

Fonds de placement, opinions d'analystes, OPA du mois... Plus d'infos sur WWW.letemps.ch

SMI	Clôture: 5531,74	Stoxx Europe 600	Clôture: 226,18	S&P 500	18h00: 1148,73	Topix (Tokyo)	Clôture: 761,17	Obligations, taux à 10 ans	Taux de change
Performance sur 3 mois	-10,59%	Performance sur 3 mois	-17,11%	Performance sur 3 mois	-13,00%	Performance sur 3 mois	-10,37%	Etats-Unis: 1,934% Europe (Bund): 1,887% Suisse (Conf.): 0,942%	Euro, en francs: 1,2169 Dollar, en francs: 0,9060

«Swiss Life peut affronter le krach d'une grande banque de l'UE»

► Placements
L'espérance de rendement du groupe est de 3,4% à 3,6%, selon son chef des placements

Propos recueillis par Emmanuel Garessus ZURICH

Patrick Frost est directeur général responsable des placements du groupe Swiss Life (CIO) depuis 2006, après avoir fait carrière au sein de la gestion d'actifs du groupe Winterthur.

Le Temps: Quel est l'effet des taux bas sur vos placements?

Patrick Frost: C'est un défi pour les nouvelles affaires puisque le rendement obligataire ne dépasse pas 1%. C'est pourquoi nous plaçons un tiers en obligations d'entreprises, un tiers en obligations souveraines, un septième en immobiliers. Au total, nous avons obtenu un rendement net de 4% en moyenne ces deux dernières années et espérons un même rendement légèrement plus bas sur un niveau entre 3,4 à 3,6% cette année.

Les taux bas ont trois avantages, pour nos placements immobiliers, pour la couverture de la protection monétaire, qui coûte environ 1% - si j'ai un rendement obligataire de 5% en dollars, le rendement net sera de 4% en francs -, et enfin lors du refinancement à court terme (repo). Mais le solde n'est pas favorable.

- Pourquoi avez-vous si peu d'actions?

- Nous avons 1% en actions, après avoir réduit l'exposition cet été. La part en actions est inférieure à celle de la concurrence européenne. La réglementation nous a amenés à réduire cette classe d'actifs en raison de leur volatilité. Car les pertes sont supportées par Swiss Life et les gains sont attribués aux clients. Nous préférons les actifs moins volatils. En 2009, nous avons une performance de 8,6%, et de 6,6% en 2010 sur nos investissements sur les actifs LPP. Elle sera satisfaisante cette année, malgré les turbulences dans la zone euro, grâce à l'immobilier et aux obligations d'entreprise. Nous investissons à 2% au-dessus des rendements gouvernementaux et ne souffrons, depuis deux ans, d'aucun défaut de paiement.

«Nous avons une performance de 8,6% en 2009 et de 6,6% en 2010 sur nos investissements (LPP)»

- Croyez-vous aux vertus de la diversification du portefeuille et aux mérites des actions?

- Oui en principe, mais si je dois payer moi-même les pertes et redonner les gains aux clients, l'asymétrie n'est pas attractive. Le client participe en partie à la baisse, mais seulement dans la partie supérieure au taux garanti. En 2008, c'est l'assureur qui a assumé les pertes. Nous cherchons à éviter les actifs très volatils.



Patrick Frost: «Nous prévoyons un rendement de 8% sur les actions.»

- Sommes-nous dans un scénario de stagnation à la japonaise?

- Non, car les anticipations d'inflation sont positives, mais le danger d'une longue phase de stagnation demeure et s'inscrit dans notre scénario alternatif (probabilité de 40%). Nous privilégions un scénario plus favorable, celui d'une reprise ultérieure (50%). Le troisième scénario possible (reprise synchronisée) n'a qu'une probabilité de 10%.

- Quelle est votre espérance de rendement à long terme?

- Notre espérance de rendement net est de 3,4 à 3,6% pour l'année 2011. Il comprend les loyers, les coupons, les coûts de protection sur les changes, les gains et pertes des placements, des alternatifs et des immeubles. Mais nous ne publions pas les attentes de performance. Les 3,4 à 3,6% sont à comprendre pour l'ensemble d'un groupe dont les deux tiers des affaires sont en Suisse. Les attentes sont plus basses en Suisse parce que les taux sont inférieurs. L'espérance de rendement est de 3% en Suisse et de 4,5% en Europe.

- Quelle classe d'actifs dispose des meilleures chances ces 12 prochains mois?

- Tout dépend des attentes selon les différents scénarios. Selon le scénario principal, nous prévoyons un rendement de 8% sur les actions et de 5% sur l'immobilier. En intégrant les notions de risques, les deux classes les plus attractives sont les obligations d'entreprises et l'immobilier.

- Est-ce que Swiss Life est assez solide pour traverser une nouvelle crise financière?

- Notre solvabilité statutaire atteint 203%, en vertu de réserves latentes élevées dans l'immobilier - environ 2 milliards de francs. Cela signifie que tant que nos réserves latentes n'ont pas baissé de 2,4 milliards, notre solvabilité n'est en rien affectée. Ajoutons que les risques de pertes de change sont couverts. Enfin, avec la baisse des taux, nous gagnons des milliards de francs de réserves latentes sur les obligations. Le risque peut naître de défauts de paiements dans les obligations, même si nous n'en avons pas eu depuis deux ans. Le vrai risque vient des actions (1%) et des alternatives (1%). Si une grande banque européenne faisait faillite, nous ne serions pas menacés. Mais si l'ensemble du système financier s'arrêtait, alors oui nous aurions quelques problèmes comme tous les investisseurs.

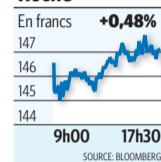
» Sur Internet

Comment l'immobilier est géré

www.letemps.ch

La bourse suisse

Le titre vedette Roche



Prises de bénéfices

A la veille du week-end, le marché suisse a démarré la séance en repli de 0,5% à 5580 points. L'indice a été soutenu depuis le début de la semaine par les espoirs de solution de la crise de la dette dans la zone euro. Vendredi, le marché a succombé à des prises de bénéfices. En ce qui concerne les données macro-économiques américaines, la hausse des dépenses de consommation des ménages s'est avérée à peu près conforme aux attentes. L'indice des directeurs d'achats de Chicago et celui du climat de confiance des consommateurs de l'Université de Michigan ont été légèrement supérieurs aux attentes. Le SMI a clôturé en baisse de 1,4% à 5531 points et le SPI de 1,5% à 5006 points. ● Les valeurs du luxe **Swatch Group** (-10% à 302,30 francs) et **Richemont** (-5,2% à 40,95 francs) ont été pénalisées par des études d'analystes. UBS a revu ses prévisions pour Swatch et baissé l'objectif de cours de 475 à 410. Jeudi, une étude de Morgan Stanley avait déjà pesé sur le titre, qualifiant l'action de «least preferred stock». ● Les prises de bénéfices ont également touché **UBS** (-6,7% à 10,54 francs), **Credit Suisse Group** (-3,85% à 24 francs), **Swiss Re** (-2,7% à 42,52 francs) et **Swiss Life** (-3,3% à 100,90 francs). **Julius Baer** a reculé de 2,95% à 30,70 francs. Dans le cadre du troisième programme d'économies annoncé lors de la présentation des résultats semestriels, la banque a décidé de réduire son effectif en renonçant à remplacer les départs naturels, selon un article publié par la *Neue Zürcher Zeitung*. ● Aux cycliques, **Holcim** (-0,6% à 48,70 francs) n'a pas bénéficié d'un relèvement de recommandation à «surpondérer» par la Banque cantonale de Zurich et le placement du titre dans le portefeuille des valeurs suisses en remplacement de **Geberit** (-2,65% à 168,70 francs). ● Parmi les poids lourds de la cote, **Roche** (+0,5% à 147,10 francs) a également évolué positivement après avoir remporté le premier grand appel d'offres public en Europe avec son test HPV. **Novartis** (inchangé à 50,80 francs) et **Nestlé** (-0,2% à 50,10 francs) se sont montrés nettement plus modestes. **BCGE, Salle des marchés**

New York

Réajustements de portefeuilles

La bourse de New York évoluait en baisse vendredi à la mi-séance, malgré des indicateurs économiques encourageants aux Etats-Unis, dans un marché animé par des repositionnements stratégiques de fin de trimestre: le Dow Jones perdait 0,49% et le Nasdaq 0,94%. «C'est le dernier jour du trimestre et il y a beaucoup de réajustements de portefeuilles», a expliqué Hugh Johnson, de Hugh Johnson Advisors. **AFP**

Europe

Fin de semaine dans le rouge

L'inflation fait son retour sur le devant de la scène, le CPI européen ressortait plus haut qu'attendu et immédiatement la politique monétaire de la BCE était remise en question. Cette nouvelle était secondée par une annonce du gouvernement portugais d'une baisse plus importante que prévu du déficit budgétaire. Il n'en fallait pas plus pour ébranler une confiance déjà vacillante des investisseurs et donc de voir les marchés s'affaiblir de manière significative sur cette fin de trimestre. ● **Lundin Petroleum** (+32,43%) a plus que quadruplé ses estimations pour son champ d'extraction Avaldsnes après de nouvelles découvertes importantes. ● Les valeurs du luxe étaient à leur tour rattrapées par la vague baissière, **LVMH** (-3,44%), **PPR** (-6,15%) et **Tod's** (-5,14%). ● **L'Eurostoxx50** terminait en baisse de 1,48% à 2179,66. **Bordier & Cie, Banquiers privés**

MIG Bank déplace son siège

► Banque La société neuchâteloise s'installe à Lausanne

MIG Bank, active dans le négoce de devises, a décidé de déplacer son siège de Neuchâtel à Lausanne. La surface de ses bureaux va ainsi tripler dès le printemps 2012. Environ 130 personnes sont touchées, mais aucune ne devrait perdre sa place pour autant qu'elle accepte de suivre la société.

Pour répondre à la croissance, MIG Bank projette en outre d'engager 30 à 40 personnes supplémentaires à terme, a indiqué vendredi l'entité bancaire. L'entreprise est installée à Neuchâtel depuis sa création en 2003. Elle a obtenu une licence bancaire il y a deux ans, délivrée par l'Autorité de surveillance des marchés financiers (Finma).

L'obtention de ce sésame a permis à l'entreprise de doubler ses effectifs déjà entre 2007 et 2010. **ATS**

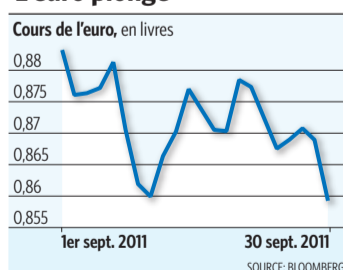
La livre profite de l'action de la BNS

► Monnaies Le comportement du «pound» suscite la curiosité

Dans le cœur des investisseurs en quête de sécurité, la livre sterling serait-elle en train de se substituer au franc suisse? Depuis que la Banque nationale suisse (BNS) a annoncé - avec une détermination remarquée - qu'elle allait défendre sans limite le plancher de 1 euro pour 1,20 franc, le 6 septembre dernier, la devise britannique semble en tout cas se positionner comme une alternative à son homologue helvétique. C'est ce qu'on remarque plusieurs traders ces derniers jours.

«C'est curieux», s'est étonné l'un d'entre eux. En effet, à la suite de la décision historique de la BNS, les spécialistes s'attendaient surtout à ce que les monnaies scandinaves et le yen en subissent les principaux effets collatéraux. Parce que, de part la relative bonne santé économique des pays qui les abritent, ces dernières sont, comme le franc, considérées comme des valeurs refuges par les investisseurs. Ce à quoi personne n'avait songé, c'est que «la livre britannique adopte un comportement similaire», remarque un analyste londonien

L'euro plonge



cité par Bloomberg. «La livre sterling est en train de passer entre les gouttes, c'est elle qui inspire le moins de défiance», selon l'économiste de Pictet & Cie, Yves Longchamp. Ce dernier estime toutefois que parler de substitut au franc suisse serait très exagéré. Il est plutôt d'avis que la livre réunit actuellement plusieurs avantages: «Elle est bon marché et donc attractive. Et ce alors que dans le même temps, l'euro est au centre des préoccupations et que la réelle santé économique des Etats-Unis suscite encore beaucoup d'incertitudes», analyse-t-il. Au cours des trois derniers

mois, le «pound» s'est apprécié de 2,6%, par rapport à un panier de référence regroupant dix monnaies des pays développés. 1 euro valait 0,88 livre début septembre, contre 0,86 hier.

Si la BNS en veut aussi...

Jeudi soir et vendredi, sa volatilité s'est accentuée, après les déclarations de Philipp Hildebrand, jeudi soir à Genève. Le président de la BNS a expliqué qu'à peu près tout était possible en termes de diversification des réserves de changes. Hier courait ainsi la rumeur que l'institution, cherchant à investir dans des actifs «sûrs et liquides et profitables», disait Hildebrand, serait prête à échanger une partie de ses milliards d'euros de réserves contre des livres sterling.

«La réaction du marché ne sera qu'épidermique», juge Sara Yates. La stratégie en devise de Barclays rappelle que la livre sterling est une monnaie extrêmement liquide. Et que les montants engagés par la BNS devront être considérables pour avoir un impact significatif. **Servan Peca**

PUBLICITÉ

Hôpital de La Tour



Monsieur le Docteur Alexandre LAEDERMANN
Spécialiste FMH en Chirurgie Orthopédique et Traumatologie
del 'Appareil Moteur, Médecine du Sport SSMS,
Ancien chef de clinique des Hôpitaux Universitaires de Genève

a le plaisir de vous annoncer l'ouverture de son cabinet médical
à l'Hôpital de La Tour
où il exercera à partir du 1er octobre 2011

HÔPITAL DE LA TOUR
AVENUE J.-D. MAILLARD 3
1217 MEYRIN

TÉL. 022 719 75 55
FAX 022 719 60 77