

XLVIII

LA FEUILLE DE CHÊNE
Hiver 2009-2010

A l'attention de nos Gérants indépendants



BANQUE PIGUET & CIE S.A.
DEPUIS 1856

L'économie mondiale est progressivement sortie de récession dans le courant du troisième trimestre. Dans les pays développés, la sortie de crise s'est manifestée notamment par un raffermissement de la confiance des entreprises et par un rebond des indices de production industrielle.

Après les fortes coupes dans les stocks, qui avaient pesé sur la croissance en début d'année, ces derniers semblent se rapprocher de la demande et les carnets de commande sont moins dégarnis.

Les gouvernements avaient mis en place des baisses d'impôts et des mesures de relance, notamment des ventes automobiles. Dans ce contexte, la consommation a été soutenue particulièrement au troisième trimestre, surtout aux Etats-Unis et en Allemagne, où l'impact sur les immatriculations a été le plus important. Si l'activité repasse en territoire positif d'un trimestre à l'autre en cette fin d'année, la croissance reste néanmoins fragile et encore mal assurée. Les indices de confiance dans l'industrie américaine se sont ainsi modérés une fois que les mesures de soutien ont pris fin. En 2010, les plans d'aide gouvernementaux vont favoriser les dépenses d'infrastructures et les grands travaux, ce qui aura des effets positifs sur la croissance à moyen terme. Notons que les entreprises devraient rester prudentes et la reprise de l'investissement devrait demeurer lente, d'autant que l'octroi de crédits par les banques est encore modéré.

Contrairement aux pays développés, la croissance dans les pays émergents s'appuie sur une demande domestique soutenue. Les plans de relance et les dépenses d'infrastructures ont déjà eu un impact important et visible sur la croissance. Ainsi la production et la confiance des entreprises connaissent un rebond soutenu au second semestre 2009, avec un effet d'entraînement sur l'investissement privé. Le marché de l'immobilier est aussi nettement reparti dans certains pays comme la Chine. Enfin, l'emploi et le chômage s'améliorent et viennent soutenir une consommation qui est forte. Cette vigueur de la reprise est intervenue alors que les chiffres d'exportations sont encore mitigés et font apparaître un redémarrage assez lent du commerce mondial, en raison de l'atonie de la demande en provenance des pays développés et notamment de la consommation américaine. Les pays asiatiques sont les plus avancés dans la reprise et ceux d'Amérique latine devraient suivre, sur fond de reprise des échanges et de rebond des matières premières. La Russie et les pays émergents de l'Europe de l'Est se situent encore dans une phase d'ajustement mais ils devraient renouer progressivement avec la croissance. L'inflation devrait demeurer contenue en 2010. En effet, la fragilité de la demande domestique dans les pays développés devrait entraîner une détente progressive de l'inflation hors énergie et biens alimentaires. Les forces désinflationnistes devraient rester en place, à savoir le désendettement des ménages, les ajustements sur l'emploi et les salaires, les larges capacités inutilisées dans l'industrie et enfin l'incapacité pour les entreprises d'influer sur les prix de vente. Le secteur des obligations « Corporate » conserve toujours son attrait, même si les perspectives de détente des spreads de qualité nous paraissent plus limitées, après la forte compression enregistrée depuis le début de l'année.

Sur la base des plus grandes récessions de l'histoire, des valorisations (le P/E historique du marché US pointe davantage vers un multiple de 15X, versus 13.5X) et du niveau encore élevé des liquidités, nous pensons que le marché des actions a encore du potentiel pour 2010.

Cela étant, le sentiment des investisseurs a atteint des niveaux d'extrême optimisme, ce qui, à court terme est négatif pour le marché. Dans les portefeuilles balancés, la part actions reste à 31%, après la réduction opérée lors de notre précédent comité de stratégie.

Stratégie d'investissement du 5 novembre 2009

LE SERVICE GÉRANTS INDÉPENDANTS

Les besoins informatiques en matière de gestion de fortune sont multiples et les solutions existantes sont spécifiques à chaque type de gestion, d'utilisateurs ou de clients. Les questions-clés sont celles de la consolidation et de la sécurité.

En termes d'outils informatiques, nous pouvons considérer qu'un noyau fonctionnel de base identique saura offrir le minimum vital à un gérant de fortunes, tant pour intervenir sur les marchés que pour analyser, suivre ses portefeuilles et renseigner ses clients. Mais au-delà, une banque a des obligations dans ce domaine qui n'entrent pas forcément en ligne de compte pour les gérants indépendants et réciproquement.

Fort de ce constat, il convient de préciser que le dimensionnement d'une solution informatique dans la gestion de fortune découle souvent d'un arbitrage entre la couverture fonctionnelle et son coût. Surtout pour les gérants indépendants. La réflexion s'orientera-t-elle vers une solution bancaire intégrée dotée d'un reporting de qualité avec un carnet d'ordres efficace ou vers une solution spécialisée « Portfolio Management System » (PMS) aussi coûteuse que sophistiquée ?

De par ses contraintes bancaires, la problématique informatique de la banque se distingue très sensiblement de celle du gérant indépendant. Dès lors, il convient de les aborder séparément. A l'origine, le gérant indépendant est généralement assisté par ses banques dépositaires qui lui établissent une connexion, soit par ligne privée ou via internet, pour lui permettre d'exploiter leurs systèmes informatiques. Il accède ainsi directement aux comptes qu'il gère, en sus de sa propre informatique dédiée simplement à la bureautique et à la comptabilité. Cet environnement de départ relie le gérant, jusqu'alors isolé, à sa « matière première ». Cela reste cependant très précaire dans la mesure où il ne s'agit que de consulter les comptes. Mais encore, le gérant devra utiliser autant de systèmes différents que d'établissements avec lesquels il travaille tout en ne disposant d'aucune vision globale nécessaire à une gestion performante.

Le point-clé pour le gérant indépendant est la consolidation des portefeuilles dont il a la charge pour optimiser son activité et réduire ses contraintes administratives. Il sera donc amené dans un premier temps à mettre en œuvre une solution « maison » adéquate pour consolider tous ses comptes afin de les gérer de manière optimale. Cette solution « maison » revient souvent à utiliser un logiciel de type Excel ou une base de données rudimentaire pour l'agrégation des portefeuilles. Pour autant qu'il en ait les moyens, il envisagera ensuite l'achat d'une solution PMS ou similaire pour une gestion plus rationnelle proposant une vision synthétique et consolidée. De cette façon, il organisera au mieux ses instructions d'investissement adressées aux banques dépositaires.

Mais le problème majeur réside dans la difficulté à alimenter ces logiciels de gestion en données bancaires de la clientèle. En effet, les banques dépositaires doivent être capables de transférer électroniquement et en toute sécurité ces données au gérant indépendant. Aujourd'hui, il n'est plus imaginable que ces informations fassent l'objet de saisies manuelles en raison du volume important qu'elles représentent. Comme le protocole de transfert est propre à chaque logiciel utilisé par les gérants indépendants, il n'est pas aisé pour les banques de s'adapter à chacun d'eux. Il n'est pas non plus réaliste pour une banque d'imposer un protocole exclusif de transfert de données à l'ensemble de ses gérants indépendants, quelle que soit leur solution, pour ensuite les laisser se débrouiller avec des fichiers qui ne correspondent pas exactement à ce que leur logiciel peut traiter. Chacun travaille de son côté, tant du côté des banques que du côté des fournisseurs de logiciels. L'ASG avait d'ailleurs œuvré il y a déjà quelques années pour résoudre cet épineux problème, malheureusement sans succès à ce jour.

Pas de solution miracle donc puisqu'il existe autant de réponses que de logiciels sur le marché. Si certains ont cru pendant un temps à un protocole unique de transfert de données entre logiciels bancaires et logiciels de gérants indépendants, force est de constater que celui-ci n'est pas disponible pour l'instant. Sans doute ne reste-t-il plus qu'à encore espérer la meilleure souplesse de la part des banques dépositaires pour répondre au mieux aux besoins de ses clients. Enfin, cette problématique est indissociable de la question primordiale de la sécurité liée à la connectique. Le système du gérant indépendant doit être relié à ses banques en respectant leurs normes de sécurité, ce qui revêt un investissement non négligeable souvent assumé par les banques (router, firewall, VPN). A cela, il n'y a aucune alternative. C'est une condition sine qua non à un transfert d'informations confidentielles garantissant une étanchéité absolue, légitimement exigée par une banque pour l'ensemble de ses clients même si leurs gérants indépendants sont aussi confrontés aux besoins tout aussi légitimes de pouvoir disposer d'outils performants pour gérer les intérêts de leur clientèle.

Article du soussigné, paru dans la revue Denaris de décembre 2009

Joyeuses Fêtes à tous !

Jacques Apothéloz, responsable des gérants indépendants

VOS CONTACTS PRIVILÉGIÉS

Genève

Service Gérants indépendants

| | |
|-------------------|-----------------|
| Jacques APOTHÉLOZ | (022) 322 88 55 |
| Gally MONTANES | (022) 322 88 36 |
| Raul ALVAREZ | (022) 322 88 77 |
| Micaël BURKHARDT | (022) 322 88 45 |
| Béatrice CHAPPOT | (022) 322 88 66 |
| Stéphane LAISSUE | (022) 322 88 53 |
| FAX | (022) 322 88 20 |

Lugano

Service Gérants indépendants

| | |
|-----------------|-----------------|
| Fabrizio VICINI | (091) 913 44 52 |
| FAX | (091) 913 44 55 |

Lausanne

Responsable de l'Agence

| | |
|-----------------|-----------------|
| Olivier ZBINDEN | (021) 310 10 50 |
| FAX | (021) 310 10 20 |

Yverdon-les-Bains

| | |
|------------------------|-----------------|
| Service Gestion privée | (024) 423 43 30 |
| FAX | (024) 423 43 10 |

INFORMATIONS GÉNÉRALES

| | |
|-------------------|---|
| Clearing bancaire | 8777 |
| Numéro de swift | Pigu ch 22 |
| Compte giro BNS | LA 5176-9 |
| CCP | 10-664-6 |
| E-mail | gi@banquepiguet.com |
| Site internet | http://www.banquepiguet.ch |