REMBOURSEMENTS. AUCUN PORTEUR DE PARTS N'A ÉTÉ PRIS EN OTAGE.»

## Le fisc désavantage les fonds suisses

Gérifonds a toujours été fortement attaché au marché suisse. Les 61 fonds qu'elle dirige sous droit suisse contre seulement 18 sous une législation étrangère en donnent la preuve. C'est donc bien «contre-cœur» que ce défenseur doit commettre des infidélités. Mais l'Administration fédérale des Contributions risque d'anéantir tous les efforts faits ces dernières années par la Finma pour rendre la place suisse plus attrayante pour les fonds. «Elle oblige les directions de fonds à distribuer aux investisseurs au minimum 70% des revenus nets d'un fonds», explique son directeur adjoint Christian Carron. Le fonds BCV Dynagest Corporate Bond Expo en francs, qui réinvestit les dividendes, a donc été lancé en juin dernier sous droit luxembourgeois. «La nouvelle législation équivaut à un arrêt de mort pour les fonds thésaurisants de droit suisse», a constaté le partenaire de Tax Partner Roger Dall'O. Ce mode de distribution des revenus n'a pourtant jamais été très répandu parmi les fonds domiciliés en Suisse. Une autre modification, au sujet de laquelle l'AFC a fourni des explications détaillées le 10 février, risque d'avoir nettement plus de conséquences. Bon nombre de fonds de fonds de droit suisse qui n'ont pas été frappés de l'impôt anticipé jusqu'à présent devront probablement désormais

s'en acquitter ou également changer de domicile. Pourtant, la lourdeur des démarches pour fournir chaque année les indications requises par l'AFC constitue déjà à elle seule un désavantage par rapport aux places financières concurrentes! «Tous les rendements à partir des fonds cibles, réalisés et attestés, ou calculés doivent être entièrement comptabilisés comme rendements imposables au niveau du fonds de fonds», précise l'AFC. Elle exige donc de calculer des performances non réalisées, qui seront de surcroît imposées! Car il n'est désormais plus admis de compenser des rendements nets positifs et négatifs. Peu importe les pertes, les revenus issus des fonds cibles seront tous imposés, à l'exception de ceux dont le rendement net ne dépasse pas 2% de la valeur nette d'inventaire totale. Pour faire valoir cette dernière, le gestionnaire du fonds de fonds doit soumettre une demande d'autorisation, qui reste valable pendant cinq ans en cas d'acceptation. Les fonds en instruments du marché monétaire et en obligations sont toutefois considérés en tant que fonds orientés sur le rendement du capital (non pas sur le gain) et n'entrent donc pas en ligne de compte pour une exonération. Les fonds de fonds domiciliés en Suisse risquent donc de se raréfier au cours des prochains mois. – (CA)

## WALGREEN: acquisition de Duane Reade

La chaîne de pharmacies américaine Walgreen va acquérir auprès du fonds Oak Hill Capital Partners sa concurrente new-yorkaise Duane Reade pour 1,075 milliard de dollars, dette comprise, ont annoncé mercredi les deux sociétés dans un communiqué commun. Walgreen, qui possède plus de 7.000 drugstores (points de ventes regroupant pharmacie, parapharmacie et épicerie de proximité) aux Etats-Unis met ainsi la main sur la première chaîne new-yorkaise avec 257 points de vente sur la zone urbaine de New York.

## OFFRE DE SPG: General Growth joue le temps

Le groupe immobilier General Growth Properties, numéro deux en faillite de l'immobilier commercial aux Etats-Unis, a répondu à l'offre de reprise de son concurrent Simon Property Group en lui demandant de respecter le processus en cours de restructuration. «GGP a invité Simon à participer au processus» de redressement judiciaire, a indiqué le groupe dans un communiqué, qui envisageait d'autres hypothèses comme une «restructuration autonome fondée par des capitaux institutionnels» et «de possibles combinaisons d'activités».

## AIG: la cession d'Alico retardée

La vente par l'assureur nationalisé américain AIG à son compatriote MetLife de sa division d'assurance-vie Alico est pour l'instant bloquée en raison de problèmes fiscaux, indique mercredi le Wall Street Journal sur son site internet, citant des sources proches du dossier. Cette division, «American Life Insurance», ou Alico, s'est jusqu'à présent considérée comme exemptée d'un impôt fixé en 2004 par les services fiscaux américains, qui ont demandé aux assureurs américains de retenir une taxe sur les revenus d'assurance-vie et les pensions distribuées aux clients étrangers.

## CIMPOR: la nouvelle offre de CSN insuffisante

L'administration du cimentier portugais Cimpor a estimé mercredi que la nouvelle offre du sidérurgiste brésilien CSN, relevée la semaine dernière de 5,75 à 6,18 euros par action dans le cadre de son offre publique d'achat (OPA), était toujours «très basse». «La direction de Cimpor continue d'estimer que cette offre ne reflète pas la véritable valeur de Cimpor», a indiqué Cimpor dans un communiqué publié sur le site du gendarme de la Bourse portugaise (CMVM). CSN (Compagnie sidérurgique nationale) avait revu vendredi les termes de son OPA sur Cimpor, proposant le prix de 6,18 euros par action, contre 5,75 euros précédemment.

## Source de surprises et de savoirs locaux

HELVETICA. Le marché non coté pourrait se stabiliser en 2010 et reprendre dès 2011.

Le marché non coté Helvetica recèle une source permanente de (petites) surprises, susceptibles de retener (durablement) l'investisseur (professionnel et amateur). A condition d'oser écarquiller les yeux sur les valeurs peu suivies de cette plate-forme de gré à gré et de ne pas se fier qu'aux baromètres officiels. «En 2009, sur Helvetica, les titres ont moins baissé que la moyenne au premier trimestre, relève Christian Plomb, directeur de Bondpartners. En revanche, lorsque le marché est reparti, le rebond y a été moins marqué.» Un choc baissier atténué, un rebond ralenti: ce phénomène s'explique-t-il? «Pas vraiment, mais en observant les données historiques, nous constatons que ce mar-

ché comporte toujours une certaine forme de résilience lors des phases de baisse, en revanche, celles qui le conduisent vers de plus hauts ne le font jamais dans des mesures comparables.» On l'a répété sur les tons: quand il s'agit d'Helvetica, mieux vaut chausser des lunettes spéciales, tant le cours ordinaire de l'explication ne parvient pas de décrire les micro-reliefs locaux. L'investisseur doit savoir que la concrétisation d'un mouvement (de vente, d'achat) est d'abord le fruit d'un tissu relationnel aux mailles très serrées. «Pour mettre en contact un acheteur et un vendeur, le plus petit détail doit attirer notre attention», résume Plomb qui entretient des contacts avec des établissements bancaires, des fonds actifs à Zurich et une clientèle de privés particulièrement éclairés. «C'est une activité de proximité et, sans vouloir lui donner une touche qui serait trop vernaculaire, ajoute-t-il,

de passionné. Certains des ces investisseurs ne vivent pas loin de l'entreprise, avec laquelle ils entretiennent parfois des liens d'ordre familial, parfois sur de très longues périodes. Ce sont des amateurs très spécialisés.» Le but du jeu? La perle rare, une sous-valorisation. Dans cet état d'esprit, certaines manies passent au second plan. Oui, les volumes ont lentement reculé depuis un plus haut en 2007. Certes, ils ont baissé en 2008 et en 2009. La stabilisation est possible cette année, une reprise envisagée dès 2011 seulement. «Et alors?» – demande l'Helvéticien. Il n'en est pas à quelques années près. Cela posé, inutile d'essayer de demander un bon tuyau à Christian Plomb. Cet observateur privilégié ne fera donc ni recommandations, ni même ne commentera les volumes – «En tant que market maker, nous ne voulons pas influencer le marché à la hausse ou à la baisse.» (FG)