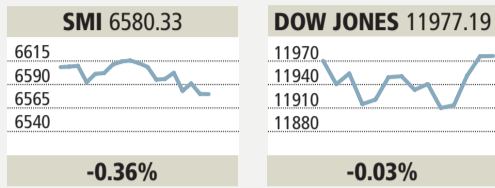


L'AGEFI

QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

ÉQUITÉ SUR LE MARCHÉ DU TRAVAIL
L'impuissance universelle
des salaires minimaux **PAGE 9**

JA-PP/JOURNAL — CASE POSTALE 5031 — CH-1002 LAUSANNE



LE STYLE CARMIGNAC GESTION

Asset management par les convictions **PAGE 13**

LA FONCIÈRE FAIT DES COMPARAISONS Pas de bulle spéculative, point. **PAGE 7**

LOUIS-DREYFUSS ET GLENCORE Scénario de fusion à confirmer **PAGE 5**

ETHOS FACE AUX RÉMUNÉRATIONS Contre la sur-réglementation **PAGE 4**

BLACKROCK CLAIREMENT PORTÉ PAR BGI Le détail des résultats **PAGE 23**

ÉQUIPE DE RECHERCHE EPFL SUR LE CLIMAT Le dérèglement relativisé **PAGE 2**

VENTES DE FIN D'ANNÉE EN SUISSE Soutenues par l'automobile **PAGE 9**

STOCKAGE D'ŒUVRES D'ART À GENÈVE La capacité revue en hausse **PAGE 5**

Les émergents se relaient



ANDREAS WENDELKEN. La surperformance d'une nouvelle génération de pays émergents est passée quasiment sous silence.

Que les marchés émergents surperforment systématiquement leurs pairs occidentaux depuis deux ans environ, rien de nouveau sous le soleil. En revanche, le terme même de marché émergent comprend un univers bien plus large que les simples BRICs et dont la plupart des présentations de fonds de placement thématiques nous informe. Que dire des autres? Afrique du Sud, Thaïlande, Chili, Nigeria, Colombie, Philippines ou encore le Pérou? «Ces pays constituent la nouvelle génération de pays émergents», affirme Andreas Wendelken, directeur de DWS Investments, qui dévoile cette semaine à Zurich sa stratégie vis-à-vis des régions émergentes. «En 2010, beaucoup de ces pays ont largement surperformé non seulement les actions occidentales, mais également les actions des BRICs. Le tout est pourtant passé pratiquement inaperçu», observe Andreas Wendelken. Autre fait notable et qui concerne l'ensemble des zones géographiques de la planète: il n'y a pas qu'en Suisse ou aux États-Unis où les small et mid cap battent de loin les blue chips. Certes, les valorisations actuelles ont de quoi faire cogiter le tacticien. Pour un stock-picker comme Andreas Wendelken, où le long terme est le seul horizon de temps raisonnable, rien de tel. Les fondamentaux et les valorisations, qui avoient celles des marchés matures, demeurent plus qu'intacts. **PAGE 13**

La démonstration de force sur les dictateurs vaincus

Les éventuels actifs du clan Ben Ali indésirables en Suisse depuis le 19 janvier sont bloqués selon des critères non précisés.

SÉBASTIEN RUCHE

Une semaine après le gel, en Suisse puis en Europe, des avoirs de l'ex-président tunisien et de ce qui est considéré comme son entourage en Suisse, on peut s'interroger sur le soudain changement de statut de ces présumés actifs. Légitimes tant que Ben Ali était au pouvoir, ils sont devenus indésirables après la fuite du dictateur. Existe-t-il un ordre juridique pour les périodes de stabilité, et un au-

tre en temps de crises (comme la révolution tunisienne des jasmins)? Comment les entités bancaires, dont on connaît les réticences vis-à-vis de ce genre de clientèle, peuvent-elles s'adapter à ce qui ressemble à une discontinuité du droit?

Le 19 janvier dernier, le Conseil fédéral ordonnait le gel des avoirs de la famille Ben Ali, et de ceux appartenant à d'autres familles. «Sous la pression publique, et en particulier les demandes de la

communauté tunisienne en Suisse, le Conseil fédéral s'est senti contraint d'agir pour empêcher la fuite des capitaux», explique Paul Gully-Hart, avocat associé de l'étude Schellenberg Wittmer à Genève.

Selon quelle procédure? «Pour éviter que des fonds disparaissent avant que le nouveau gouvernement tunisien ait pu déposer une demande d'entraide judiciaire. Des témoins avaient fait état d'aller et venues (plus ou moins vrai-

semblables) de membres de l'entourage de l'ex-président en Suisse, ce qui a accentué la pression sur les autorités», poursuit l'avocat.

L'ordonnance du CF du 19 janvier peut également s'interpréter comme un ordre abstrait, «au cas où» des avoirs de Ben Ali et de son entourage seraient déposés en Suisse, précise Michel Halpérin. Qui rappelle au passage que les choses ne se déroulent pas toujours de cette manière. **SUITE PAGE 4**

DISPUTE SUR DES DÉRIVÉS LITIGIEUX

Triangulation d'une épopée judiciaire

UBS. Le groupe bancaire s'en prend aux municipalités italiennes devant les cours anglaises.

De grandes banques internationales, dont UBS, portent leurs différends sur les contrats de dérivés italiens devant les tribunaux britanniques dans l'espoir d'y trouver une résolution plus compétente, plus favorable et plus rapide que dans les cours italiennes. Elles estiment qu'elles ne seraient pas jugées équitablement en Italie ce que les saisies effectuées à Milan par la police financière en décembre laissent augurer.

Selon la Banque d'Italie, les municipalités italiennes sont con-

frontées à une perte sur les dérivés estimée à au moins 1,2 milliard d'euros. Deux villes auraient déjà interrompu les paiements sur ces transactions. Neuf cents entités publiques se seraient exposées à des risques sur dérivés dans le but de financer rapidement leur dette avec des périodes d'amortissements longues, laissant à leurs administrateurs futurs le soin de solder les comptes débiteurs.

En 2008, le Ministère de l'économie italien a interdit les nouveaux achats de produits dérivés à ses municipalités et aux sociétés étatiques comme l'avaient fait dans les années 1990 le Royaume-Uni et le comté d'Orange en Californie. **PAGE 3**

FORUM DE DAVOS FOCALISÉ RUSSIE

Grand trouble en ouverture du 41^e WEF

Quel sera le ton de cette 41^e édition du Forum de Davos? L'attentat de Domodedovo a bousculé l'agenda de son invité d'honneur, le président russe Dmitri Medvedev. Quelle que sera la couleur de son discours d'inauguration ce soir, l'homme fort du Kremlin ne pourra dessiner la modernisation de son pays (le «R» controversé des BRIC) sans évoquer la sombre actualité. La deuxième décennie du deuxième millénaire offre une douloureuse piqûre de rappel sur les constantes du terrorisme de la précédente décennie. Après une précédente édition teintée d'un optimisme prudent (résumé sous le slogan «Repenser, redessiner, reconstruire»), le forum s'ouvre cette année sur une note plus incertaine.



DMITRI MEDVEDEV. Le président évoquera-t-il la modernisation russe sans aborder la dimension sécuritaire?

En 2011, cinq lettres résument les préoccupations des participants avant le sommet: «SHIFT». Les changements d'équilibres géopolitiques, économiques et sociaux seront scrutés par les leaders invités à définir la « nouvelle réalité », tel que l'attend le WEF. **PAGE 8**

Le modèle médias de Playboy

L'opération médiatisée de public-to-private menée par le créateur de Playboy est riche d'enseignements pour l'ensemble du secteur médias.

CYRIL DEMARIA

Le marché des contenus pornographiques est en pointe des tendances en matière de technologie et de médias. Les contenus pour adultes ont été parmi les premiers à faire les frais des copies illégales, de la concurrence de contenus générés par les amateurs à bon marché et donc à chercher des modèles économiques alternatifs. A cet aune, l'acquisition pour 207 millions de dollars (198,5 millions de francs) de Playboy, dont le produit phare est le magazine éponyme, par son fondateur et

un fonds de private equity (Rizvi Traverse Management) dans le cadre d'un retrait de cote est un signal important sur le marché des contenus.

L'évolution du marché des contenus est celle de l'agonie accélérée du modèle historique financé par les ventes d'exemplaires et abonnements; les petites annonces (classifiés) et la publicité. Les cours s'en sont fait l'écho. Simultanément, les publications presse sont plus que jamais nécessaires car leur diffusion élargie signale qualité, réputation irréprochable et une couverture du terrain inégalée. Toutefois, utiliser un titre de presse pour ensuite attaquer des niches ou des marchés complémentaires s'avère délicat.

Les relais de croissance existent. Si les petites annonces payantes périssent, les sites d'annonces sur abonnements sont florissants. Le

rachat de Various, société éditrice de site de rencontres pour adultes, par le groupe éditeur du magazine Penthouse (coté sur l'OTC aux États-Unis) en 2007 pour 500 millions de dollars (479,6 millions de francs au cours actuel) est un exemple. Les groupes de médias n'ont pas nécessairement saisi cette opportunité. Playboy en est l'exemple-type: le groupe a tenté de capitaliser sur sa marque pour se diversifier hors du marché pour adultes – sans succès. Penthouse a compris l'enjeu en reprenant le leader des rencontres pour adultes. Playboy a lancé une chaîne de télévision pour adultes très rentable.

Le défi de Playboy est de continuer à construire une marque grâce à un pôle qui sera perçu de manière croissante comme non rentable tout en développant des offres en synergie (licensing). **SUITE PAGE 14**



9 771421 948004 3 0004