

Le franc est toujours d'actualité

En attendant une réelle réaction des milieux politiques.

RUDOLF MINSCH*

Depuis la mi-février, le franc s'est apprécié de 5 % environ par rapport à l'euro, à 1,03. Cela fait mal. Cette évolution aggrave sensiblement les difficultés de l'industrie suisse liée à la situation monétaire, souvent présentée abusivement comme un phénomène à court terme.

Le climat économique reste donc tendu. Le Fonds monétaire international (FMI) estime d'ailleurs que la Suisse connaîtra le taux de croissance le plus faible d'Europe. Cette semaine, le Conseil fédéral a une nouvelle fois examiné les conséquences du franc fort. Le gouvernement confirme ainsi la persistance des défis. On attend toujours une réaction des milieux politiques, même si, comme l'a très justement indiqué le Conseil fédéral, aucune mesure n'est efficace à court terme.

Il s'agit de soulager les entreprises via une multitude de petites mesures et d'améliorer l'environnement économique, puisque les entreprises pâtissent avant tout du niveau élevé des coûts en Suisse. Plus important encore, éviter toute augmentation des charges.

La population a la possibilité de montrer l'exemple aux milieux politiques: elle peut refuser l'introduction d'un impôt sur les successions, le 14 juin prochain, ce qui serait un signal clair en faveur des entreprises suisses. Un refus obligerait aussi les milieux politiques à s'occuper sérieusement des allègements en faveur des entreprises. C'est précisément ce dont les entreprises ont besoin maintenant.

* Economistesuisse

FAILLITE: soutien contre l'usage abusif

La révision de la loi fédérale sur la poursuite pour dettes et la faillite vise à lutter contre l'usage abusif de la faillite. L'usam approuve l'objectif du projet, qui contribue à empêcher les distorsions du marché. L'Union suisse des arts et métiers usam soutient la volonté du Conseil fédéral de lutter contre l'usage abusif de la faillite. Dans la pratique, la faillite est régulièrement utilisée pour échapper au règlement de dettes existantes. Conformément au droit en vigueur, le créancier qui requiert la faillite répond des frais jusqu'à la suspension des opérations, y compris les frais de cette dernière, ou jusqu'à l'appel aux créanciers. Il prend ainsi un risque financier considérable s'il veut récupérer l'argent qui lui est dû. La révision proposée prévoit de libérer le créancier de l'obligation de supporter les frais et de mettre ceux-ci à la charge du débiteur. L'usam soutient cette approche. Les coûts doivent être supportés par ceux qui les occasionnent. Les distorsions du marché engendrées par l'usage abusif de la faillite sont ainsi évitées. – (Union suisse des arts et métiers)

Pour une gouvernance différente

UNION EUROPÉENNE. Le président de la Commission, Jean-Claude Juncker, estime qu'il faut rétablir le lien avec l'opinion publique.

HENRI SCHWAMM*

L'Institut Jacques Delors a organisé récemment un échange de vues sur le thème «Présider la Commission, gouverner l'Europe» entre Jean-Claude Juncker, président de la Commission européenne, Etienne Davignon, ancien vice-président de la Commission et, par vidéo, Jacques Delors, dont la Commission qu'il a dirigée de 1985 à 1995 reste une référence dans l'histoire de la construction européenne.

Le nouveau président de la Commission européenne a d'emblée souligné le fait que Jacques Delors est le véritable père de l'unification européenne, qui a mis fin à l'«eurosclérose» des années 1980 et 1990. «Sans lui, nous n'aurions pas l'euro, l'Union économique et monétaire (UEM) ou l'UE telle que nous la connaissons. Il figure au cœur des plus grandes réussites de l'UE.»

«Le leadership de l'UE, et notamment de la Commission européenne, s'est compliqué ces dix dernières années, reconnaît Jacques Delors, et ce principalement en raison de deux facteurs dans le paysage politique européen.» Premier facteur: l'opinion publique dans l'UE est devenue très fragmentée. À la suite du traumatisme de la mondialisation, les mouvements populistes et nationalistes ont gagné en popularité tant à l'extrême gauche qu'à l'ex-

trême droite. «Cette fragmentation a donné lieu à une recherche d'identité et à une hausse de démagogie qui ont mis à mal la tâche des gouvernements pro-UE.» «Il est incontestablement plus difficile d'être président de la Commission aujourd'hui qu'à la fin du 20e siècle, admet Jacques Delors. Si le travail n'est pas effectué au

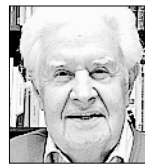
service des gouvernements des Etats membres de l'UE. Qu'il doit s'assurer de créer une véritable collégialité avec les commissaires pour faire en sorte qu'à la suite de discussions ouvertes et franches, le collège soutienne une vision commune. Qu'il doit affirmer le monopole de la Commission sur le droit d'initiative. Qu'enfin, il

que «la Commission n'est pas un gang de bureaucrates, ni un ensemble de circonstances ad hoc. Il s'agit d'une institution politique, et c'est son rôle (...). Il faut renforcer son droit d'initiative et choisir des commissaires qui connaissent et comprennent la diversité européenne, les mécanismes et la sensibilité de certains

mense poids de l'austérité et même s'il doit respecter ses engagements, nous devons le traiter avec solidarité, dignité et respect. Nous sommes 19 démocraties dans la zone euro, et non pas 18 contre 1.»

Trois grands défis économiques majeurs attendent ce continent: 1) le projet d'union de l'énergie, car le marché de l'énergie a radicalement évolué. Il ne peut plus à lui seul apporter les solutions que nous cherchons, nous devons également tenir compte d'éléments tels que le climat et la sécurité, analyse Etienne Davignon. L'UE dépense 1 milliard d'euros par jour pour ses besoins énergétiques. Un chiffre qui pourrait être réduit de 40 milliards d'euros par an en interconnectant les réseaux régionaux et nationaux; 2) le marché unique du numérique est tout aussi important pour l'avenir de l'UE; ce marché est une grande source de revenus et pourrait créer jusqu'à 2 millions de nouveaux emplois en Europe au cours des cinq prochaines années; 3) l'approfondissement de l'Europe commence par l'UEM, qui est inefficace parce que l'Europe a une banque centrale mais pas de gouvernement central pour la diriger. Il est grand temps que l'UE sache où elle va et que le monde qui l'entoure le comprenne aussi.

* Université de Genève



IL FAUT RENFORCER LE DROIT D'INITIATIVE DE LA COMMISSION ET CHOISIR DES COMMISSAIRES CONNAISSANT ET COMPRENANT LA DIVERSITÉ EUROPÉENNE. AINSI QUE LES DIFFÉRENTS MÉCANISMES ET LA SENSIBILITÉ DE CERTAINS PAYS.

niveau des gouvernements nationaux, la Commission ne peut pas compenser la situation à elle seule.»

Deuxième facteur: «Nous sommes désormais 28 pays. Je ne dis pas que c'est trop, l'élargissement étant et demeurant une nécessité historique». De plus, le paysage politique en Europe est divisé entre les pays membres de la zone euro et ceux qui ne le sont pas. Les pays non membres de la zone euro ont tendance à considérer que les décisions se prennent au niveau de l'UE dans les grands pays de l'Union, renforçant ainsi les tendances nationalistes.

Sur un plan plus personnel, Jacques Delors estime qu'un bon président de la Commission européenne ne doit pas être le «Primus inter pares», mais plutôt un

doit avoir beaucoup d'énergie. Les dernières années, les pouvoirs exécutifs de la Commission se sont heurtés au volontarisme des gouvernements des Etats membres, constate Etienne Davignon. Aucun Etat membre, admet-il, quelles que soient ses capacités de gouvernance, ne peut connaître et comprendre les situations dans les 27 autres Etats membres. L'équilibre institutionnel de l'UE en a été perturbé. Il faut absolument le rétablir en créant notamment une alliance plus solide entre la Commission et le Parlement «face à un Conseil européen réfractaire». «Nous devons aussi recommencer à zéro avec l'opinion publique.» Jean-Claude Juncker veut pour sa part rétablir la dimension politique de la Commission européenne. Au motif

pays (...) car nous ne pouvons construire l'UE contre la volonté de ses Etats membres et de ses citoyens.» Renforcer la dimension politique de la Commission implique aussi de restaurer durablement la méthode communautaire à tous les niveaux pour éviter que les Etats membres ne s'en remettent trop souvent à la gouvernance intergouvernementale. Le plan d'investissement européen - avec la participation du Parlement européen - est un exemple concret de la mise en pratique de la méthode communautaire. Si le danger d'une sortie de la Grèce de la zone euro semble écarté, le véritable enjeu, pense le président Juncker, est lié à la crise humanitaire qui se propage actuellement dans tout le pays. «Le peuple grec subit l'im-

L'évolution des fonds de placement

Tour d'horizon des impacts pour les investisseurs des changements en matière de commissions rétrocédées aux vendeurs/distributeurs.

DANIEL GLASNER*

Nous trouvons dans le jargon des initiés, le terme de Total Expense Ratio («TER»).

Le TER se calcule en additionnant tous les coûts annuels supportés par un fonds de placement et en les divisant par le montant des avoirs dudit fonds. Le TER a une influence directe sur le rendement qu'obtient l'investisseur. En effet, si par exemple, la performance brute du fonds atteint 7% pour une année, mais que le TER est de 3%, l'investisseur perçoit un rendement d'approximativement 4%.

Plusieurs facteurs influent sur ce TER. En principe, plus la taille du fonds de placement est importante, plus seront «dilués» les coûts supportés par le fonds de placement. Plus le TER est élevé, plus l'investisseur est désavantagé. Par exemple, si les coûts supportés par un fonds sont de 1.500.000. Si la taille du fonds est de 100.000.000, le TER est de 1,5%. Par contre, si la taille du fonds est de 50.000.000, le TER est de 3%.

Il faut noter toutefois une exception à cette course au gigantisme de la taille des fonds de placement, lorsque le gérant du fonds est extraordinairement bon, il n'a pas besoin d'une promotion commerciale importante (= coûts élevés), à cause de la bonne performance du fonds qu'il parvient à générer. Cette dernière est publiée péri-

diquement, se démarque naturellement vis-à-vis des concurrents et attire donc automatiquement les investisseurs.

Sans vouloir établir ici une liste complète des composants des coûts supportés par un fonds de placement, le composant qui provoque la remise en question du modèle d'affaires existant est la commission rétrocédée par la Direction du fonds au gérant de fortune interne ou externe à la banque au bénéfice d'un mandat de gestion discrétionnaire ou au conseiller en placement qui «place» le fonds de placement dans le portefeuille de son client. En supposant que l'investisseur particulier ne soit pas obligé de payer des frais de souscription pour acquérir un fonds de placement ni des frais de courtage, le seul coût qui lui incombe de payer à la Direction du fonds est la commission annuelle de gestion du fonds figurant dans le «document d'information clé» («DICI» en français ou «KIID» en anglais) qui doit être remis à l'investisseur particulier, avant qu'il n'effectue l'achat du fonds.

En admettant que la Direction du fonds facture 1,50% par an (débité mensuellement ou quotidiennement) à l'investisseur particulier, la commission rétrocédée en faveur du gérant de fortune peut s'élever à 0,60% par an. Cette rétrocession crée une controverse entre la volonté du régulateur de

réduire les conflits d'intérêts et les professionnels de la branche qui s'en accommodent.

Non pas du fait que cette commission n'est pas nécessairement justifiée, mais parce que la Direction du fonds accomplit simultanément deux fonctions, souvent au sein du même établissement: la première est de gérer le fonds de placement dans lequel le client a investi et la deuxième est de lui vendre «indirectement» ce fonds de placement grâce à l'accord de vente/distribution/placement (rétrocession d'une commission) qu'elle conclut avec le gérant de fortune du client/conseiller en placement. L'industrie financière a tendance à englober la commission de rétrocession qui est versée au vendeur/distributeur/gérant de fortune au sein du «produit» (fonds de placement/produit structuré, etc.) qui est offert au client. Cette façon de procéder rend opaque la détermination exacte des revenus perçus par les divers protagonistes de la chaîne de fabrication et de la vente du produit; il en est de même des rôles respectifs qu'ils y jouent. Le législateur est déjà intervenu à plusieurs reprises afin d'obliger les gérants de fortune/conseillers en placement en Suisse à rendre des comptes à leurs clients et à les informer que les rétrocessions qu'ils perçoivent font partie intégrante de leurs revenus. Ceci en complément aux honoraires de

gestion facturés dans le cadre d'un mandat de gestion (par exemple de 1,00% par an), à moins que les clients s'opposent spécifiquement à ce système de rétrocession en faveur de leur gérant de fortune. Il suffit donc, afin de réduire ce conflit d'intérêts, que la commission rétrocédée ne soit plus facturée par la Direction de fonds, ce qui implique une diminution de la facture de cette dernière au client particulier, par exemple de 1,50% à 0,90% par an. En conséquence, le gérant de fortune/conseiller en placement qui était rémunéré auparavant par une commission rétrocédée de 0,60%, augmente à présent ses honoraires de gestion de 0,60% (par exemple de 1,00% à 1,60%) pour compenser le manque à gagner.

Cette nouvelle tarification ne change pas le montant total d'honoraires que paie le client ayant octroyé un mandat de gestion ou de conseil à son gérant de fortune, mais elle a le mérite de dissocier les honoraires payés pour l'activité de sélection des investissements et du conseil personnalisé en placement qu'il obtient, de l'activité de gestion des avoirs qu'il a confiée à la Direction du fonds.

Bien entendu, cette évolution affectera le modèle d'affaires du distributeur, lequel se transformera vraisemblablement à moyen terme en conseiller en placement, rémunéré directement par son client. Toutefois, il est aussi concevable que la Direction de fonds continue à rétroceder une commission au distributeur afin que ce dernier mette les fonds de placement «en vitrine», il suffira d'en informer correctement le client. Le véritable gagnant dans cette mutation est l'investisseur particulier qui ne souhaite pas recevoir des conseils et qui cherche uniquement à transmettre des ordres de souscription ou de rachat pour les nouvelles classes de part de fonds de placement dont les coûts de gestion annuels auront passablement baissé.

Caveat emptor: l'investisseur particulier «do-it yourself» profitera de cette mutation, à moins qu'il ne succombe aux campagnes de publicité qui vantent les mérites d'un fonds de placement dont les performances futures ne seront pas en adéquation avec les attentes de rendement.

* Action Finance SA

CETTE NOUVELLE TARIFICATION NE CHANGE PAS LE MONTANT TOTAL D'HONORAIRES QUE PAIE LE CLIENT AYANT OCTROYÉ UN MANDAT DE GESTION À SON GÉRANT DE FORTUNE.