

## La Finma à Lausanne

La Finma s'apprête à déplacer 20% de ses effectifs de Berne à Zurich et envisage également d'ouvrir un bureau à Lausanne. L'autorité de surveillance des marchés financiers conserve toutefois son siège juridique à Berne. 90 des 400 collaborateurs déménageront sur les bords de la Limmat d'ici au printemps 2012. La Finma garde néanmoins son siège et son centre opérationnel à Berne, où demeure l'ensemble de sa production. En Suisse romande, Lausanne a retenu l'attention de la Finam en raison de sa situation géographique et de sa bonne desserte en transports publics. L'ouverture d'un bureau sera examinée l'année prochaine, a indiqué à l'ats leur porte-parole, Rainer Borer. Une concrétisation pourrait avoir lieu en 2013. A Zurich, la Finma disposait jusqu'à présent d'une dizaine de postes de travail, a précisé Rainer Borer. Avec ce déménagement, elle se renforce sur la place financière zurichoise. En délocalisant une partie de son effectif, la FINMA souhaite également améliorer son attractivité en tant qu'employeur. — (ats)

# Très positif pour la place financière

**AMMANN-STRÄHLE.** Le président et le chef de l'opérationnel de Sarasin sont revenus hier sur le sens de la prise de contrôle par la famille Safra.

L'Agefi s'est entretenu hier avec Christoph Ammann, président du conseil d'administration, et Joachim H. Strähle, CEO du groupe Sarasin, sur les implications de la reprise de la participation de Rabobank par le groupe Safra.

**Les dirigeants se sont fortement engagés pour préserver l'indépendance de Sarasin. Safra est-il le chevalier blanc souhaité?**

**Christoph Ammann:** L'acquisition de la majorité de Rabobank dans Banque Sarasin est une solution à saluer car elle préserve l'indépendance de notre groupe et la stratégie de croissance appliquée depuis cinq ans. Nous avons toujours recherché une telle issue. Safra s'est impliqué très tôt dans le processus de mise en vente de la participation de Rabobank. Les premiers contacts ont en effet été établis à la fin août/début septembre. Puis, la situation est restée calme jusqu'à une reprise des négociations en octobre dernier dans le cadre du processus mené par l'of-

frant, à savoir Rabobank. Nous avons pu convaincre Rabobank, car la décision finale appartenait à ce dernier. Safra effectue une offre en espèces intéressante.

**Jugez-vous ce prix correct, alors que Safra doit soumettre une offre publique d'acquisition aux actionnaires minoritaires, tout en voulant maintenir Sarasin coté en bourse?**

**Christoph Ammann:** Le prix offert à Rabobank est correct. Le maintien prévu de notre cotation permet aux actionnaires de Sarasin de continuer à participer à son développement et indirectement à celui de Safra.

**Quelles sont les complémentarités et synergies entre les deux groupes?**

**Joachim H. Strähle:** Le rapprochement avec Safra ouvrira à Sarasin des canaux de distribution supplémentaires pour ses produits et l'accès à de nouveaux marchés de croissance. La Banque Sarasin a



**CHRISTOPH AMMANN.** Le président estime que la solution Safra permettra de poursuivre la stratégie développée depuis vingt ans par Sarasin.

une solide présence en matière de private banking dans les principaux marchés européens, au Moyen-Orient et en Asie. Safra est, pour sa part, avant tout bien positionné dans les pays d'Amérique et en Europe. Il renforcera son centre de compétences pour le private banking en Suisse et en Europe. Nous sommes à la pointe en ce qui concerne la stratégie d'argent déclaré, les produits relatifs au développement durable et notre plateforme IT. Sarasin va poursuivre sa stratégie de croissance en étant ap-

puyé par Safra. Toutefois, il est encore un peu tôt pour pouvoir quantifier plus concrètement les synergies entre les deux groupes en ce qui concerne les produits, l'informatique, des achats en commun, etc.

**Vous soulignez la préservation de l'indépendance du groupe Sarasin et le maintien de la marque Sarasin sur ses différents marchés. La marque Safra subsistera-t-elle cependant sur le marché suisse en particulier ou sera-t-elle absorbée par la marque Sarasin?**

**Christoph Ammann:** Cette question demeure ouverte. C'est une éventualité. Il n'y a pas encore eu de discussion à ce sujet.

**Le groupe Safra a des fonds propres de 12 milliards de dollars, alors qu'il gère à peu près une somme équivalente d'actifs que Sarasin, dont les fonds propres montent à un peu plus de 1 milliard de francs. Comment expliquez-vous cette différence?**

**Joachim H. Strähle:** Nous n'avons encore pas eu le temps d'entrer dans le détail des chiffres de ce groupe privé. Une certitude: Safra est un groupe très conservateur et stable, qui jouit d'une réputation brillante dans le private banking. Pour nous, il s'agit d'une excellente chose d'avoir un actionnaire aussi fortement capitalisé, outre une philosophie et une stratégie semblables.

**Safra est-il plus rentable que Sarasin. Sa structure de**

**coûts/revenus est-elle meilleure?**  
**Joachim H. Strähle:** Sarasin affiche un des meilleurs ratios coûts/actifs gérés dans le secteur du private banking. N'oublions pas que nous nous trouvons en phase d'investissements, lesquels se reflètent dans la structure de nos coûts. Nous n'avons pas encore récolté pleinement les fruits de nos investissements dans les produits et la plateforme IT. Nous pouvons améliorer notre efficacité et nous le ferons grâce notamment à Safra.

**La reprise de Sarasin par Safra juste après l'annonce de l'absorption de Clariden Leu par Credit Suisse préfigure-t-elle un accélération de la consolidation du secteur du Private Banking?**

**Christoph Ammann:** Plus une banque est petite et plus la part des capitaux non déclarés qu'elle gère est importante, plus elle risque d'avoir des problèmes dans le futur, avec des implications diverses. Sarasin, pour sa part, est en avance en ce qui concerne la stratégie basée sur la gestion d'avoirs fiscalement conformes qu'il conduit et son développement durable, tout en ayant atteint une masse critique, face au changement de paradigme de la gestion de fortune. Nous jouons un rôle leader dans la nouvelle orientation de la place financière suisse, c'est pourquoi il était essentiel de préserver notre indépendance. Le rapprochement avec Safra accentuera encore ce rôle.

**INTERVIEW:**  
**PHILIPPE REY**

## La phase cruciale de succession

**SOCIÉTÉS DE GESTION.** La disparition d'un père du leverage buy-out met en exergue un risque pour le secteur.

CYRIL DEMARIA

Le décès à l'âge de 71 ans de Théodore Forstmann, fondateur de la société de gestion de LBO Forstmann Little en 1978, illustre l'un des principaux défis que le private equity va affronter prochainement. Alors que les gérants se plaignent régulièrement de la réduction des engagements des investisseurs institutionnels (banques, assurances, caisses de retraites), notamment du fait des nouveaux ratios prudentiels et des diverses réglementations américaines et européennes, le vrai défi auquel sera confrontée la classe d'actifs est la gestion des successions à la tête des sociétés de gestion.

La génération qui a vécu les «vingt dorées» du private equity en Europe (1980-2000) et les «trente dorées» aux Etats-Unis (1970-2000) va devoir céder la place. Cette succession va probablement redistribuer les cartes du private equity. C'est ce que confirmait récemment à la Conférence conférence Buyouts Texas Tully Friedman, fondateur en 1984 de la firme de LBO Hellman & Friedman. D'après lui, jusqu'à 50% des sociétés de gestion de LBO aux Etats-Unis disparaîtraient faute de réelle gestion des successions. Dans une industrie où les fortes personnalités et les egos se disputent à la fois les opérations, mais aussi les faveurs des médias, la gestion des successions semble être la question taboue. Si les gérants peuvent estimer que l'avenir de leur firme n'est qu'une question secondaire, il en va tout différemment des souscripteurs. Ces derniers savent en effet que la performance des fonds est largement corrélée à la réputation, le savoir-faire et la personnalité des gérants. Plusieurs études académiques ont ainsi prouvé que le pouvoir de négociation des gérants découle leurs opé-

LA PROBLÉMATIQUE DE L'ÂGE					
Nom de la firme	Nationalité	Montants sous gestion (en milliards de dollars, 2011)	Gérant	Titre	Age
<b>Blackstone</b>	<b>US</b>	<b>158</b>	<b>Stephen Schwarzman</b>	<b>CEO &amp; fondateur</b>	<b>64</b>
Blackstone	US	158	Peter Peterson	Chairman & fondateur	85
<b>TPG Capital</b>	<b>US</b>	<b>48</b>	<b>David Bonderman</b>	<b>Founding partner</b>	<b>69</b>
TPG Capital	US	48	James Coulter	Founding partner	52
<b>KKR</b>	<b>US</b>	<b>62</b>	<b>Henry Kravis</b>	<b>Founding partner</b>	<b>67</b>
KKR	US	62	George Roberts	Founding partner	67
<b>Carlyle</b>	<b>US</b>	<b>150</b>	<b>William Conway</b>	<b>Founding partner</b>	<b>62</b>
Carlyle	US	150	David Rubenstein	Founding partner	62
<b>Carlyle</b>	<b>US</b>	<b>150</b>	<b>Daniel D'Aniello</b>	<b>Founding partner</b>	<b>65</b>
Apax France	France	2,6	Maurice Tchénio	Fondateur	68
<b>Adveq</b>	<b>Suisse</b>	<b>4</b>	<b>Runo Raschle</b>	<b>Founding partner</b>	<b>61</b>

Age des fondateurs-dirigeants des principales sociétés de gestion américaines et européennes.  
Auteur, Internet

rations passées ; et que la performance des gérants est récurrente et se confirme sur plusieurs décennies. La disparition des créateurs des équipes de gestion les plus fameuses pourrait remettre en cause ces deux fondements de la performance future des fonds.

Cet enjeu est particulièrement crucial pour les sociétés de gestion telles que Blackstone, KKR, Carlyle et autres géants du secteur (voir le tableau ci-contre). Ces groupes cotés - mais aussi leurs confrères non cotés - dépendent singulièrement de leurs fondateurs-dirigeants, dans une industrie où les opérations se réalisent grâce à l'entregent, la réputation, le savoir-faire et les réseaux des individus. Il s'agit d'une industrie où les opérations se gagnent sur les relations entre individus et où le gré à gré est encore dominant, même dans des opérations dépassant le milliard de dollars.

Quelques exemples illustrent ainsi les enjeux de cette succession. En France, l'équipe d'Apax France a dû rappeler son fondateur retraité Maurice Tchénio pour mener à bien des levées de fonds languissantes. De la même

manière, l'avenir de firmes telles que le gérant de fonds de fonds Adveq à Zurich, qui a vu le départ de deux de ses trois pères fondateurs au cours des deux dernières années fait peser la responsabilité de l'avenir de la firme dirigée par le sexagénaire Bruno Raschle. Le private equity suisse n'est pas exempt de problèmes de successions, qu'ils soient liés à l'âge mais aussi à l'ego parfois démesuré des fondateurs des structures de private equity. L'absence de planification des successions fait peser un risque opérationnel majeur sur ces structures.

Ce n'est pas seulement la dégradation des performances futures qui est en jeu, mais aussi la création d'une rente de situation pour des sociétés de gestion vivant sur une réputation dépassée. Les souscripteurs ont en effet développé une certaine aversion à l'idée d'investir avec des sociétés de gestion émergentes. Par ailleurs, les nouvelles réglementations ont placé la barre très haut en matière de masse critique nécessaire pour qu'une société de gestion soit viable, et ont généré des barrières à l'entrée. Les nouveaux entrants

sont pourtant, d'après les études académiques, proportionnellement plus performants que les gérants installés. Ces nouvelles équipes auront le choix entre abandonner leur projet ou s'allier à des sociétés de gestion moins performantes, mais installées. L'Europe sera paradoxalement la plus affectée par ce risque, car il n'y a pas de fondations et d'endowments susceptibles de financer les sociétés de gestion émergentes comme cela se passe aux Etats-Unis. Les family offices européens gèrent essentiellement des fortunes anciennes et leur aversion au risque ne rend pas le climat propice à l'émergence de nouveaux gérants appuyés par ces structures - les nouveaux family offices ayant tendance à investir directement dans les sociétés non cotées et ne participant donc pas au renouvellement des gérants. L'avenir du private equity européen pourrait donc bien osciller entre sclérose et conservatisme préjudiciables aux rendements pourtant toujours plus indispensables à l'heure de la très forte dégradation des performances des produits cotés. ■

## Le choix de complémentarité

Le groupe Safra s'empare de la Banque Sarasin en rachetant la participation majoritaire de Rabobank pour 1,04 milliard de francs. Il contrecarre ainsi les approches des banques Julius Baer et Raiffeisen.

Safra, groupe brésilien actif dans la banque, la finance, l'industrie et les télécommunications, reprendra les 46,1% du capital et les 68% des droits de vote de la banque privée bâloise détenus par la grande banque néerlandaise Rabobank, ont indiqué les trois établissements concernés dans un communiqué publié vendredi soir.

Le total de l'opération s'élève à 1,04 milliard de francs et valorise Sarasin à 2,3 milliards de francs, a précisé à l'AFP un porte-parole de Sarasin. Ce montant correspond à un prix de 7,20 francs par action nominative A et 36 francs par action nominative B. Une offre à ces conditions sera soumise aux actionnaires minoritaires. «La Banque Sarasin et Safra se complètent géographiquement», précise le communiqué. «Grâce à son partenariat avec Safra, Sarasin aura accès à de nouveaux canaux de distribution pour ses produits et à de nouveaux marchés.» La Banque Sarasin est présente dans les marchés clés européens, au Moyen Orient et en Asie et le groupe Safra est principalement actif en Amérique Latine et en Europe pour ce qui est de ses activités de banque privée, indique encore le communiqué. A fin juin, la Banque Sarasin gérait 101,6 milliards de francs d'actifs. Le groupe Safra détenait pour sa part

109 milliards d'actifs sous gestion à la même date.

Dans le journal dominical *NZZ am Sonntag*, le directeur général de la Banque Sarasin, Joachim Strähle, a assuré que tous les employés, quelque 1600 personnes actives principalement à Bâle, conserveraient leur poste et que la Banque Sarasin poursuivrait ses activités de manière inchangée. «La banque reste indépendante», a-t-il déclaré.

Joachim Strähle a toutefois ajouté pouvoir envisager une collaboration avec le groupe Safra sur le plan opérationnel en Suisse et en Amérique du Sud, par exemple avec une plateforme informatique commune.

Les longs mois de rumeurs précédant le rachat de l'établissement ont inquiété les clients et l'afflux de nouveau fonds a sensiblement reculé, a par ailleurs admis le directeur. Il espère aujourd'hui que l'arrivée du groupe Safra en tant qu'actionnaire majoritaire parviendra à renverser la tendance. La Banque Sarasin a suscité de nombreuses convoitises. Dès octobre, la presse suisse a fait état de l'intérêt de deux acteurs de poids du secteur bancaire suisse, la banque privée zurichoise Julius Baer et le numéro trois bancaire helvétique Raiffeisen.

Mais un changement de propriétaire de la Banque Sarasin était dans l'air depuis mai déjà. Joachim Strähle avait alors mentionné une volonté d'opérer un rachat de la participation de Rabobank par les cadres de la banque rhénane (management buy out). — (ats)