

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

SMI	Clôture: 5871,35	Stoxx Europe 600	Clôture: 241,92	S&P 500	18h00: 1323,98	Topix (Tokyo)	Clôture: 730,07	Obligations, taux à 10 ans	Taux de change
Performance sur 3 mois	-5,12%	Performance sur 3 mois	-8,86%	Performance sur 3 mois	-3,64%	Performance sur 3 mois	-13,98%	Etats-Unis: 1,608% Europe (Bund): 1,305% Suisse (Conf.): 0,548%	En francs: 1,2010 Euro: 1,2010 Dollar: 0,9606

Fundo aspire à la mutualisation des avoirs de prévoyance

> Retraites La société lausannoise s'allie avec la «centrale d'achat» Avadis

> Les frais de gestion des caisses de pension pourraient ainsi être réduits de 0,5% par an

blement réduire les frais de gestion. Le principe est comparable à celui d'une centrale d'achat, ou du célèbre site d'achats groupés Groupon: plus il y a d'acheteurs, plus leur pouvoir de négociation face au vendeur est élevé et plus il est facile d'obtenir de meilleurs prix. «Un tel regroupement me semble d'autant plus réalisable que, contrairement à d'autres secteurs d'activité, les caisses de pension ne se font pas concurrence entre elles», a souligné lundi Jacques Grivel, devant la presse à Lausanne.

Pour appliquer ce principe, sa société a décidé de s'allier à Avadis. Cette fondation d'investissement, issue de la caisse de pension d'ABB, administre également celle d'Alstom, de Bombardier ou de Canon. Elle gère tout ou partie des avoirs des caisses de Migros, Kuoni ou encore de la Ville de Zurich. Active dans le «pooling» d'investissements depuis sa création en 1995, Avadis gère 8 milliards d'actifs, compte 48 000 assurés et 14 000 bénéficiaires de rentes.

Pour justifier le choix d'Avadis,

les responsables de Fundo ont expliqué qu'ils ont longtemps travaillé à concevoir un système robotisé de gestion des risques. Le concept VLPP, pour «volatilité LPP», consiste en une réduction systématique de l'exposition des portefeuilles aux actifs risqués, comme les actions, lorsque «l'agitation du marché augmente». Ainsi, entre fin

Active dans le «pooling» d'investissements depuis 1995, Avadis gère 8 milliards d'actifs

2001 et fin 2011, la performance cumulée de l'indice VLPP25 dépasse 45%, contre un peu moins de 35% pour l'indice de comparaison, la référence LPP25 de la banque Pictet.

Ensuite, Fundo a cherché à savoir comment appliquer son modèle théorique dans la pratique. Après avoir mené une analyse ex-

haustive des milliers de fonds de placement à disposition des investisseurs suisses, la société en a déduit que les fonds indiciels étaient les meilleurs véhicules d'investissement pour les caisses. Un parti pris radical et assumé. «Il y a d'excellents fonds thématiques, mais pas pour les 700 milliards de francs de fortune de prévoyance suisse», ajoute Jacques Grivel.

Dans le contexte politique et financier tourmenté que traverse actuellement le 2e pilier, la mutualisation promue par Fundo, et qu'Avadis pratique déjà en Suisse alémanique depuis plus de dix ans, possède un argument de taille: cumulée sur 40 ans, qui est la période de cotisation requise pour qu'un assuré bénéficie de l'intégralité des prestations, une économie de coût annuelle de 0,5% débouche sur une amélioration des prestations de l'ordre de 12%, a calculé Fundo. «Depuis vingt ans, on s'acharne à réduire les prestations; c'est incroyable que personne n'ait jamais pensé à réduire les coûts», conclut Jacques Grivel.

L'OPEP s'inquiète de la chute des prix du pétrole

> Energie L'organisation s'alarme du comportement actuel du marché

Le ministre koweïtien du Pétrole, Hani Hussein, a affirmé lundi que les pays producteurs étaient inquiets face au recul de prix du baril et de l'étrange comportement du marché pétrolier.

«Certains membres de l'OPEP sont inquiets des prix et de ce qui se passe» sur le marché pétrolier après une chute des cours de plus de 20% au cours des deux derniers mois, a déclaré Hani Hussein à des journalistes. «Une certaine inquiétude se manifeste à propos de l'orientation des prix et de la pro-

duction», a-t-il ajouté avant son départ pour Vienne, où se tient jeudi une réunion ministérielle de l'OPEP. La réunion sera consacrée à l'examen de la production du cartel qui a augmenté à un niveau presque historique en dépit de la faiblesse de l'économie mondiale, une demande fragile et la tension autour de l'Iran.

Le baril de Brent avait atteint 128 dollars en mars, son niveau le plus haut depuis juillet 2008, mais a dégringolé d'un quart depuis pour atteindre son plus bas en 17 mois, en raison de la super-

production. A la question de savoir si l'OPEP envisage de baisser sa production, Hani Hussein a répondu que «rien de tel n'est envisagé pour le moment», en ajoutant toutefois que la question serait examinée par le comité de suivi du cartel avant la réunion ministérielle.

Constitutions de stocks

«Le marché s'est comporté de manière étrange ces derniers jours [...] Il y a eu des constitutions de stocks et une accalmie des tensions géostratégiques qui ont

poussé les prix à la baisse», a poursuivi le ministre. En décembre, l'OPEP avait maintenu sa production à 30 millions de barils par jour en invoquant l'incertitude sur la demande et des dépassements de quotas de l'Arabie saoudite, de l'Irak, du Koweït et de la Libye. Les cours du pétrole se sont redressés lundi matin en Asie, après l'annonce de l'aide européenne accordée aux banques espagnoles, un sauvetage de 100 milliards d'euros au maximum qui accorde un peu de répit à l'Espagne. **AFP**

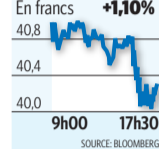
La bourse suisse

Inchangée

Le marché suisse a démarré la semaine en forte hausse de 1,4% à 5948 points à l'image de toutes les places européennes. Les intervenants se sont montrés soulagés après le plan d'aide européen aux banques espagnoles. Cette annonce avait déjà dopé les marchés asiatiques, mais elle a perdu de son attrait en cours de séance. L'Espagne a fini par se résoudre à demander une aide financière à l'Europe samedi pour éviter la faillite de certaines de ses banques plombées par des actifs immobiliers risqués. L'Espagne est ainsi le quatrième pays de la zone euro après l'Irlande, le Portugal et la Grèce à bénéficier d'un plan de sauvetage européen. Le SMI a clôturé sur une note quasiment inchangée à 5871 points et le SPI à 5473 points. **Julius Baer** a gagné 0,3% à 31,70 francs, tandis que **Credit Suisse** cédait 0,2% à 19,31 francs et **UBS** 1,4% à 11,01 francs. Le fiasco des départs boursiers de Facebook pourrait coûter 350 millions de dollars à UBS, selon la chaîne TV américaine CNBC. Aux assurances, **Swiss Re** s'est apprécié de 0,6% à 55,35 francs, **Zurich Insurance** de 0,8% à 203,10 francs, **Swiss Life** de 0,13% à 77,65 francs et **Bâloise** de 0,33% à 60,85 francs. **Syngenta** (+0,75% à 309,30 francs) a vendu son unité de produits pour les jardins à l'américain Sun Gro Horticulture. Lan dernier, cette unité avait réalisé un chiffre d'affaires de 88 millions de dollars. La transaction n'a pratiquement aucune influence sur le cours de l'action en raison de sa faible taille, d'après des analystes. Le poids lourd **Novartis** (-0,10% à 50,25 francs) a fait moins bien que le marché. Novartis a fait état de données positives avec son médicament Gilenya, dont l'efficacité et le profil de sécurité ont été confirmés dans le traitement de la sclérose en plaques. **Nestlé** a grignoté 0,09% à 54,80 francs. **BCGE, Salle des marchés**

Le titre vedette

Transocean



New York

Un œil sur la Grèce

Wall Street perdait du terrain lundi après l'ouverture alors que l'optimisme suscité par le plan européen d'aide aux banques espagnoles retombait, les investisseurs américains se concentrant à présent sur la Grèce: le Dow Jones abandonnait 0,18% et le Nasdaq 0,25%. **AFP**

Europe

Au tour de l'Italie?

Le plan d'aide européen aux banques espagnoles décidé ce week-end a redonné un coup de fouet aux marchés en matinée. Toutefois l'optimisme n'a pas duré; les incertitudes demeurent et la confiance perdue est loin d'être regagnée. Persistent des craintes: que ce soit l'éventualité que l'Italie ait à son tour besoin de l'aide européenne, ou que ce soient les résultats des élections législatives grecques du week-end prochain, les investisseurs ont toutes les bonnes excuses pour éviter les risques. Après l'ouverture mitigée de New York, les places européennes ont effacé les gains accumulés au fil de la journée et la majorité des indices affichaient des performances négatives, tels que le Mib italien (-2,79%), l'Ibex espagnol passant d'une hausse de 5,9% à une baisse de -0,54%. Exception faite du Dax qui clôturait légèrement dans le vert (+0,17%) après avoir marqué un top à +2,5% peu après l'ouverture. ● **L'Eurostoxx50** a clôturé en baisse de 0,29% à 2137,70 points. **Bordier & Cie, Banquiers privés**

La chronique des changes

La fiesta espagnole va-t-elle être de courte durée?



John J. Hardy*

Il y a deux semaines, j'ai développé dans cette rubrique les quatre issues possibles pour la zone euro. Dans l'un des scénarios que je privilégiais, «la japonisation», la zone euro continuait à mettre en place des dispositifs «extend and pretend» de plus en plus élaborés destinés à empêcher les structures de la monnaie européenne en grande difficulté de s'effondrer. Le renflouement des banques espagnoles de ce week-end en est le bon exemple: pas de nouvelles étapes audacieuses, aucun signe indiquant des choix déterminants comme créer

une union fiscale ou encore admettre qu'une réévaluation dans les pays périphériques est une nécessité. Au contraire, on continue à bricoler un énième dispositif visant à garder en vie une poignée de banques espagnoles zombies et à fournir des liquidités aux pays périphériques au bord de l'asphyxie, même s'ils demeurent effectivement insolubles.

Le marché des changes a en réalité anticipé le renflouement de ce week-end assez habilement, l'EUR/USD passant d'un niveau extrêmement bas inférieur à 1,2300 le 1er juin à plus de 1,2600 hier à l'ouverture, le marché tentant de saluer le renflouement espagnol. Le niveau le plus bas précédent pour l'EUR/USD avant le creux de fin mai-début juin était d'ailleurs de 1,2620 – un niveau que les techniciens du marché devront surveiller. Mais cette fiesta pourrait être de courte durée car le renflouement et la

recapitalisation des banques espagnoles ne s'attaquent pas aux réelles difficultés structurelles du système financier du pays et de son économie en général. Et les élections grecques de ce dimanche ne vont pas arranger les choses.

Ainsi, alors qu'il pourrait y avoir encore un écrasement des positions courtes spéculatives sur l'euro dans les jours à venir, il y aura sûrement une résistance bien au-dessus de 1,3000 pour l'EUR/USD.

Dans les semaines qui suivront les élections grecques de dimanche prochain, nous verrons si nous continuons avec ce scénario de japonisation à moyen terme ou si nous passons rapidement à un niveau plus élevé de notre second scénario «extend and pretend: version légère». Dans celui-ci, la Grèce quitte l'euro pour défaut de paiement de ses dettes et dévalue sa monnaie. De plus, la

politique de l'Union européenne (UE) et de la Banque centrale européenne (BCE) sera probablement de passer dans un mode de contrôle des dommages plus approprié – afin d'éviter qu'un défaut de la Grèce puisse faire d'autres dommages collatéraux dans les pays périphériques – plutôt que de vouloir continuer à prétendre que tout va bien se passer comme c'est le cas actuellement.

En conclusion, plus l'UE persiste à nous faire croire que tout va bien, plus l'euro risque de continuer de baisser. Pour que l'euro se réévalue rapidement, il faut que l'UE prenne ses responsabilités et relève ses défis structurels tout en dévaluant en périphérie. L'été qui nous attend devrait révéler au grand jour la stratégie de l'UE.

* Stratège et consultant en devises auprès de Saxo Bank

PUBLICITÉ