

Les nouveaux contrats pour un milliard

TRANSOCEAN.

Le groupe basé à Zoug a fortement réduit ses tarifs journaliers depuis mi-avril.

L'opérateur de plateformes de forage en mer Transocean a annoncé la conclusion de nouveaux contrats pour un total de 953 millions de dollars. Les tarifs journaliers du groupe texan sis à Zoug pour l'exploitation de ses installations ont été sévèrement revus à la baisse. Le nombre de jours chômés en 2014 a été revu à la hausse de 485, en raison de travaux de maintenance et de préparation.

Une plateforme au large du Brésil a ainsi été allouée pour trois ans à un prix quotidien de 440.000 dollars, contre 510.000 dollars précédemment. En Mer noire, un puits de forage a été attribué pour une période similaire à 360.000 dollars par jour, contre 606.000 dollars.

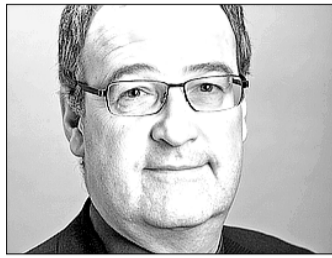
Credit Suisse rabote ses estimations de bénéfice par action (EPS) pour l'année en cours et la suivante de respectivement 12 et 10% en raison de l'augmentation du taux d'inactivité. L'objectif de cours est amputé de 12% à 44 francs. ■

Déclarations de courtages disputées

FORUM ACA. Les courtiers non liés ont déploré l'inégalité de traitement par rapport aux agents d'assurances au niveau de la transparence.

CHRISTIAN AFFOLTER

La nouvelle loi sur les services financiers (LSFin) qui sera mise en consultation ces prochaines semaines touche à des aspects essentiels du travail du courtier non lié et de son modèle d'affaires. C'est ce dont l'audience du 5e Forum des Courtiers de l'Association des Courtiers en Assurances (ACA) à Chavannes-de-Bogis a pu se rendre compte dans le cadre de la présentation du chef de la section réglementation du Département Fédéral des Finances Bruno Dorner. Cette loi ne prévoit en principe une surveillance prudentielle que pour les courtiers proposant des «contrats d'assurance-vie susceptibles de rachat». Ces derniers entrent donc selon le législateur dans le champ des produits financiers, contrairement aux assurances choses notamment. Ce principe est notamment contesté par l'ASA (Association suisse des assurances), qui préconise le maintien d'une législation spécifique, par branches, comme jusqu'à présent. Rejoignant une autre critique de l'ASA, plusieurs intervenants dans la salle, ont entre autres souligné que dans le cadre d'une assurance-vie standard, tous les paramètres, dont tout particulièrement la garantie, sont fixés à l'avance. De ce



GUY PARMELIN. Le président de la Commission de la sécurité sociale et de la santé a débattu les trois piliers.

point de vue, seules les assurances-vie liées à des fonds de placement, qui peuvent connaître des fluctuations de valeur et de la garantie, sont à considérer comme des produits financiers. La réponse n'a été qu'indirecte: «beaucoup d'assurances remplissent déjà maintenant les exigences de la LSFin, qui vise surtout à toucher ceux qui ne respectent pas les règles», a souligné Bruno Dorner. Autrement dit, sur ce point, la nouvelle loi change peut-être moins les choses au niveau des contrats qu'elle ne le laisse craindre.

Mais la question de l'assujettissement à la surveillance prudentielle selon la LSFin est liée à la même distinction entre les courtiers proposant des contrats d'assurance-vie et ceux n'offrant que les assurances choses. Certes, tous les cour-

tières, comme les agents d'assurances, devront s'inscrire dans un registre unifié, justifier de leur formation et présenter des garanties financières adéquates. Les courtiers actifs dans l'assurance-vie doivent obéir à des règles supplémentaires, qui s'appliquent alors selon Bruno Dorner sur toute la gamme de services proposés, dont aussi les assurances choses. Ils doivent déclarer à leurs clients les commissions de courtage qu'ils perçoivent sur la vente de chacun des produits d'assurance qu'ils leur proposent. L'agent employé par une assurance est très loin d'avoir la même obligation. Et cette inégalité de traitement a créé une discussion d'autant plus vive qu'il n'existe ainsi aucune garantie que les assureurs appliquent les mêmes conditions aux courtiers non liés qu'à leurs propres agents. Ce qui est d'autant plus délicat que la justification de la LSFin est précisément de créer des règles identiques pour tous les intermédiaires distribuant des produits financiers.

Finalement, plusieurs intervenants voient une unité de matière entre des domaines strictement séparés par le législateur. En appliquant la définition du périmètre de la LSFin aux clients entreprises, il apparaît que les conseils dans le domaine de l'affiliation à une institution de prévoyance pourraient être assimilés à des choix engageant la responsabilité

du courtier. Après tout, les assureurs parlent souvent de la «vie collective». Le passage d'un contrat avec garantie complète à une structure semi-autonome présente quelques similitudes avec les assurances-vie traditionnelles et celles liées à des fonds de placement. Aux yeux de Bruno Dorner, ces prestations ne représentent pas des services financiers, et ne seraient ainsi pas concernées par la LSFin, très focalisée sur la protection de l'investisseur privé. Il faut probablement ajouter que cette question de responsabilité est réglée dans les lois LPP/OPP. Ce qui signifie également que le seul organe pouvant être rendu responsable d'un mauvais choix au niveau de l'affiliation est le conseil de fondation.

Cette discussion a également bien montré que, quelle que soit l'inévitabilité de ces changements légaux au vu de ce qui sera décidé au niveau européen avec la version finale de MiFID II, il est essentiel que les courtiers prennent activement part au processus d'élaboration de la LSFin. L'appel en guise de conclusion du président de l'ACA Richard L. Saas est allé exactement dans ce sens. Et les courtiers semblent désormais bien sensibilisés, car la discussion se serait certainement prolongée si le modérateur, le directeur romand désigné d'Avenir Suisse Tibère Adler, n'y avait pas

mis un terme pour respecter l'horaire. Et passer à la première remise du Prix ACA, décerné au candidat romand ayant obtenu la meilleure note lors de l'examen de courtier, à une lauréate séduisante.

Créée en 2002, l'Association des Courtiers en Assurances (ACA) défend les intérêts de ses membres auprès de divers organismes et autorités et est caractérisée par une application rigoureuse d'une éthique professionnelle. Forte aujourd'hui de 45 membres, l'ACA offre un certain nombre d'avantages tels que la mise à disposition de formulaires unifiés, de conditions et conseils pour la formation de courtiers et l'accès à des Forums dédiés notamment à des thématiques juridiques et techniques, mais aussi à des questions portant sur l'actualité du monde des assurances au sens large. Depuis 2014, l'ACA décerne un prix récompensant le ou la candidat/e romand/e aux examens fédéraux suisse ayant obtenu la meilleure note. www.aca-courtiers.ch. ■

PLUSIEURS

INTERVENANTS VOIENT UNE UNITÉ DE MATIÈRE ENTRE DES DOMAINES STRICTEMENT SÉPARÉS PAR LE LÉGISLATEUR.

Divergence marquée des valorisations boursières

WEALTH

MANAGEMENT. Julius Baer Group continue à présenter une prime substantielle par rapport à ses pairs.

PHILIPPE REY

Avec un ratio cours/fonds propres (price/book ratio) de 1,8 fois environ, Julius Baer Group continue à présenter, à cette aune, une prime substantielle au regard de ses homologues cotés sur Swiss Exchange. Dans un secteur de la gestion de fortune en plein changement structurel, surtout en Suisse, Julius Baer fait valoir globalement une position supérieure en termes de taille (notamment en ce qui concerne les actifs de la clientèle), de plateforme internationale, de rentabilité et de solvabilité. L'intégration des activités internationales de wealth management de Merrill Lynch semble bien maîtrisée.

Les afflux nets de capitaux de Julius Baer Group se sont situés dans la fourchette prévue pour les quatre premiers mois de 2014. De même, la marge brute (95%) et le ratio coûts/produits d'exploitation (cost/income ratio) d'un peu plus de 73% (avec la perspective de le ramener plus près du corridor de 65-70% visé à moyen terme en l'espèce), s'avèrent supérieurs à la moyenne. La capitalisation boursière actuelle de Ju-

lius Baer Group représente approximativement 3,3% de la masse sous gestion (264 milliards de francs à fin avril 2014).

En comparaison, le groupe Banque Privée Edmond Rothschild (Le nom Rothschild restant une marque prestigieuse au même titre que Julius Baer), se négocie sur le marché à 1,3% du total des avoirs de la clientèle (108,6 milliards de francs, y compris prises en compte doubles de 10,2 milliards) à fin 2013. Sa valeur boursière s'élève à un peu plus de 1,4 milliard de francs, soit un peu moins de 1,1 fois les fonds propres publiés à fin 2013.

Une des raisons de cette divergence réside dans un rendement des capitaux propres (5,9% en 2013 et 5,1% en 2012), qui est plus bas que celui de Julius Baer Group (13,4% et 12,7% respectivement). Le flottant en bourse est très petit puisque les actionnaires importants (Edmond de Rothschild SA et Rothschild AG, Zurich) contrôlent respectivement près de 90% du capital et plus de 90% des droits de vote.

EFG International, dont le cours de l'action est en baisse d'environ 20% cette année, se traite encore à un price/book ratio (1,3x) plus haut que celui de Banque Privée Edmond de Rothschild, à priori du fait d'un rendement des fonds propres plus élevé (11,3% en 2013 et 10,8% en 2012). Le bénéfice sous-jacent d'EFG International a progressé au premier trimestre 2014 en comparaison du premier

trimestre 2013 et se trouve largement en ligne avec les prévisions de ce groupe. La plupart de ses affaires de private banking au plan géographique performant bien, selon John Williamson, CEO. EFG demeure hautement différencié dans le private banking, d'après lui. Sa valeur boursière correspond à 1,9% des actifs sous gestion générant des commissions.

Du point de vue patrimonial, VP Bank Vaduz apparaît considérablement sous-coté par le marché, dès lors que la capitalisation boursière représente moins de 60% des fonds propres publiés à fin 2013. Certes, l'action se transige à plus de 13 fois le bénéfice 2013. Le rendement des fonds propres tourne autour des 5% et la valorisation actuelle correspond à 1,3% environ de la masse sous gestion.

VP Bank a publié un cost/income ratio de 70,2% en 2013, ce qui est relativement bon et signifie sans doute qu'il est difficile d'aller plus bas. VP Bank demeure surcapitalisée. Ces différents groupes bancaires recèlent chacun un potentiel d'amélioration de leur rentabilité. ■

UN RENDEMENT

PÉRENNE DES FONDS

PROPRES D'AU MOINS

10% EST NÉCESSAIRE.

TOUT EN MAINTENANT

UNE FORTE SOLVABILITÉ.

S'assurer contre le risque de procès

Le début du Forum ACA a été dédié à la discussion d'une solution d'assurance relativement récente en Suisse. D'origine anglo-saxonne, les D&O (responsabilité des dirigeants) ont fait leur apparition il y a dix ans et sont en train de s'imposer face à la multiplication des procédures de responsabilité auxquelles les responsables d'une entreprise peuvent se voir confrontés. Un domaine qui n'est pas du tout couvert par une assurance de responsabilité civile. La problématique a été abordée sous l'angle de l'entreprise par le responsable de la gestion des risques de SGS Luca Piazza, juridique par Christian Bronner de la fiduciaire FJF Favre Juridique et Fiscal et des produits par Jesus Pampin de Vaudoise Assurances. Les cas pratiques présentés ont montré que l'éventail de cas relevant de ce domaine peut aller d'une évaluation contestée d'un bien mis en gage jusqu'à la remise en cause de la gestion de directeurs par des parties externes. Il appartient à l'entreprise de décider si elle veut avoir recours à l'assurance D&O, ce qui signifie que l'assureur décide des moyens à mettre en œuvre pour la défense,

ou si elle veut elle-même prendre en charge ce cas, par exemple pour pouvoir engager des avocats de pointe. Une autre question pas toujours facile à trancher est si la responsabilité de l'entreprise ou celle de l'individu est engagée.

L'exposé de Christian Bronner a clarifié qu'en Suisse, ce sont avant tout les membres du conseil d'administration qui peuvent être visés par des plaintes de ce type. En outre, en Suisse, la jurisprudence dans ce domaine est pratiquement inexistante, ce qui ne veut toutefois pas dire que de tels cas ne se présentent pas. Ils peuvent survenir dans pratiquement tous les types de personnes morales, des sociétés anonymes jusqu'aux associations. Les responsables peuvent devoir répondre tant à des actes commis intentionnellement ou par négligence. Ce qui ajoute encore à l'intérêt d'une solution d'assurance, c'est que la responsabilité personnelle est illimitée. Comme l'a souligné Jesus Pampin, les solutions d'assurance D&O peuvent ainsi couvrir la fortune personnelle des dirigeants et/ou l'impact de ces procédures sur le bilan de la société. (CA)

Avenir des trois piliers en question

La table ronde animée par Tibère Adler a réuni deux intervenants de camps politiques opposés, mais qui sont convaincus de la pertinence du système suisse des trois piliers, surtout en comparaison internationale. «Nous avons pu avoir un système stable, prévisible jusqu'à aujourd'hui, alors qu'ailleurs, les systèmes de prévoyance changent au gré des partis au pouvoir», souligne Guy Parmelin (conseiller national UDC et président de la Commission de la sécurité sociale et de la santé publique). Ce à quoi Aldo Ferrari (secrétaire général Unia et membre de la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle) a ajouté: «Nous avons la chance d'avoir un système de prévoyance obligatoire à deux piliers, un premier complètement déplaçonné au niveau des cotisations, un deuxième fonctionnant en capitalisation.» Autrement dit, un relèvement de l'âge de retraite comme de la TVA pour garantir le fonctionnement d'un système de répartition comme en Allemagne, cas évoqué par Guy Parmelin, n'est pas à craindre en Suisse.

Les discussions ont notamment porté sur la prise en charge d'une éventuelle baisse des prestations liée au

programme Prévoyance vieillesse 2020 par les prestations complémentaires (PC). «Nous en parlons peu à Berne, peut-être parce qu'elles sont majoritairement prises en charge par les cantons. Des remarques à ce sujet se trouveront peut-être dans les réponses des cantons dans le cadre du processus de consultation», précise Guy Parmelin. Une hausse des PC risque de se faire ressentir au niveau des impôts. Un scénario qu'Aldo Ferrari ne souhaite pas voir se réaliser non plus: «Il faut financer les retraites par l'activité économique, non pas par l'impôt.» Les deux intervenants ont d'ailleurs souligné que pour bon nombre des réformes proposées, il manque simplement les données permettant d'évaluer leurs conséquences. Cela concerne l'abaissement du taux de conversion proposé de 6,8% à 6% juste après avoir terminé celui de 7,2% à 6,8%, a remarqué Aldo Ferrari. Mais aussi la question d'avancer l'âge du début des cotisations au 2^e pilier de 25 à 18 ans. «Cela pourrait faire sens. Le Conseil fédéral veut-il dévoiler progressivement les données statistiques concernant cette mesure?», se demande Guy Parmelin. (CA)