

## Domiciliation suisse des fonds alternatifs

### PLACE FINANCIÈRE.

Une simple mise en conformité avec les règles européennes ne suffit pas.

LEVI-SERGIO MUTEMBA

Du 12 au 14 octobre prochain à Genève, se tient la conférence annuelle de GAİM Ops International, l'un des plus importants rendez-vous sur les problématiques opérationnelles touchant l'industrie de l'investissement alternatif. L'un des aspects les plus débattus depuis la crise réside sur les risques de régulation, poussant de nombreux opérateurs à revoir leur modèle d'affaires. Ces derniers réévaluent notamment l'intérêt d'une domiciliation de fonds spéculatifs sur la place financière suisse.

D'après un rapport publié cet été par le Centre of Alternative Investments & Risk Management de Zurich (ZHAW), la Suisse aurait enregistré une reprise relativement solide des investissements alternatifs, avec des actifs sous gestion (AUM) à un niveau record avec 2000 milliards de dollars. Dans le segment des FoHF, l'industrie suisse occupe 30% environ de parts du marché mondial. Si la clientèle privée perd de son importance, surtout auprès des gestionnaires de fonds de fonds, leur poids étant passé de 54% à 24% depuis 2000, la restructuration se caractérise surtout par l'afflux croissant d'investisseurs institutionnels et qualifiés, dont le nombre de fonds pour ces derniers a augmenté de 41% en 2010. Cela dit, le risque réglementaire constitue un frein potentiellement significatif pour la Suisse en tant que lieu de domiciliation. En novembre 2010, le Parlement européen a adopté la directive sur les fonds d'investissements alternatifs (AIFM), née de la crise financière, visant à mieux encadrer les activités posant des risques systémiques, en particulier de nature macro-prudentielle. L'AIFM pose notamment que les Etats tiers, dont la Suisse, non soumis à la directive, seront exclus du marché européen des fonds alternatifs.

«Nous avons également vu ce qu'il va en coûter à la Suisse de se rendre euro compatible, notamment du point de vue de la LPCC et des pratiques des gestionnaires suisses concernant les fonds alternatifs», remarquent Léonard Maradan, Martino Rizzello, Aurélien Barakat de l'Université de Fribourg, dans un rapport publié en mai sur la réglementation bancaire. «Le fait que la Suisse ne soit pas membre de l'Union européenne peut poser un obstacle pour des gestionnaires de fonds cherchant à distribuer leurs produits auprès d'in-

vestisseurs internationaux et membres de l'Union. En revanche, pour ceux dont la clientèle est essentiellement ciblée en Suisse, le risque réglementaire n'est pas aussi déterminant», estime pour sa part Dominique Küttel, directeur de l'European Sales & Marketing chez Gottex Fund Management à Zurich, contacté hier par L'Agefi.

Autre défi pour la place suisse, la formation de nouveaux talents, que les principales capitales financières cherchent à attirer. A Singapour, les autorités se sont beaucoup consacrées à la promotion des talents grâce à des coopérations internationales avec des universités de renom telles que l'HSG, l'INSEAD, Berkeley ou encore le MIT, ainsi qu'avec des établissements financiers. «Il est fréquent de voir que parmi les nouveaux bureaux établis en Suisse beaucoup ne sont que complémentaires à ceux des lieux de domiciliation, où se concentre l'essentiel des équipes de recherche», précise Dominique Küttel.

Si sur les dix à quinze dernières années 2000 à 3000 postes hautement qualifiés ont été créés en Suisse dans les secteurs du capital-investissement, du capital-risque et des hedge funds, le succès se révèle néanmoins relatif au regard de la croissance mondiale qu'a connue cette industrie aux Etats-Unis ou en Grande-Bretagne.

«A Londres par exemple, on a vu se développer un pôle international de performance qui, sur un territoire guère plus grand que la Suisse, a créé environ quatre fois plus d'emplois», avait insisté l'Association suisse des banquiers dans son *Masterplan*. Enfin, le Luxembourg dispose d'une autorité de régulation efficace, innovante et proactive, ce qui en fait de loin la place de référence pour la domiciliation des fonds alternatifs. Le Grand-Duché a notamment été l'une des premières places financières à se conformer aux réglementations européennes. Mais, pour la Suisse, comme l'a suggéré hier dans ces colonnes Alexandre Col, membre de la direction de la Banque Edmond de Rothschild à Genève, le régulateur devra se montrer plus imaginaire et ne pas se limiter à une simple mise en conformité avec les dispositions de l'Union européenne. ■

LE RYTHME DE CRÉATION DE NOUVEAUX TALENTS EN SUISSE EST RELATIF FACE À LA CROISSANCE MONDIALE QU'A CONNU L'INDUSTRIE DES FONDS SPÉCULATIFS.

### NESTLÉ: Moody's approuve la résistance du groupe

L'agence de notation Moody's a relevé à «stable», contre «négative» précédemment, la perspective de note de dette à long terme «Aa1» de Nestlé, a-t-elle annoncé hier. Le relèvement de la perspective a été effectué pour tenir compte «de la nature hautement prévisible de la croissance et des résultats de Nestlé, même en période difficile», a précisé Marie Fischer-Sabatier de Moody's. Pour l'analyste, le profil financier du géant de l'alimentaire des prochains 12 à 18 mois correspond à une notation «Aa1», d'où la révision de la perspective. «Nestlé a fourni une indication sur sa dette nette de 15 à 18 milliards de francs d'ici la fin 2012, ce qui continuerait (...) à le positionner dans la catégorie de notation +Aa1+, mais dans la fourchette basse de cette catégorie», a-t-elle poursuivi.

## De l'Ukraine à la Mongolie

JETFIN RUSSIA 2011. La conférence présente un instantané du riche univers d'investissement qu'offre la Russie.

NICOLETTE DE JONCAIRE

La conférence Jetfin Russia 2011 réunit aujourd'hui des présentateurs venus de tous les horizons autour du thème de l'investissement en Russie et des régions périphériques. Odd Per Brekk y représentera le Fond Monétaire International, Timothy Krause et Hadrien Fraissinet la Banque Mondiale et Mikhail Galkin VTB, l'une des principales banques russes.

L'objectif de la conférence est de présenter à Genève un instantané du riche univers d'investissement qu'offre la Russie aux investisseurs généralistes - fonds de pension, family offices, gérants de fortune. Son organisateur, Pierre Lavaud, lui-même conseiller en matière d'investissement, a tenu à ce que toutes les stratégies, toutes les classes d'actifs, toutes les régions et tous les secteurs puissent être exposés. Le programme est dense avec plus de 30 speakers dont les spécialistes de certains établissements suisses tels Alexander Kotchoubey de Lombard Odier, Timothy McCarthy de Va-



PIERRE LAVAUD. Il a décidé d'accroître la portée de ses activités en Russie.

lartis Asset Management ou Sergey Ogluzdin de Litasco. L'essentiel des participants viendra toutefois de Russie ou d'institutions qui ont développé une expertise approfondie du marché russe et de ses périphériques.

Jetfin Russia 2011 est le seul forum en Suisse où les investisseurs institutionnels et privés ont l'opportunité d'entendre et de débattre avec des gestionnaires russes de tout premier plan.

La journée est ouverte par Odd Per Brekk du FMI et Slava Smolyaninov d'Uralsib Capital, une banque d'investissement russe de tout premier ordre, sur un point de situation

des investissements en Russie dans une perspective globale. Ils examineront ensemble les défis économiques du pays dans la période post-électorale et aborderont sa volonté de sortir de sa dépendance au marché des matières premières et de renforcer sa gouvernance.

Le marché des actions sera abordé, entre autres, sous l'angle de la mitigation du risque dans un portefeuille diversifié et sur la concentration sectorielle et les problèmes de liquidité par Dmitry Malykhin, gérant du Da Vinci CIS Opportunities Fund. Pavel Erochkin de Rusnano Capital et Timothy Krause de l'IFC - World Bank Group évoqueront les opportunités de private equity et le venture capital. Michael Galkin de VTB et Richard Hainsworth de RusRating s'exprimeront sur le profil risque / rendement des obligations et sur les asymétries entre risque souverain et risque d'entreprise.

L'approche sectorielle ouvrira des perspectives sur l'investissement dans l'agriculture, les engrais, l'immobilier, la banque et les biens de

grande consommation. On y retrouvera, parmi d'autres, Aivaras Abromavicius d'East Capital et Hadrien Fraissinet d'IFC - World Bank Group.

La Mongolie et l'Ukraine seront à l'honneur avec, notamment, une présentation de James Passin de Firebird Management intitulée «La Mongolie est-elle le prochain Eldorado?». David Reid de BlackRock expliquera la stratégie de son groupe dans les pays d'Europe à forte croissance.

Rappelons que JetFin est actif en Russie depuis 2005 et que Pierre et Sophie Lavaud ont déjà organisé six conférences consacrées exclusivement à la Russie en Suisse. Depuis l'an dernier, ils ont décidé d'accroître la portée de leurs activités en Russie. ■

TOUTES LES STRATÉGIES, TOUTES LES CLASSES D'ACTIFS, TOUTES LES RÉGIONS ET TOUS LES SECTEURS SERONT EXPOSÉS.

## La confiance envers le Portugal et l'Irlande

UBS. L'économiste Andreas Höfert voit une faillite de la Grèce pour le mois de mars prochain.

ARNAUD COGNE

La situation sur les marchés est chahutée et risque de l'être encore quelques temps. La faute aux craintes liées à l'économie de la zone euro. Pour le chef économiste d'UBS Wealth Management Research, Andreas Höfert, la nervosité des marchés est nourrie par la situation grecque. «Ce pays ne s'en sortira pas seul, nous le disons depuis 18 mois. L'Union européenne a joué la montre et c'est un échec.» Pourtant, selon lui, le sort de la Grèce est joué: le pays fera défaut en mars 2012 au plus tard. Mais cette faillite ne provoquera pas un éclatement de l'euro: une exclusion pure et simple de la Grèce n'est juridiquement pas possible.

Si le pays décidait seul de revenir à la drachme afin de gagner en compétitivité, il se heurterait à divers problèmes. «Les exportations grecques sont très faibles, souligne Andreas Höfert. Contrairement aux importations. Cette monnaie n'attirerait aucun investisseur. Sans oublier que les tensions sociales qui en résulteraient pénaliseraient le tourisme, principale ressource grecque d'exportation.»

Cette faillite ne sera pas sans répercussions sur la zone euro et pourrait provoquer une contagion. Mais, contrairement à ce que beaucoup envisagent, cela ne devrait pas affecter en premier lieu le Portugal et l'Irlande. «Leurs finances sont assurées par le Fonds européen de sta-

bilité financière (FESF) jusqu'en 2013, rappelle Andreas Höfert. Le risque est bien plus grand pour l'Italie et l'Espagne. Ces deux pays ne pourront bénéficier du même plan pour des raisons de coûts. Venir à leur secours représenterait 80% du PIB allemand.»

L'économiste imagine alors une utilisation plus intelligente du FESF - doté de 450 milliards d'euros - pour acheter des obligations d'Etat afin de les maintenir à un taux inférieur à 6%.

Le risque de contagion financière est également important. Si les deux premiers tiers de la dette grecque appartiennent à la BCE, au FMI et aux banques grecques, mais aussi françaises, les détenteurs du dernier tiers sont inconnus. «Le coup peut donc venir de n'importe où», prévient Andreas Höfert. Avant de résumer: «La

faillite de la Grèce n'est pas synonyme de fin du monde. Il sera toujours possible d'utiliser le FESF. Même s'il n'est pas prévu pour cela.» Quant à l'Allemagne, sa sortie de l'euro reste impensable. «Les études de notre banque d'affaires ont montré qu'un tel exit lui coûterait trois fois plus cher, environ 60% de son PIB. Continuer à soutenir les pays en difficulté serait moins contraignant et moins onéreux.» ■

«LA GRÈCE NE S'EN SORTIRA PAS SEUL. NOUS LE DISONS DEPUIS 18 MOIS. L'UNION EUROPÉENNE A JOUÉ LA MONTRE ET C'EST UN ÉCHEC.»

## La diversification est le mot d'ordre des investissements

Responsable suisse d'UBS Global Asset Management, Andreas Schlatter plaide pour une diversification.

Il suggère aux caisses de pension qui ont souvent la moitié de leurs avoirs en obligations de la Confédération de s'intéresser à financer plutôt les nouvelles infrastructures du pays. Comme par exemple la troisième voie ferroviaire entre Lausanne et Genève. Ce faisant, elles bénéficieraient directement de ces investissements plutôt que de passer par l'intermédiaire des obligations fédérales au rendement forcément inférieures.

La banque reste sceptique vis-à-vis des dettes souveraines et préfère les marchés américains, plus

conservateurs que les marchés européens. Elle ne fait, en outre, plus confiance aux titres financiers.

Les domaines de prédilection restent les actions non cycliques: télécommunications, santé et métaux précieux. Sur le marché des changes, aucune amélioration pour le dollar américain sur le long terme n'est envisagée. Elle prévoit d'ailleurs une décennie à très faible croissance pour les Etats-Unis.

En plus de cette diversification, la banque entend porter les titres de son portefeuille à maturité pour éviter les vagues liées aux marchés et limiter les risques sur le capital. (AC)

## Le léger répit de l'obligataire européen

Le marché obligataire a légèrement baissé hier en zone euro, après plusieurs séances agitées et à la veille du très attendu vote allemand sur le Fonds de secours européen (FESF).

Les obligations ont toutefois peu évolué, alors que les marchés boursiers ont repris leur souffle au lendemain d'une séance euphorique.

«Il y a eu de gros mouvements depuis vendredi avec une tension des taux sur les benchmarks (pays plus solides, ndr) et une détente sur les périphériques. Aujourd'hui, on a un peu de normalisation», résume Patrick Jacq, stratège obligataire chez BNP Paribas.

A 18h00 (16h00 GMT), le taux allemand à 10 ans montait à 2,010% (contre 1,971% mardi à la clôture), alors que l'inflation a accéléré en septembre dans le pays plus que ne l'anticipaient les analystes, à 2,6% sur un an.

De son côté, le taux français à 10 ans progressait à 2,718% (contre 2,685%). La France prévoit d'emprunter 179 milliards d'euros d'obligations à moyen et long termes sur les marchés en 2012, selon le projet de budget présenté mercredi et placé sous le signe de l'austérité.

Parmi les pays les plus fragiles, le taux à 10 ans de l'Espagne montait à 5,063% (contre 5,030%) tout comme celui de l'Italie à 5,631% (contre 5,577%) alors que le pays a émis mercredi 750 millions d'euros d'obligations indexées sur l'inflation à 2019 avec des taux en légère hausse.

«Le marché commence à intégrer progressivement des nouvelles ou des annonces plutôt positives. Il se dit notamment que la Banque centrale européenne pourrait faire quelques choses», note M. Jacq. ■