

# SUISSE

## La place financière accroît sa stabilité

**POSTFINANCE.** Cinquième banque classée systémique par la BNS. Le contrôle public de la filiale de la Poste est un point névralgique selon le CEO.

PIOTR KACZOR

Attendue certes, la décision de la BNS de classer Postfinance comme banque d'importance systémique n'est pas anodine pour un établissement contrôlé indirectement par l'Etat et au bénéfice d'une garantie plus explicite de celui-ci. La politique et le train de mesures centrés sur les établissements trop grands pour faire faillite (Too Big To Fail) visent en effet - pour ne pas prêter les effets incitatifs néfastes (aléa moral) d'une garantie implicite de l'Etat, comparable, d'un point de vue économique, à une subvention tout aussi implicite.

Postfinance appartient en effet aux contribuables en tant que filiale à 100% de la Poste suisse, elle-même intégralement contrôlée par la Confédération, ainsi que l'a d'ailleurs rappelé son directeur exécutif (CEO) Hansruedi Köng lors d'une conférence téléphonique mardi. Ces deux dimensions constituent d'ailleurs de l'aveu même de la direction de Postfinance le point névralgique (eine Crux) sur lequel celle-ci n'a pas manqué d'attirer l'attention et dont l'importance ne va pas diminuer au fur et à mesure de la prise en compte de ce facteur dans les discussions relatives à la mise en place du plan d'urgence. «La BNS n'a soi-même pas pris position à ce sujet, sa mission lé-

gale se limitant à établir le caractère systémique ou non d'un établissement» selon le CEO de Postfinance. L'établissement bancaire de la Poste se trouve donc encore à un stade initial de la réflexion TBTF sur les répercussions de cette décision.

A la différence de UBS, l'établissement à l'origine de cette législation en Suisse en 2008 qui a bouclé la boucle en quelque sorte: le groupe a annoncé mardi avoir achevé le 27 août le processus de retrait obligatoire (squeeze out) de la cote des actions UBS SA dont il contrôle désormais l'intégralité des titres et qui ont été échangées contre des actions UBS Group AG, dont les actionnaires recevront un dividende supplémentaire de 25 centimes ainsi que l'avait déjà annoncé UBS. Avec la création de UBS Switzerland AG et le transfert en juin vers la société de 2,7 millions de clients et de 300 milliards de francs d'actifs provenant essentiellement de la division Retail & Corporate et des activités de Wealth Management comptabilisées en Suisse, la grande banque estimait être la première à avoir accompli ce processus en Suisse dans le cadre des exigences TBTF qui visent à mettre en place des modèles et unités plus autosuffisants et en mesure de fonctionner de manière continue dans les fonctions centrales en cas de démembrement du groupe. Pour bénéficier ainsi de «rabais» dans



**HANSRUEDI KÖNG.** Le CEO de Postfinance serein malgré les contraintes supplémentaires.

les exigences de dotation sur la composante progressive du volant de capital de sécurité. UBS a d'ailleurs pris des mesures similaires en Grande-Bretagne pour constituer UBS Limited et une société holding aux Etats-Unis. Et pour couronner le tout, la grande banque a annoncé mardi le lancement d'une grande campagne d'image institutionnelle au plan global.

Hansruedi Köng fait état de son côté de l'expérience déjà acquise par Postfinance lors de sa constitution en unité autonome et s'attend en termes relatifs à un poids moins imposant que les lourdes transformations des grandes banques dans leur adaptation à ces exigences TBTF. Soit UBS et Credit Suisse en premier lieu, suivis ensuite par la Banque Cantonale de Zurich et par le groupe Raiffeisen. Dans sa décision du 29 juin, la BNS cite l'importance systémique de Postfinance dans les opérations de dépôts natio-

nales et sa position de premier plan dans le trafic des paiements en Suisse.

Postfinance n'octroie pourtant pas pour l'instant, directement du moins, de crédits même si c'est là l'objectif affiché de sa direction, afin notamment de placer les fonds résultant des produits d'épargne avec des marges supérieures aux rendements quasi nuls des marchés nationaux et internationaux, en particulier sous le régime des taux négatifs. Mais la direction de Postfinance jugeait mardi prématuré d'évaluer les implications de cette décision de «surclassement». Postfinance n'a cependant pas attendu celle-ci pour prendre des mesures liées à son importance systémique, en exploitant par exemple deux centres de calculs distincts redondants pour assurer la continuité de ses services de paiements. Et le fait que le groupe réponde déjà à des exigences de dotation en fonds propres supérieures aux exigences légales, y compris pour les banques d'importance systémique, tant en regard des actifs pondérés du risque que des actifs non pondérés (leverage ratio). La direction de Postfinance paraît en tout cas faire preuve de prévoyance ainsi que le suggèrent

les photos de ses membres emmitouflés d'écharpes et de cache-nez sur le site de l'entreprise. Les mesures découlant de ce classement (élaboration d'un plan d'urgence, concentration des risques) doivent encore précises avec l'instance de surveillance des marchés financiers, la FINMA, sans prêter la mission de service universel de Postfinance, du ressort elle de l'OFCOM, ainsi que l'a souligné le CEO de Postfinance. Répondant à une question de L'Agefi, ce dernier a cependant estimé mardi que la décision de la BNS ne déploierait pas d'impact décisif sur les projets d'octrois de crédits de Postfinance (en tant que filiale de la Poste, l'octroi direct de crédits et d'hypothèques à des tiers lui est pour l'instant interdit) même si un tel changement ne manquerait pas bien sûr d'induire une adaptation des exigences de dotation pour Postfinance qui atteint aujourd'hui, avec des fonds propres de 5,3 milliards de francs, un ratio CET1 de 20,1%, qui dépasse les prescriptions légales, y compris celles applicables aux banques d'importance systémique. Il en va de même pour le leverage ratio de 4,4% (3%).■

UBS ESTIME ÊTRE LA PREMIÈRE BANQUE À AVOIR MIS EN PLACE EN SUISSE DANS LE CADRE DE TBTF DES UNITÉS EN MESURE DE FONCTIONNER DE MANIÈRE CONTINUE EN CAS DE DÉMEMBREMENT DU GROUPE.

## Zurich affiche ses ambitions

**FINANCE DURABLE.** Jean-Daniel Gerber et la Directrice de l'économie zurichoise Carmen Walker Späh prennent position.

Conseillère d'Etat, libérale-radical, du Canton de Zurich, responsable de la Direction de l'économie depuis cette année, Carmen Walker Späh a estimé que «le monde bancaire a entendu les signaux d'alarme» et que la place financière zurichoise, en tirant les enseignements des erreurs du passé, se trouve sur la bonne voie pour jouer un rôle de premier plan dans la finance durable. «C'est ma vision personnelle d'une place financière forte qui dans 100 ans encore reste performante et puissante dans le monde. Ce serait là aussi, de mon point de vue le résultat d'une politique financière durable» a-t-elle déclaré mardi soir lors d'un symposium mis sur pied par Swiss Sustainable Finance (SSF). Président de SSF depuis le mois de juillet, Jean-Daniel Gerber, l'ancien Directeur du Secrétariat d'Etat à l'économie (Seco) s'est assigné des objectifs majeurs à cet égard en positionnant favorablement la Suisse sur le plan international dans la finance durable, par la promotion de l'expertise en Suisse, y compris par le biais d'études spécifiques, et par la mise en place de conditions cadres favorables. Avec 71,3 milliards de francs sous gestion, la finance durable ne représente en effet pas plus de 1,1% des fonds gérés en Suisse. Or si notre pays joue un rôle chef de file dans la micro-finance, tel n'est pas encore tout à fait le cas dans la finance durable par rapport à des pays scandinaves ou les Pays-Bas. L'ancien secrétaire d'Etat n'a cependant pas caché qu'une analyse circonstanciée de la situation pose des difficultés majeures. Directeur exécutif (CEO) de RepRisk AG, société centrée sur l'analyse de données relatives à l'investissement écologique et socialement responsable, Philipp Aebi, membre du board de SSF et adepte du concept d'hypertransparence, a plaidé pour sa part sur l'instauration de standards minimaux en Suisse dans ce domaine pour favoriser ce secteur. — (PK)

**BORDIER: lancement d'une chaîne info en ligne**

Bordier lance une chaîne d'information sur YouTube. Le groupe bancaire genevois publiera de courtes vidéos thématiques réagissant à l'actualité macro-économique et financière. Dans un format bilingue français-anglais de trois minutes, l'associé Michel Juvet est interviewé par les journalistes Muriel Siki et Jean-Baptiste Guillet, anciennement de la RTS. Cette chaîne accessible sur <https://www.youtube.com/user/BORDIERetCIE> regroupera également les vidéos que Michel Juvet a publiées au cours des trois dernières années.

## L'apport bénéfique de Nationale Suisse

**HELVETIA.** Le bénéfice opérationnel ajusté a progressé de plus de 12% au premier semestre. Bonne performance technique. Intégration en bonne voie.

PHILIPPE REY

Le groupe Helvetia a confirmé une fois de plus la robustesse de son modèle d'affaires lors du premier semestre 2015. Le secteur non-vie s'est révélé le moteur de la croissance rentable. L'amélioration du résultat technique et l'accroissement des volumes dû aux acquisitions ont permis d'atteindre un bénéfice opérationnel en forte progression de 45,6% à 158,2 millions de francs dans le secteur non-vie. Le ratio combiné (net) s'est situé 92,4% (94% un an auparavant) ; tous les marchés géographiques sur lesquels opère Helvetia dans l'assurance dommages se sont caractérisés par un ratio combiné au-dessous de 100%. C'est le meilleur ratio combiné des cinq dernières années.

D'autre part, les affaires vie ont augmenté leur résultat opérationnel de 18,0% à 84,9 millions de francs du fait principalement d'une baisse de la charge d'intérêts liée aux réserves supplémentaires.

Le résultat opérationnel ajusté (hors éléments non récurrents) après impôts du groupe a ainsi

progressé de 12,2% à 221 millions de francs pour un volume d'affaires en augmentation de 15% (en monnaies locales) à 5,294 milliards par rapport au premier semestre 2014. Le résultat comptable IFRS après impôts (incluant des coûts non récurrents dus aux acquisitions) a progressé de 17,8% à 161,8 millions de francs. On observe un résultat plus faible des placements de capitaux.

Le bénéfice opérationnel sur le marché suisse, qui reste la vache à lait du groupe, a progressé de 45,8% à 169,1 millions de francs. L'Europe a vu le sien augmenter de 4,8% à 53,6 millions. Celui des spécialty lines ou spécialités d'assurances a crû de 46,0% à 20,1 millions.

Stefan Loacker, directeur général (CEO) du groupe qualifie de réussies les acquisitions de Nationale Suisse et de Bâloise Autriche qui présentent une culture d'entreprise semblable à celle de Helvetia, ce qui facilite leur intégration. Elles ont contribué à la croissance rentable de Helvetia au premier semestre. L'intégration de Nationale Suisse et de Bâloise Autriche (certes un plus pe-

tit morceau que son homologue suisse) se déroule bien. Des synergies équivalentes à 15 millions de francs ont été matérialisées. Les coûts d'intégration liés à ces acquisitions se montent à 27 millions.

Une direction commune est établie dans toutes les unités de marché. Au deuxième trimestre, Helvetia a achevé la reprise juridique et financière de Nationale Suisse tandis que les entités juridiques opérationnelles en Suisse ont été fusionnées. En Autriche, la fusion de Helvetia et Bâloise a eu lieu en août. La gamme de produits inté-

grés comprenant des solutions d'assurance et de prévoyance est introduite en Suisse sous la marque Helvetia depuis le 1er mai 2015. Le lancement commun de la vente sous une marque unique est déjà mis en œuvre en Allemagne et en Autriche. L'Italie et l'Espagne suivront de façon échelonnée dès le second semestre. Les fusions juridiques des ces unités de marché et en Allemagne sont prévues d'ici la fin 2016. Le groupe Helvetia affiche une marge de solvabilité I de 200% et une solvabilité économique selon SST (Swiss Solvency Test ou Test

suisse de solvabilité) située entre 150% à 200%, un niveau inchangé. Une autre façon de dire que Helvetia digère bien ses acquisitions. Les fonds propres consolidés (sans les titres préférentiels) ont baissé à 4,391 milliards de francs au 30 juin dernier par rapport à 4,963 milliards à la fin de 2014, en raison de gains/pertes en capital non réalisés plus petits, d'un impact négatif des taux de change et d'un changement des obligations de prévoyance en Suisse suite à un abaissement du taux d'actualisation. ■

## Le meilleur équilibre du portefeuille d'affaires

Helvetia a atteint ses objectifs fixés pour la période 2010-2015, en particulier pour ce qui concerne la rentabilité. Les acquisitions effectuées par Helvetia pour rééquilibrer son portefeuille au profit des affaires non-vie se révèlent pertinentes à la lecture des chiffres présentés au premier semestre 2015. On note également une réduction des affaires traditionnelles vie en Europe, laquelle n'a pas pu être entièrement compensée par un accroissement du volume des produits modernes. Le potentiel d'optimisation des portefeuilles vie et non-vie n'est pas épuisé en même temps que les synergies encore à réaliser paraissent réalistes. La capitalisation boursière de l'ordre de 5,1 milliards de francs du groupe correspond à moins d'une fois ses capitaux propres publiés à fin juin, alors que le ratio

cours/bénéfice (PER) avoisine 11 fois. Ces multiples semblent tout à fait raisonnables, ce qui doit amener à garder les actions Helvetia. Y a-t-il cependant une incitation pour un investisseur à payer plus d'une fois les fonds propres d'un groupe d'assurances, en considération d'un rendement de ceux-ci (ROE) de 8% à 10% ? A priori non. On peut d'ailleurs se poser la même question au sujet d'un groupe industriel ou d'une société de services, de manière générale. S'agissant de Helvetia, la qualité de son cash-flow s'avère bonne, surtout pour ce qui est de ses affaires suisses, et ce groupe comporte un potentiel de hausses supplémentaires du dividende par des synergies encore à concrétiser au plan des coûts et une hausse de son bénéfice en non-vie. — (PR)