



dialogue

le magazine de la Banque Cantonale de Genève

je connais mon banquier je **connais mon banquier**

je **connais mon banquier** je connais mon banquier

Quelques pistes pour créer de la richesse
en Afrique

je connais mon banquier je **connais mon banquier**

Penser l'entreprise au III^e millénaire conduit
à "penser à l'envers"

je **connais mon banquier** je connais mon banquier

Comment évaluer une action

je **connais mon banquier** je connais mon banquier

je connais mon banquier je **connais mon banquier**

je **connais mon banquier** je connais mon banquier

je connais mon banquier je **connais mon banquier**

je **connais mon banquier** je connais mon banquier

je connais mon banquier je **connais mon banquier**

je **connais mon banquier** je connais mon banquier

je connais mon banquier je **connais mon banquier**

je **connais mon banquier** je connais mon banquier

je connais mon banquier je **connais mon banquier**

je **connais mon banquier** je connais mon banquier

Le financement des entreprises est soutenu par une doctrine d'engagement

La Banque Cantonale de Genève a pour mission première de contribuer au développement économique de Genève et de la région. Seule banque universelle avec siège de décision dans le canton-ville, elle joue un rôle économique fondamental en faveur des entreprises.



Blaise Goetschin

Plus d'une entreprise sur deux dans le canton est en relation avec notre établissement et cette proportion augmente sans cesse. Leurs dirigeants, qu'ils soient indépendants, de professions libérales, patrons de PME ou de multinationales, comptent sur la BCGE pour accompagner leur essor et façonner avec elle la dynamique économique de notre région.

Pour octroyer un crédit dans les meilleures conditions, il est primordial de connaître et comprendre parfaitement l'environnement économique dans lequel le projet entrepreneurial prend forme. Dans cet esprit, la "cantonalité" de notre établissement est un atout dans l'octroi de financements répondant véritablement aux besoins de l'entreprise,

tout en présentant un profil de risque maîtrisé pour la banque. Une proximité et une compréhension que les centrales de crédit "hors les murs" des établissements nationaux ne parviennent pas à remplacer. En ce sens, une banque cantonale représente un contrepoids bienvenu à la puissance des grands établissements. Elle incarne une forme de contre-pouvoir bancaire à Genève.

La banque vient de publier *Financement des entreprises: la doctrine d'engagement de la BCGE*. Grâce à ce document, les entrepreneurs clients ont également désormais un accès transparent aux méthodes appliquées par la banque en matière d'analyse des projets et d'octroi de financement. Deux des auteurs de

ce document sont interviewés dans le présent numéro (voir ci-contre).

Les principes exposés servent de guide à l'action de la banque, il nous a paru essentiel de les expliquer clairement aux entreprises. Nous sommes en effet convaincus que, s'ils sont bien compris et qu'ils suscitent l'adhésion de nos clients, ils permettront que se développe au cours des ans une coopération constructive, basée sur la compréhension réciproque et sur la confiance. Cette dernière est au cœur de la relation de crédit et doit prévaloir aussi longtemps que durera la collaboration entre le client et sa banque. <

Blaise Goetschin

Sommaire

Editorial _____ 2

> "Plus de transparence en matière de critères d'attribution des crédits", interview _____ 3

> Quelques pistes pour créer de la richesse en Afrique _____ 4

> Penser l'entreprise au III^e millénaire conduit à "penser à l'envers" _____ 6

> Cinq nouveaux membres accèdent au conseil d'administration de la BCGE _____ 8

En bref _____ 9

Dialogue finance & économie

> Secteurs

Les banques cantonales obtiennent des rendements élevés _____ 10

Etude Accenture: perspectives positives pour les banques suisses en 2015 _____ 11

> Perspectives longues

Une pluie d'étoiles pour les fonds de la BCGE _____ 12

> Prévisions

Le panel prévisionnel des CEO _____ 13

> Matière à penser

Les études qui frappent _____ 14

Le livre à découvrir _____ 14

> Mode d'emploi

Comment évaluer une action _____ 15

“Plus de transparence sur les critères d’attribution des crédits”



François Kirchhoff



Jérôme Monnier

La dernière publication de la banque explique les principes appliqués à l’octroi des crédits. Deux de ses auteurs répondent aux questions de *Dialogue*. François Kirchhoff est responsable du département Financement PME et indépendants. Jérôme Monnier est responsable des départements Entreprises Suisse et Entreprises France.

Comment la banque influence-t-elle l’offre de crédits à Genève?

La pression concurrentielle dans la région est renforcée par la présence d’une banque cantonale puissante. L’existence d’un acteur bancaire aux racines genevoises exerce en effet une pression vertueuse sur la qualité des prestations autant que sur les marges.

Votre métier est de prêter de l’argent et, simultanément, vous mettez l’accent sur l’importance des fonds propres, pourquoi?

Toute entreprise est éditée premièrement sur ses fonds propres. Ils sont le témoin de son degré d’autonomie; ils expriment le degré d’indépendance de l’entreprise par rapport à ses créanciers. Le crédit est, de son côté, un complément fondamental; le levier facilitateur du développement des affaires.

Comment concevez-vous la relation entre banquier et débiteur?

Le prérequis à toute opération de crédit est l’existence d’une relation de confiance mutuelle entre l’entreprise et les gestionnaires délégués de la banque. Ceci est rappelé par l’étymologie du mot crédit, du latin *credere*, croire.

La confiance implique aussi une notion de liberté. Tant la banque que l’entreprise peuvent décider de conclure un contrat ou non et elles sont libres d’en fixer le contenu. Chacune peut ainsi exercer sa volonté de manière autonome. Le crédit implique aussi une relation vivante entre l’entreprise et la banque, car il est revu chaque année, en fonction de l’évolution de l’activité de l’entreprise.

Quelles sont les différentes catégories de crédits aux entreprises?

On en distingue deux. Nous avons, d’un côté, le crédit d’exploitation qui permet de financer le fonds de roulement, soit les actifs circulants, comme les débiteurs, les stocks ou les travaux en cours. Le second groupe est le crédit d’investissement. Il concerne surtout le financement d’actifs immobilisés tels que des équipements de production, des véhicules, la construction ou l’achat d’immeubles.

La BCGE finance les besoins en fonds de roulement et les investissements d’entreprises considérées comme solides (suffisance de fonds propres) et pérennes (rentables), dans le cadre d’opérations clairement documentées.

Et comment classer le capital-risque et le capital-développement?

Il convient de les distinguer du crédit. Si le crédit, le capital-risque et le capital-développement ont pour objectif d’apporter les capitaux dont une entreprise a besoin à un moment donné, ils concernent des moments différents de la vie de l’entreprise.

Ainsi, les investisseurs en capital-risque apportent des fonds propres aux premières phases de développement d’entreprises innovantes. Le capital-risque doit également venir à l’aide lorsque le crédit traditionnel a atteint ses limites de risques maximales et est indispensable quand la société est une *start-up*, une entreprise en développement ou si elle a fait des pertes momentanées.

Enfin, le capital-développement est nécessaire lorsqu’une entreprise veut faire face à une croissance externe importante, à un lourd investissement ou à une opération de reclassement de ses titres, comme le *leverage buy out*.

Comment accorde-t-on un crédit?

Notre pratique est fondée sur une appréciation individuelle de chaque cas. Les modèles quantitatifs ne sont que des aides à la décision; ils complètent le jugement humain, qui doit primer chez nous.

Nous analysons d’abord la solidité de l’entreprise, puis sa capacité à s’endetter.

A cet égard, l’estimation du *cash flow* prévisionnel est fondamentale, mais c’est aussi la plus difficile à réaliser. Comme une des meilleures façons de concevoir l’avenir est de regarder le passé, nous apprécions les pronostics des *cash flows* prévisionnels en nous basant sur les *cash flows* historiques de ces dernières années, hors accidents conjoncturels.

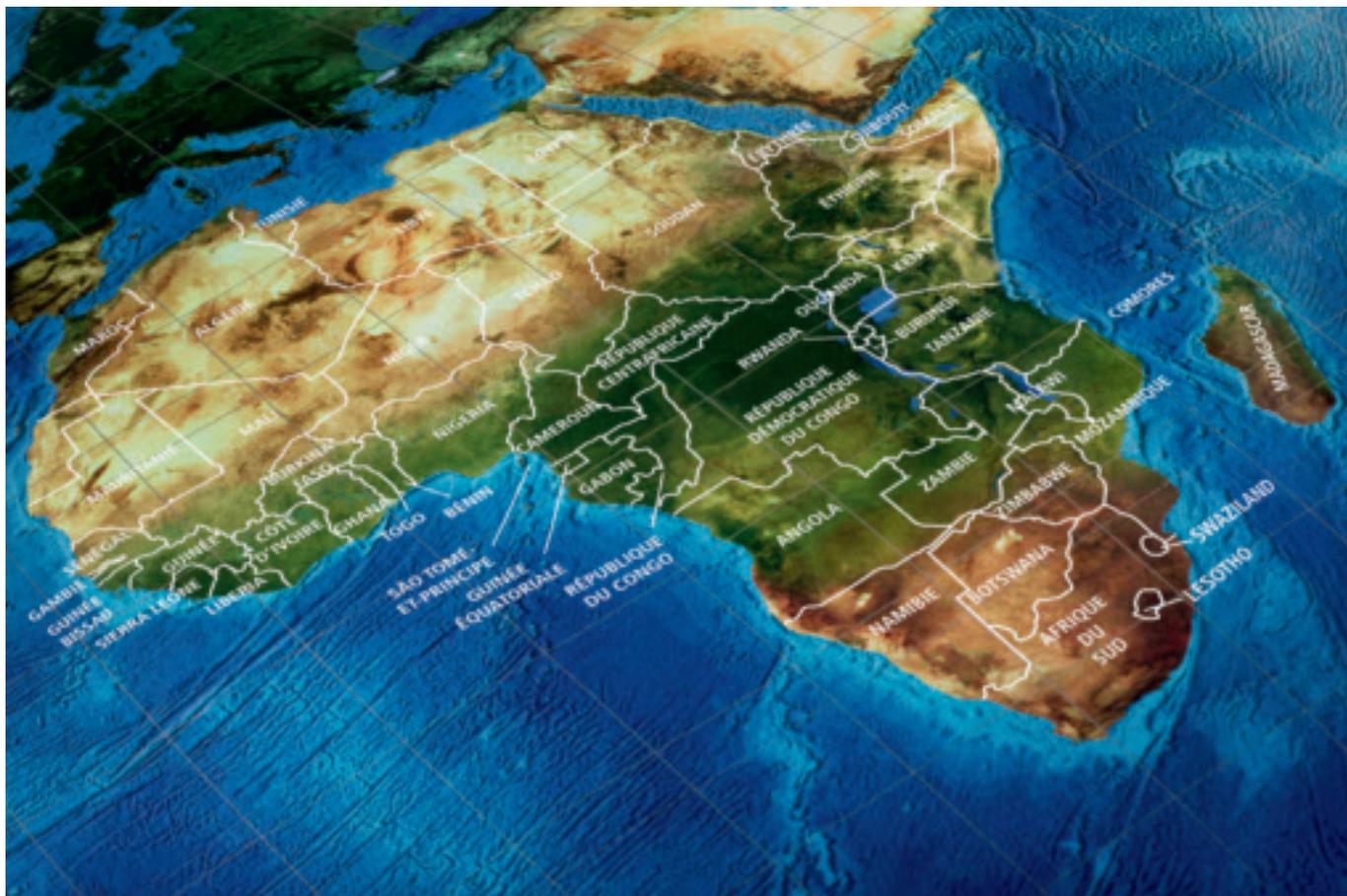
Si les chiffres sont le reflet de la réalité, pour tout ce qui concerne le passé et le présent, les chiffres prévisionnels ne sont que la résultante d’une conjonction d’hypothèses et c’est la raison pour laquelle nous estimons que c’est le raisonnement qui a présidé à l’établissement de ces chiffres estimatifs qui est fondamental. C’est pourquoi la BCGE accompagne son analyse d’un dialogue avec l’entrepreneur, qui doit présenter un plan structuré, assorti d’un jeu d’hypothèses. Il faut plus de transparence en matière de critères d’attribution des crédits, c’est pourquoi nous les expliquons le mieux possible aux entreprises. <

Propos recueillis par **Olivier Schaerrer**



Les principes d’attribution des crédits sont plus largement expliqués dans la publication *Financement des entreprises: la doctrine d’engagement de la BCGE.**

*Elle peut être téléchargée sur le site www.bcge.ch et est disponible dans les 23 agences de la banque.



Quelques pistes pour créer de la richesse en Afrique

Générer de la valeur ajoutée sur le continent africain nécessite un bon ancrage local. La sécurité d'une exploitation est renforcée quand un grand nombre de voisins en sont partenaires, notamment pour vendre les surplus de production.

"L'Afrique peut devenir le grenier du monde. Regardons le Brésil, ce grand exportateur agricole, le climat et les terres sont similaires", constatait Njack Kane, lors d'une récente conférence organisée par la BCGE. Ce fin connaisseur du continent est un des artisans d'un important projet agropastoral forestier au Libéria, qui s'étend sur 300'000 hectares (l'équivalent d'un carré dont un des côtés s'étendrait de Genève aux portes de Lausanne). Il est également partie prenante d'un vaste domaine de production de riz au Nigeria. Pour les développer, il s'est appuyé sur les propositions du D^r Paul Fokam, propositions issues de ses recherches en sciences, gestion et culture africaine. Paul Fokam a développé un modèle spécialisé dans la création de richesse en milieu pauvre, spécialement dans les zones rurales, qui touche près d'un million de personnes. Paul Fokam, actuel président du groupe bancaire Afriland First Bank, qui a des filiales dans huit pays de l'ouest du continent et des bureaux d'affaires en France et en Chine, est également professeur de stratégie à l'*Université PK Fokam Institute of Excellence* situé au Cameroun.

Vingt-trois bourses africaines

Tout le monde peut investir facilement dans les titres des grandes multinationales. Spécialiste des actions, la BCGE trouve intéressant de regarder également du côté des valeurs secondaires et des marchés émergents, plus difficiles à comprendre, mais qui contiennent davantage de valeur ajoutée potentielle.

Dans l'allocation actuelle des actifs des portefeuilles gérés par la banque, nous maintenons, dans la part en actions, un biais important en faveur des marchés émergents de 22%. C'est pratiquement le poids qu'ils représentent en termes de PIB mondial, mais beaucoup plus que les 17% qu'ils représentent en termes de capitalisation boursière. Par ailleurs, les marchés africains représentent 2% de notre allocation mondiale.

La plupart des investisseurs ignorent encore l'Afrique lorsqu'ils mentionnent les pays émergents, à l'exception peut-être de quelques sociétés minières. Pourtant, le continent africain compte 23 places boursières, dont une douzaine d'importance. Ces marchés sont chapeautés par l'Association des bourses africaines, dont le but est le développement des marchés boursiers africains, la coopération entre places boursières et, enfin, la collaboration avec les gouvernements afin de promouvoir une bonne gouvernance d'entreprise sur le continent.

Tout aussi intéressant est le fait que, depuis sa création en 2005, l'indice S&P Africa 40 affiche une performance annuelle d'environ 21% en dollars, soit bien mieux que les marchés émergents en général (+14%) ou que le S&P 500 (+1%). Selon Jens Schleuniger, gérant d'un fonds spécialisé dans les valeurs africaines: "La croissance du continent est tirée par quatre moteurs: la hausse de la consommation, la construction et le développement d'infrastructures qui permettent des gains d'efficacité, la production de matières premières ainsi que la demande de la Chine et d'autres pays émergents pour ces dernières."

Surperformance des actions africaines



Les atouts de la mécanisation

Pour Njack Kane, une exploitation rémunératrice s'étend sur une surface importante, elle est moderne et largement mécanisée; dans le cas du riz, l'irrigation permet de s'affranchir des conséquences de la sécheresse. Dans le voisinage de cette exploitation, une multitude d'exploitations plus petites coexistent, la plus grande leur offrant la possibilité d'améliorer leurs propres conditions d'exploitation technique et commerciale ainsi que d'assurer une croissance équitable. Ces producteurs locaux indépendants sont le premier des six groupes d'acteurs qui permettent de mener à bien un projet entrepreneurial.

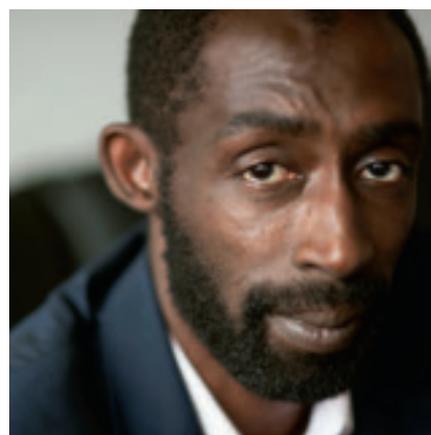
Les cinq autres acteurs sont l'exploitation mécanisée elle-même, une grande exploitation moderne, une micro-banque, propriété des paysans locaux partenaires, capable de mobiliser et rediriger l'épargne locale, une ONG qui contribue activement au développement social du projet, une banque citoyenne et un bailleur de fonds ou un organisme de coopération.

Intégrer les élites locales

L'intégration dans la réalité sociale locale est essentielle; en effet, les hommes politiques ménageront toujours l'investisseur qui va au-devant des collectivités locales. Une dimension essentielle à l'heure où les principes démocratiques progressent en Afrique. Les élites citadines originaires de la région concernée sont aussi de très bons relais pour agir en faveur du projet.

"On ne détruit pas ce qui nous appartient, ce qui nous fait vivre", lance Njack Kane. Si l'on avait tenu compte de cette règle et associé les habitants à la prospérité des exploitations, le chaos qui a submergé le Libéria et la Sierra Leone aurait peut-être été évité. <

Olivier Schaerrer



Au service des matières premières agricoles

Njack Kane est fondateur et directeur général du Groupe Novel, dont le siège est à Genève, essentiellement actif dans le commerce des matières premières agricoles.

Penser l'entreprise au III^e millénaire conduit à "penser à l'envers"

Penser le monde tel qu'il sera demain et après-demain est le défi proposé par Dominique Schmauch aux entreprises prêtes à s'investir dans "la déconstruction de l'analyse stratégique". S'exprimant dans le cadre de la première conférence organisée par le département Entreprises France de la Banque Cantonale de Genève, l'orateur a manié volontiers l'humour, face à un auditoire attentif.

Parler de stratégie aujourd'hui c'est, pour une entreprise, accepter "de se mettre à l'épreuve", de passer d'un monde jusque-là déductif et rationnel à un monde où l'interdépendance et l'interaction priment, un monde où les idées individuelles, le chercheur isolé et le manager solitaire n'ont plus vraiment leur place. "Nous allons passer par la Chine" a, d'une boutade agrémentée d'une démonstration à force d'exemples, lancé l'orateur.

Ame chinoise

Lieu de transformation permanente, le nouveau monde a, en quelque sorte, l'âme chinoise, intégrant le mécanisme de bipolarité dialogique propre à la Chine ancestrale. A l'entreprise d'accepter que les produits d'aujourd'hui soient des produits d'interaction, de passage. Et que la valeur est désormais souvent créée par l'intermédiation et l'échange entre les individus.

"Quand il y a beaucoup d'intermédiations, ce qui va se produire est difficile à prévoir", prévient Dominique Schmauch. "Il y aura, certes, toujours des marchands et des industriels, mais la place consacrée à l'information est aujourd'hui considérable." L'un des exemples les plus probants de cette évolution qui a bouleversé le monde en quelques années seulement, c'est la réussite d'Amazon.com, inventeur en 1995 d'une nouvelle façon de vendre des livres. Depuis, le "capitalisme cognitif" commence à prendre le relais d'un capitalisme industriel qui a dominé la pensée économique et le monde pendant près de deux cents ans.



Dominique Schmauch, ancien élève du Prytanée militaire de La Flèche et de l'Institut National Agronomique de Paris-Grignon, est ingénieur agronome, mathématicien, psychanalyste et diplômé de l'Executive MBA CPA du groupe HEC. Professeur affilié, Dominique Schmauch intervient dans les grandes Business School européennes HEC, ESCP Europe, EM Lyon.

Après quelques années à l'Institut National de la Recherche Agronomique (INRA) en tant que mathématicien, Dominique Schmauch a occupé le poste de directeur de sociétés dans plusieurs entités du groupe Intertechnique/Zodiac et chez Goodrich.

En 2000, il a fondé Averroès Développement qui accompagne les dirigeants, les conseils d'administration, les directions générales d'entreprises et d'institutions dans leurs problématiques stratégiques et entrepreneuriales.

Il est l'auteur de deux ouvrages: *Modèles d'organisation, accompagner l'entreprise en mutation*, Dominique Schmauch, Michel Roger, Village Mondial, 2002 et *Les conditions du leadership*, Dominique Schmauch, L'Harmattan, 2005.

Pas de frontière pour les Franco-Suisses

Depuis mai 2004, le département Entreprises France, dirigé par Jérôme Monnier, jette un pont entre deux régions. Il repose sur un lien étroit avec BCGE (France), la filiale française du groupe, avec laquelle il collabore sur certains dossiers.

Il s'appuie également sur quatre piliers qui constituent le véritable savoir-faire et le socle d'identité du département, soit: le financement de la transmission d'entreprises en France et en Suisse, le soutien aux professionnels de l'immobilier, principalement sur la grande zone frontalière (Rhône-Alpes et Arc lémanique), l'accompagnement des dirigeants d'entreprises dans leurs opérations patrimoniales et le financement de la croissance des entreprises (investissements à moyen terme).

Patrick Senger

Aujourd'hui, il est même très difficile de comprendre ce qui va se passer dans la demi-journée qui suit. La crise financière et l'éruption d'un volcan islandais, jusque-là discret, montrent, s'il en était besoin, notre fragilité. La transformation du monde plonge l'entreprise dans une mer d'informations et une instantanéité des décisions, phénomène très nouveau pour l'humanité. La bibliothèque de 12'000 volumes pour un "honnête homme" il y a encore peu, a cédé la place à une bibliothèque virtuelle qui en contient plus de 50'000 et qui sera bientôt disponible pour tous.

Nouvelle dynamique de groupe

Que va-t-il se passer pour l'innovation? Difficile de le dire, encore moins de le prévoir. "Mais plus c'est fou, plus cela va arriver", a estimé Dominique Schmauch, conduisant peu à peu son auditoire vers un nouvel entendement où l'infinité, l'instantanéité et la complexité se conjugueront avec succès. Cette mutation des comportements humains conduit, à première vue, à des exigences paradoxales, à une ambivalence difficile à vivre pour des Occidentaux. Les nouveaux modes de communication, devenus très compliqués, constituent un monde d'interactions, de plateformes dans lequel la dynamique de groupe a profondément changé.

"Plus jamais seul", pourrait-on dire, mais noyé dans une virtualité permanente, perdu dans l'océan de l'information avec des milliards d'interactions et des modèles mathématiques compliqués. Et ce qui est vrai pour les individus vaut aussi pour les entreprises.

La mutation organisationnelle est en marche, forçant les entreprises qui veulent exister demain à passer de l'action à l'interaction. L'art d'interagir n'est pourtant pas encore enseigné dans les écoles. Et pourtant, le réseau ne s'arrête jamais.

Vers une intelligence collective

Le moment est venu d'introduire, dans les esprits, la notion d'écosystèmes construits autour d'une intelligence collective, sans que chaque individu ou organisation en ait vraiment conscience. "On ne sait pas toujours que l'on participe à un écosystème. Et pourtant, les entreprises sont au cœur d'un mouvement d'interdépendance, dans une internationalisation des interactions, plutôt que confrontées à la mondialisation", explique Dominique Schmauch.

Dans ce contexte, comment trouver les moyens d'innover? C'est la vitesse à laquelle on fait circuler les idées qui fera la fortune. Une page se tourne pour arriver à une déconstruction de la pensée stratégique. Le nouvel entendement conduit ainsi à un changement de paradigme. On revient à un savoir-faire, pourtant ancestral, qui est l'art de créer des représentations, domaine où les Chinois excellent par leur culture, leur écriture et leur langue.

Une représentation s'appuie sur les sens, la mémoire, un phénomène de logique, laquelle peut varier du général au particulier pour les Français et du détail au général pour les Anglo-Saxons. Certains prôneraient, comme en psychanalyse, l'abduction qui consiste à associer très vite des images comme les enfants peuvent le faire. Le bénéfique pour l'entreprise serait une association plus rapide des idées, permettant le changement et donc l'innovation. Déconstruire la linéarité, c'est tordre un peu la ligne sur laquelle s'appuient les fondements économiques occidentaux. Changer de paradigme revient avant tout à le simplifier.

Même quand elle est insurrectionnelle, la stratégie d'entreprise occidentale fait "beaucoup sourire les Chinois", estime

Dominique Schmauch. Le défi consiste plus que jamais à repenser la rationalité afin de conjuguer avec succès essentialisme et constructivisme. C'est la réalité, et non les principes, qui doit conduire l'action, les choix, la capacité à interagir et à vivre dans un monde d'interactions.

Guerre "hors limites"

La guerre est devenue "hors limites", elle dépasse le terrestre, le maritime, l'aérien, le spatial et l'électronique. Elle gagne tous les terrains et s'étend à la sécurité, la politique, l'économie, la diplomatie, la culture et même la psychologie. Tous les champs sont visés, grâce à une combinaison, elle aussi "hors limites": supra-étatique, sans domaines réservés et avec des moyens illimités, déployés dans toutes les directions à la fois. Il s'agit de créer le déséquilibre qui permet d'arriver à la logique floue d'un écosystème. Avec un tel raisonnement, les Chinois ont su perturber tous les marchés, le marché établi, le marché instable et le non-marché, pénétrant avec des produits pensés autrement, les trois marchés à la fois.

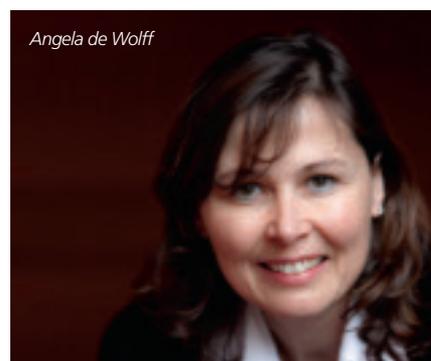
Aux entreprises occidentales de "penser à l'envers". En analysant tout d'abord de près leurs ambitions et en réalisant un diagnostic précis, les entreprises peuvent ensuite franchir l'étape suivante, qui les conduira à mener des réflexions au sein des catégories stratégiques, puis à définir des axes stratégiques et des axes transversaux, et enfin parvenir à un chiffrage des ambitions. L'enjeu est de formaliser le chemin stratégique, afin de réfléchir en permanence sur les possibles en adoptant le paradigme chinois de la nouvelle martingale pour penser le futur: un marché est tout à la fois stable, instable et non-marché. <

Françoise Lafuma

Cinq nouveaux membres accèdent au conseil d'administration de la BCGE



Près de la moitié de l'organe suprême de la banque vient d'être renouvelé. Sur onze membres, cinq ont fait leur entrée entre mai et juillet.



La présidence revient à Jean-Pierre Roth. Ce banquier de renom était, jusqu'à l'année passée, la personnalité la plus influente de l'économie suisse. En tant que président de la direction générale de la BNS, il a dirigé, dès 2001, soit pendant huit ans, le collège qui détermine les taux d'intérêt en francs, l'élément financier le plus central pour tout un chacun. Sous sa houlette, la Suisse a connu la plus forte période de croissance de ces quarante dernières années; elle a surmonté avec brio la crise de confiance de l'automne 2008. Jean-Pierre Roth a été désigné par le Conseil d'Etat.

Deux administrateurs, Josef Küttel et John Tracey, ont été élus par les actionnaires au porteur. Josef Küttel, né le 20 juin 1952, est de nationalité suisse. Après avoir effectué un apprentissage aux CFF, il a obtenu le diplôme "KMU Diplom" de HEC Saint-Gall et il a effectué un Senior Executive Program de la Columbia Business School de New York. Josef Küttel a plus de 40 ans d'expérience dans le domaine des transports, plus particulièrement dans les activités techniques et l'exploitation d'entreprises de transports, en particulier dans la branche ferroviaire. Depuis 1997, Josef Küttel est CEO du Groupe Ermewa à Genève.

John Tracey, né le 29 octobre 1950, est de nationalités suisse et britannique. John Tracey a été actif pendant près de 35 ans auprès de Procter & Gamble, à Genève, dans le domaine du marketing, de la communication et de la gestion. Ancien administrateur de Procter &

Gamble International et directeur des relations extérieures au siège de Genève, John Tracey est aujourd'hui administrateur de l'Aéroport international de Genève depuis 2006 et de Swiss Land Estates, Genève, depuis 2007.

Les deux autres nouveaux administrateurs sont Angela de Wolff, désignée par le Conseil d'Etat, et Jean-Marc Mermoud, nommé par les Communes genevoises, représentées par leur association. Angela de Wolff, née en 1968, est cofondatrice et présidente de l'association "Sustainable Finance Geneva" qui œuvre en faveur de la promotion des critères de responsabilité et de développement durable dans la finance. Détentrice d'une licence HEC et d'un MSc de l'Université de Lausanne, complétés par un mastère en gestion commerciale internationale et un certificat d'analyste financier, elle a occupé durant plusieurs années la fonction d'analyste financier auprès de Lombard Odier.

Jean-Marc Mermoud, né le 15 juillet 1955, est de nationalité suisse. Après un diplôme d'ingénieur en génie civil, il rejoint l'entreprise en bâtiment et travaux publics F. Simond S.A., dont il devient le président-directeur général en 1994. Jean-Marc Mermoud a été élu conseiller municipal à Pregny-Chambésy en 1983, adjoint au maire en 1987, maire en 1991, puis conseiller administratif depuis 1999. Il est président de l'Association des Communes Genevoises depuis septembre 2009. <



Olivier Schaerrer

En bref

Les actionnaires se réunissent

La 16^e assemblée générale de la banque a été suivie par près de 500 actionnaires, réunis le 4 mai dernier au Bâtiment des forces motrices. Les actionnaires ont approuvé les comptes 2009 et décidé l'augmentation des dividendes de 6% à 6.5%. Jean-Pierre Roth, président du conseil d'administration dès le 1^{er} juillet, a expliqué le pourquoi de son engagement pour la BCGE, il a notamment déclaré: "M'engager en faveur d'un établissement qui, tout en visant l'efficacité, recherche le bien collectif – celui de ses clients et de sa région – est dans la ligne de tout ce qui m'a animé jusqu'ici." <

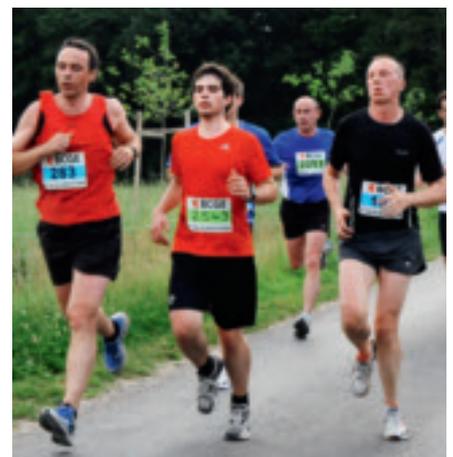


Le pont du Mont-Blanc en fête

Fred Merz, le célèbre photographe mandaté pour illustrer le site internet de la BCGE, expose à tous vents quatre de ses photos. Fin mai et du 1^{er} au 8 septembre, l'agence genevoise de photographies Rezo.ch, dont Fred Merz est un des six photographes, a pavoisé le pont du Mont-Blanc de 24 grands drapeaux en couleurs, de trois mètres sur trois, sur la thématique de l'eau. Les photos de Fred Merz représentent des plongeurs aux Bains des Pâquis et un pêcheur dans la rade. <

Présence remarquée sur Bloomberg TV à Hong Kong

A l'occasion de l'inauguration du bureau de représentation de Hong Kong de la BCGE, le 22 mars dernier, le CEO de la banque, Blaise Goetschin, était interviewé sur Bloomberg TV en *prime time*, une chaîne de télévision des professionnels de la finance qui a un large écho en Asie. <



La BCGE soutient le Tour du Canton

Le Tour du Canton, une des courses à pied emblématiques de Genève, s'est déroulée en quatre étapes du 26 mai au 16 juin. La BCGE est un sponsor apprécié de cette course. <



dialogue

finance & économie

SECTEURS

Les banques cantonales obtiennent des rendements élevés

Les banques cantonales ont clôturé l'exercice 2009 sur un résultat très réjouissant. Outre l'augmentation de leur capacité bénéficiaire, elles ont également réussi à renforcer leur forte position sur le marché. Le bénéfice annuel s'élève à CHF 2.7 milliards (+17.3%) et, avec une amélioration de 10.8%, le bénéfice brut atteint la somme globale de CHF 4.3 milliards. Il constitue ainsi le troisième meilleur résultat de l'histoire des banques cantonales.

En dépit d'un contexte économique tendu, les crédits accordés aux PME non garantis par hypothèque ont augmenté de 1.2% à CHF 47.5 milliards. Les résultats qu'affichent les banques cantonales pour l'exercice 2009 sont excellents. Se basant sur la proximité, la fiabilité et la pérennité, leur modèle d'affaires a, une fois de plus, fait ses preuves. Les chiffres publiés ainsi que les nombreuses réactions positives de la clientèle, prouvent que l'orientation stratégique et l'actionnariat sont très bien acceptés par le public.

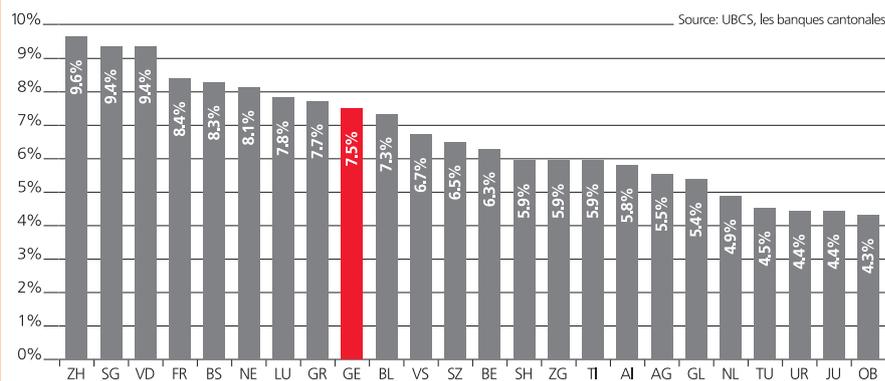
Opérations d'intérêts délicates

En raison du niveau historiquement bas du taux d'intérêt, les traditionnelles opérations d'intérêts furent particulièrement difficiles. Comparé à l'exercice précédent, le résultat des opérations d'intérêts affiche un recul

de 4% à CHF 5.3 milliards.

S'agissant des opérations de commissions et de prestations de service, leurs revenus se chiffrent à CHF 2 milliards (-3%), ce qui peut être considéré comme un solide résultat en présence d'un environnement de marché difficile. Le résultat des opérations de négoce a connu une forte progression de 160.3% à CHF 1 milliard. Un environnement de marché positif a nettement participé à la relance des activités de négoce, au cours desquelles une attention toute particulière a été accordée, tant à la clientèle qu'au rapport équilibré entre risque et rendement. Certains établissements cantonaux ont ainsi obtenu une amélioration notable de leurs revenus.

Les instituts cantonaux obtiennent des rendements de leurs fonds propres (ROE) élevés



Etude Accenture: perspectives positives pour les banques suisses en 2015

Dans son numéro du 12 mars, L'Agefi a publié cet article.

Une pression persistante sur les marges, des vagues successives de réglementations et une modification des attentes de la clientèle contraignent les banques à réviser leurs positionnements. Selon une enquête réalisée par le cabinet Accenture – avec le concours de l'Union des Banques Cantionales Suisses – les grandes banques, les établissements cantonaux ainsi que les banques privées devraient gagner ou regagner des parts de marché dans le domaine de la gestion privée en Suisse d'ici 2015. Au détriment des banques étrangères, des banques régionales ainsi que de Postfinance.

Deux tiers des banques interrogées, plus particulièrement les banques privées, s'attendent en outre à une accélération des fusions et acquisitions induite par le durcissement de la concurrence. Parmi les principales proies pressenties: des banques régionales et privées surtout, selon l'enquête réalisée auprès de 14 établissements de différentes catégories ainsi que de 35 dirigeants bancaires en Suisse. L'innovation, dans le domaine des produits, est perçue en outre comme le principal facteur de succès dans le private

banking. Même si deux tiers des sondés estiment que l'approche du meilleur conseil, qui contribue à servir le client au plus près de ses besoins personnels, devrait se substituer à la distribution de produits. Enfin, "la majorité des cadres dirigeants interrogés estime que l'attrait de la place financière helvétique va se renforcer pour la clientèle suisse: privée et entreprises" précise de son côté George H. Schmidt, associé de Accenture Suisse, spécialisé dans les services financiers; ceci grâce à la qualité des services et du conseil (selon tous les sondés) ainsi que la stabilité et la sécurité du pays (89%). Dans le cadre du repositionnement des établissements, la gestion du risque devrait par ailleurs évoluer vers une fonction créatrice de valeur et ne plus se cantonner au contrôle.

Sur le marché de la banque de détail enfin, près de 60% des sondés s'attendent à l'entrée de nouveaux acteurs sur le marché. Une incursion attendue sous deux formes majeures: celle de la banque en ligne ou alors sur le modèle de la banque *low cost*. <

Piotr Kaczor

Partenaires fiables des PME

Les banques cantonales se considèrent comme des partenaires fiables et constants des PME, ceci en période d'incertitude économique également. Ainsi, le volume des prêts non couverts par hypothèque a augmenté de 1.2% à CHF 47.5 milliards. S'agissant de l'octroi de crédits, l'examen se base toujours sur les principes qui ont fait leurs preuves en termes de risque. L'inquiétude face à un éventuel resserrement de l'offre de crédit ne s'est toutefois pas confirmée. La place économique suisse peut donc regarder l'avenir en face grâce à sa fonctionnalité et à sa compétitivité.

Opérations hypothécaires responsables

Les banques cantonales ont su affirmer leur position de leader dans le secteur du crédit hypothécaire en réalisant une croissance supérieure à la moyenne de 6.8% à CHF 257.6 milliards. Du côté des banques cantonales, les critères de financement ont été pris en compte de manière conséquente. Ceci en vue de garantir, d'une part, la pérennité du portefeuille de crédit et, d'autre part, d'éviter l'apparition d'une bulle immobilière indésirable. Les engagements envers la clientèle (avec obligations de caisse) ont progressé de 6.5% à CHF 276.6 milliards

et couvrent environ 90.7% (90.2% pour l'année précédente) des prêts accordés (créances hypothécaires et autres créances envers la clientèle).

Le troisième meilleur résultat

Après déduction des amortissements sur l'actif immobilisé et compte tenu des correctifs de valeur, provisions et pertes d'un montant total de CHF 432.5 millions (-21.5%), le résultat intermédiaire se monte à CHF 3.3 milliards (+20.5%). Sur la base des comptes consolidés, le bénéfice brut dégagé s'élève à CHF 4.3 milliards (+10.8%) pour l'ensemble des 24 banques cantonales. Le groupe des banques cantonales enregistre un solide bénéfice annuel de CHF 2.7 milliards (+17.3%) – ceci représente le troisième meilleur résultat enregistré au cours de sa longue histoire. Calculé sur la base des données additionnées (sans amortissements), avec 52.1% (53.8% pour l'année précédente) le ratio charges/produit, *cost/income*, se situe à un niveau relativement bas en comparaison interbancaire. Le total du bilan enregistre pour sa part une hausse de 3.8% à CHF 419.6 milliards. <

Union des Banques Cantionales Suisses

La bourse en ligne BCGE 1816 a démarré avec succès

La dernière fonction de BCGE Netbanking, appelée BCGE 1816, en référence à l'année de fondation de la banque, séduit de plus en plus de clients. Ce nouveau système est destiné aux clients qui gèrent de façon autonome leur portefeuille. Il permet

d'éviter de laborieux transferts d'ordres par fax ou par téléphone, avec tous les risques d'imprécisions que cela comporte. Outre les actions et les obligations en francs, en euros et en dollars, le client peut acheter et vendre des fonds de placement cotés sur le marché suisse (principalement des fonds immobiliers, comme La Foncière, ou des fonds indiciels cotés, *ETF exchange traded funds*). Il est également possible de traiter les *warrants* cotés, sur le marché suisse.

Les possibilités de BCGE 1816 ne s'arrêtent pas aux plus de 200 actions traitées sur la bourse suisse. En Europe, l'ensemble des titres cotés en

euros est disponible. L'accès à la bourse de Londres ou d'Oslo est aussi possible, en faisant une demande d'ouverture d'un compte électronique en livres ou en couronnes. En ce qui concerne les Etats-Unis, la quasi-totalité du marché est à portée de main, grâce aux titres cotés à Wall Street, ceux de la bourse concurrente de l'AMEX et les valeurs de croissance du Nasdaq; les titres canadiens, en dollars canadiens ou américains, sont eux aussi inclus dans l'univers de BCGE 1816. L'univers des transactions englobe de nombreuses autres places mondiales, dans ces cas également, il faut ouvrir un compte électronique dans les monnaies correspondantes. <

Une pluie d'étoiles pour les fonds de la BCGE

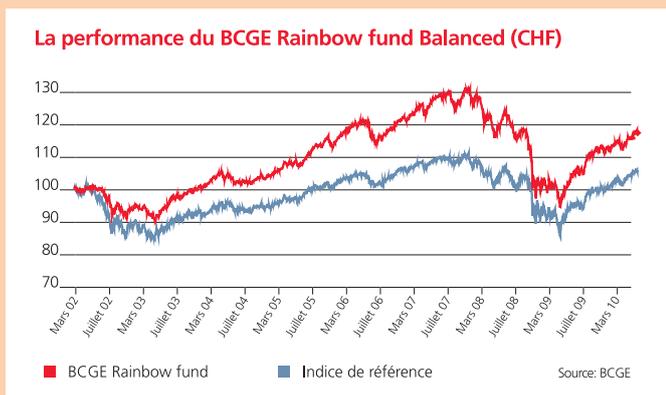
Vingt-huit professionnels gèrent avec succès une série de 15 fonds de placement et plus de 4'300 mandats de gestion. Leurs talents sont reconnus par les experts de l'industrie et attestés par les performances obtenues.



Lipper a récompensé 13 fois le BCGE Synchrony Market Fund Swiss Government Bonds

“Participer aux hausses de marché et résister dans les baisses”, cet objectif, poursuivi par tout gestionnaire de fortune, est réalisé avec succès par les collaborateurs de BCGE Asset Management. Leurs compétences sont reconnues par les experts du placement. Ainsi, du côté des fonds d'allocation d'actifs – ceux qui rassemblent subtilement actions, obligations et liquidités – le BCGE Rainbow fund Balanced (CHF) est couronné de quatre étoiles, décernées par l'institut de recherche Morningstar. Cette distinction tient compte de la performance du fonds et de la régularité de cette performance, comparativement aux autres fonds de sa catégorie.

Son petit frère centré sur la monnaie européenne, le BCGE Rainbow fund Balanced (EUR) n'est pas en reste, lui aussi est au bénéfice de quatre étoiles. Ces succès sont immédiatement visibles sur le graphique ci-dessous.



La courbe rouge, qui présente l'évolution du BCGE Rainbow fund Balanced (CHF) depuis plus de huit ans, montre la surperformance du fonds face à son indice de référence pendant deux cycles complets. Dans les périodes de hausse, il a progressé plus vite que l'indice; pendant les périodes de baisse, il a perdu moins de terrain que ce dernier.

Un autre fonds d'allocation d'actifs, le BCGE Rainbow fund Defensive (CHF), un fonds plus prudent encore que les deux précédents, a lui aussi attiré l'attention de Morningstar, qui lui a décerné trois étoiles.

Des obligations suisses très performantes

Dans le cercle très restreint des fonds reconnus par les professionnels, la palme des fonds de la banque revient assurément au BCGE Synchrony Market Fund Swiss Government Bonds, qui a cinq étoiles chez Morningstar, soit la meilleure note attribuée par cet institut. Seuls 10% des fonds l'obtiennent.

Le BCGE Synchrony Market Fund Swiss Government Bonds a déjà remporté une ribambelle de prix depuis de nombreuses années: Lipper, l'autre institut le plus largement reconnu, l'a récompensé 13 fois depuis 2002. Ce fonds, essentiellement en obligations de la Confédération, obtient régulièrement le prix du meilleur fonds de sa catégorie sur 10 ans, une preuve de son orientation sur le long terme. Il est actuellement tenant du titre. Trois autres fonds ont un nombre d'étoiles considérable, le BCGE Synchrony Swiss Equity, avec cinq, l'Europe Equity et l'US Equity. Au total, huit des 15 fonds de la banque sont au bénéfice d'étoiles.

Le BCGE Synchrony Small & Mid Caps CH, “une de nos spécialités reconnues par le marché”, selon les mots de Pierre Weiss, un des responsables de l'asset management de la banque, réalise une des meilleures performances parmi tous les fonds en actions suisses. Dans le classement de Morningstar, à fin mai, il apparaît dans les premières places avec une performance sur les 12 derniers mois de 25.6%, face à une progression de 23.7% de son indice de référence. Il bénéficie aussi de quatre étoiles. Ce fonds, actuellement réservé aux investisseurs qualifiés, sera prochainement ouvert au public.

Treize profils sur seize surpassent leur indice de référence

Les clients qui disposent de plus de 100'000 francs accèdent aux mandats BCGE Best of, des portefeuilles composés de fonds en actions de liquidités et, le plus souvent, d'obligations. Ils sont servis par la même équipe de gestion et profitent de la même philosophie d'investissement que ceux qui ont opté pour un des six BCGE Rainbow funds; ils participent aux mêmes succès. Cette année, 10 des 16 profils de placement dépassent leur indice de référence; l'année passée, cette proportion était de 13 sur 16. En 2010, ce sont les portefeuilles orientés sur les actions qui affichent les surperformances les plus marquées; elles sont spécialement fortes pour les BCGE Best of World Equity en francs et en dollars.

Au service de la prévoyance

Une autre possibilité de placement réside dans les quatre fonds accessibles notamment dans le cadre de la prévoyance professionnelle. Parmi eux, le BCGE Synchrony Finest of LPP 40, où 40 indique une proportion d'actions de l'ordre de 40%, dégage une surperformance marquée par rapport à la moyenne obtenue par ses principaux concurrents.

L'équipe responsable de la gestion compte 28 personnes, elle se reconnaît par sa stabilité, son dynamisme et son niveau de formation élevé. Elle est regroupée au siège de la banque, en l'île. <

Olivier Scharrer

Le panel prévisionnel des CEO

Dialogue a demandé à trois chefs d'entreprises leur appréciation des perspectives économiques pour leur branche, Genève, l'euro, le dollar et les taux courts en francs. Nous avons ajouté à ces pronostics ceux de la banque.

Les prévisions des CEO, objectifs à 12 mois, été 2010	Lionel Bagnoud	Un des trois dirigeants de Jopel	Philippe Tanner	CEO de Jordan Tanner et de CDV Coudray de Vito	Pierre-Antoine Zufferey	CFO de Sécheron	Blaise Goetschin	CEO de la BCGE
	Construction	Parquets et commerce de bois de placage	Industrie ferroviaire	Banque				
Marche des affaires dans votre industrie	→	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
Conjoncture genevoise	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
Valeur du dollar face au franc	—	—	—	↗	↗	↗	↘	↘
Valeur de l'euro face au franc	↘	↗	↗	↗	↗	↗	↗	↗
Evolution des taux courts	→	→	→	→	→	→	→	→

↗ progression ↘ stagnation ↘ recul — pas de réponse, les chefs d'entreprises n'ont répondu qu'aux questions pertinentes pour leur activité

mai-juin 2010

"Dans la construction, le volume d'affaires devrait rester stable ces 12 prochains mois, explique Lionel Bagnoud, un des trois dirigeants de l'entreprise générale Jopel. Au-delà, le volume d'affaires devrait progresser. En effet, les projets des autorités cantonales pourraient porter leurs fruits."

Dans un domaine voisin, celui de la parqueterie et du commerce du bois de placage, "la progression est déjà perceptible", constate Philippe Tanner, CEO de Jordan Tanner et de CDV Coudray de Vito. Pierre-Antoine Zufferey, CFO de Sécheron, société active dans l'industrie ferroviaire, est également confiant: "La progression est due à notre présence dans les marchés émergents. Nous exportons 95% de notre production, dont une part importante en Asie (Chine, Inde, Japon). Les marchés sud-américains, comme le Brésil, sont également très dynamiques. Nos ventes sur les marchés européens, après une relative baisse en 2009, seront stables en 2010."

Pour Lionel Bagnoud, "la conjoncture genevoise va manifestement vers le mieux". Philippe Tanner relève que "nous sommes dans un contexte de croissance lente, assez stable".

L'euro et le dollar

D'ici 12 mois, "l'euro devrait s'échanger à un niveau relativement bas", anticipe Philippe Tanner. Si, à court terme, toute baisse de la devise européenne améliore ses marges – son entreprise active sur le marché domestique importe des produits semi-finis – à plus long

terme, une baisse supplémentaire serait source d'instabilité. Pierre-Antoine Zufferey est un peu plus réservé sur la monnaie européenne: "L'euro devrait rester durablement faible, mais pourrait être périodiquement soutenu par la Banque Nationale." Le CFO de Sécheron est, par contre, plus confiant sur le dollar: "Il pourrait servir de valeur refuge ces prochains mois et la croissance, plus forte aux Etats-Unis qu'en Europe, pourrait le soutenir."

Les taux

"Les taux sont tellement compétitifs que, même s'ils progressaient un peu, cela n'affecterait pas la marche des affaires", constate Lionel Bagnoud. "Nous ne nous attendons pas à une embellie conjoncturelle qui justifierait une hausse des taux à court terme. Ils devraient rester ces prochains mois

sur les niveaux actuels" estime Philippe Tanner. Un avis que partage Pierre-Antoine Zufferey: "La croissance suisse devrait rester molle" précise-t-il.

La dernière crise "a permis de retravailler l'organisation interne des entreprises et la communication", estime Philippe Tanner. Elles ont dû affiner leur image. Cela leur permet de renforcer leur présence sur le terrain et de réorienter leurs objectifs de croissance, grâce à une réelle prise en compte du service. Du côté des risques, les problèmes rencontrés par l'Europe peuvent déboucher sur des conflits sociaux qui ne laisseraient pas la Suisse indemne", met en garde Philippe Tanner. <

Olivier Schaeffer



Impressum

Editeur

Banque Cantonale de Genève

Rédacteur-responsable

Olivier Schaerrer
(olivier.scharrer@bcge.ch)Adresse de la rédaction,
service abonnementAdresse de la rédaction,
service des abonnements
Banque Cantonale de Genève
Communication et relations investisseurs
Quai de l'île 17, CP 2251
1211 Genève 2
Tél. 022 809 31 85
dialogue@bcge.ch

Tirage

16'800 exemplaires

Création, réalisation graphique

The Magic Pencil SA

Impression

ATAR Roto Presse SA, Genève

Copyright

Toute reproduction totale ou partielle
des textes est soumise à l'autorisation
de l'éditeur.

Photographies et illustrations

DR, Istock, Eddy Mottaz,
Philippe Schiller, Rezo.ch, UBCS"Les opinions exprimées dans ce
magazine ne reflètent pas
expressément l'avis de l'éditeur.""Les informations contenues dans ce
document s'appuient sur des éléments
dignes de foi; elles ne sauraient
toutefois engager la responsabilité
des sociétés membres de la Banque
Cantonale de Genève."

Les études qui frappent



En 2009, l'économie romande a réalisé un produit intérieur brut (PIB) de CHF 128.5 milliards. En recul de 0.9% par rapport à 2008, il devrait rebondir en 2010 et 2011 et progresser de 2.1%, respectivement

de 2.2%. La résistance de la Suisse romande s'explique notamment par la diversité de son tissu économique et la force de ses entreprises de hautes technologies et des industries du savoir. Génératrices d'une forte valeur ajoutée, elles représentent 27% de son PIB. Ces éléments ressortent de la dernière étude conjointe des banques cantonales romandes: *La Force économique de la Suisse romande*. Elle s'appuie sur les chiffres calculés par le CRÉA. Ce projet a été réalisé avec la collaboration du Forum des 100. <

La Force économique de la Suisse romande,
Banques cantonales romandes et Forum des 100,
20 mai 2010.
www.bcge.ch


Global Financial Centres Index: Genève et Zurich dans le TOP 10

Genève apparaît au 8^e rang selon la dernière étude semestrielle *The Global Financial Centres Index 7* réalisée par le Z/Yen

Group. Dans ce rapport, qui classe 75 centres financiers en fonction des réponses de près de 1'700 professionnels, la cité de Calvin a progressé d'une place et se positionne juste derrière Zurich. Il ressort, notamment, que les deux places financières suisses restent fortes dans le domaine de l'asset management et le private banking. Londres, qui a commandité l'étude, reste toujours en première place. Elle la partage, cette année, avec New York. <

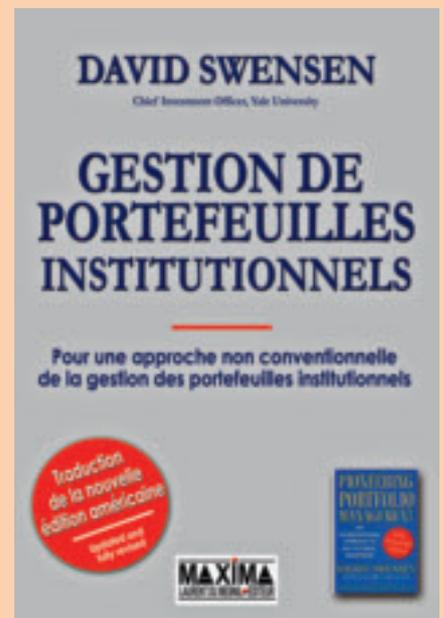
The Global Financial Centres Index 7, Z/Yen Group, mars 2010.

www.geneve-finance.ch/fr/place_fin/file.cfm/document/The_Global_Financial_Centres_Index_7.pdf_contentid=2190

Le livre à découvrir

Dans *Gestion de portefeuilles institutionnels*, David Swensen, gestionnaire du fonds de réserve de l'Université de Yale, expose les principes d'allocation et de sélection des investissements qui lui ont permis de faire croître le portefeuille de Yale à un rythme incroyable de 16% l'an depuis vingt ans. Ses principes de gestion peuvent inspirer les gérants de caisses de pensions ou de patrimoines privés.

Sa stratégie remet brillamment en cause le consensus qui imprègne souvent les décisions d'investissements. Il recommande de mettre les facteurs qualitatifs et non quantitatifs au premier rang. Il prône, notamment, de privilégier les actifs réels, de considérer le long terme, de ne pas considérer la volatilité comme une juste mesure du risque et aussi de se méfier des performances élevées. Il souligne aussi que la rigueur est indispensable à toutes les étapes de la réflexion sur la stratégie d'investissements, la détermination de l'allocation, le choix des gérants, l'exécution et la surveillance. Le financier défend aussi les placements dans des actifs peu monnayables, tel que la *private equity*. <



Gestion de portefeuilles institutionnels, de David Swensen, Editions Maxima, 2010.

Comment évaluer une action

L'action est-elle chère ou bon marché? L'outil classique de mesure est le multiple, le fameux P/E. Mais il ne constitue qu'une première approximation qu'il faut compléter par une batterie d'indicateurs pour établir notamment le degré d'endettement de la société émettrice.



Pierre Novello

L'un des instruments traditionnels pour évaluer les cours des actions est un rapport entre le prix courant du titre et le bénéfice par action attendu pour les prochains exercices, soit le cours divisé par le bénéfice par action. Ce rapport est appelé multiple et, en anglais, *price earning ratio* (rapport cours/bénéfice), abrégé P/E ou PER. Par exemple, si un titre est coté à 200 francs et que le bénéfice par action estimé se monte à 20 francs, le multiple sera de 10 (= CHF 200/CHF 20). Ainsi, plus le multiple est élevé, plus l'action est dite chère, puisque cela traduit la hauteur du cours par rapport aux bénéfices attendus. Inversement, plus il est bas, plus le titre est bon marché.

Pour que la comparaison ait un sens, on considère des titres dans un même secteur, par exemple Novartis et Roche. Dans ces conditions, la décision devrait être simple à prendre: on vend les titres chers, donc à multiple élevé, et on achète les actions bon marché, à multiple bas.

Mesure relative

Si le multiple est un outil de travail indispensable, sa portée est toutefois limitée. D'abord parce que son interprétation est difficile, l'estimation de bénéfices étant par définition approximative. Ensuite, parce que si le secteur dans lequel la société est active subit les effets d'une crise, les titres de toutes les entreprises seront touchés. De même, quand l'ensemble du marché s'effondre, les multiples prennent brutalement le même chemin. Ce qui pouvait paraître bon marché hier plongera avec le restant de la cote par un effet d'entraînement.

En outre, le multiple ne donne qu'une vision très grossière de l'état de santé de l'entreprise. C'est pourquoi les analystes financiers recourent à une batterie d'indicateurs tels qu'ils ressortent de sa comptabilité: le chiffre d'affaires annuel, qui est le total des ventes de l'entreprise au cours d'un exercice; le bénéfice d'exploitation, c'est-à-dire le résultat de l'activité de l'entreprise après amortissement, mais avant déduction des charges financières liées à son endettement; le bénéfice net, qui est le bénéfice d'exploitation duquel sont

retranchées les charges financières; le *cash flow*, qui est la valeur du bénéfice net, auquel on rajoute les amortissements; enfin, le dividende, qui est la rémunération, variable, liée à la détention de l'action.

Degré de l'endettement

Par ailleurs, surtout lorsqu'on s'intéresse à des sociétés moins solides financièrement qu'une grande valeur comme Novartis, il est nécessaire de s'enquérir du poids de leur endettement. Il faut d'abord s'assurer que l'entreprise est apte à faire face à ses besoins en liquidités. Si c'est le cas, on pourra alors examiner sa solidité financière à long terme, sa solidité étant liée à son endettement. Il s'agit d'établir la relation entre, d'une part, l'ensemble de la dette de la société à court et à long terme et, d'autre part, ses fonds propres. Rapport qu'on appelle dans le jargon financier *debt-to-equity ratio*. Quel doit être le bon rapport? Tout dépend du secteur: plus le domaine d'activité est cyclique, moins l'endettement doit être élevé. <

Pierre Novello

Journaliste économique indépendant

CETTE FICHE TECHNIQUE FAIT PARTIE D'UNE SÉRIE D'AIDE-MÉMOIRE DÉJÀ PARUS.

ILS SONT DISPONIBLES SUR INTERNET À L'ADRESSE: www.bcge/publicationsinstitutionnelles/modesd'emploi

Les huit points à prendre en compte pour évaluer une action

Domaines

Chiffre d'affaires
Bénéfice d'exploitation
Cash flow
Bénéfice net
Bénéfice net par action
Multiple
Dividende par action
Endettement

Questions

Comment ont évolué les ventes de la société au cours des derniers exercices?
La société dégage-t-elle un bénéfice après amortissement, mais avant la déduction des charges financières?
Quelles sont les liquidités qui entrent effectivement dans les caisses de la société?
Quel est le résultat net de l'entreprise après amortissement et déduction des charges financières?
Quel sera le bénéfice effectivement disponible par action?
Quel est le rapport entre le cours de l'action et son bénéfice net attendu?
Et comment se situe-t-il par rapport à celui de son secteur et à celui de l'ensemble du marché?
Quelle part du bénéfice par action est distribuée aux actionnaires sous forme de dividendes?
La société peut-elle faire face à ses obligations à court terme? Et à long terme? Quel est son *debt-to-equity ratio*? <

Vos contacts à la Banque Cantonale de Genève

Particuliers

Services bancaires quotidiens
Gestion de l'épargne
Financement du logement
Private Banking
Financement d'appui
Prévoyance

Entreprises

Financement d'entreprises et gestion de la trésorerie
Financement de l'immobilier et de la construction
Financement et gestion des collectivités publiques
Financement du négoce international
Conseil aux entreprises
Services et marchés financiers
Asset management

France

Financement
Private Banking
BCGE France
Lyon: +33 (0) 4 72 07 31 50

23 agences à Genève et 3 succursales en Suisse

Bellevue B	Route de Lausanne 329
Bernex B M C T	Rue de Bernex 284
Carouge-Marché B M V C T	Rue Saint-Victor 39
Champel B M V C	Avenue de Champel 45
Délices B T	Rue des Charmilles 1
Eaux-Vives B M	Rue Versonnex 13
Florissant B T	Route de Florissant 66
Grand-Lancy B M C	Place du 1 ^{er} -Août 1
Grand-Saconnex B M	Route de Ferney 169
Ile B M V C T	Quai de l'Ile 17
Jonction* B T	Boulevard Saint-Georges 2
Lancy-Centre B T	Route de Chancy 67
Meyrin-Cité B T	Rue De-Livron 19
Onex B M V C T	Avenue du Gros-Chêne 14
Pâquis B T	Place de la Navigation 10
Plainpalais B M V T	Rue de Carouge 22
Plan-les-Ouates B M V C T	Place des Aviateurs 5
Praille-Acacias B M V C T	Route des Acacias 49
Servette-Wendt B M V C T	Avenue Wendt 54

*Réouverture en novembre

- B** Bancomat
- M** Monnayeur
- V** Versomat
- C** Changeomat
- T** Trésor de nuit

Trois-Chêne B T	Rue de Genève 78
Vernier B T	Route de Vernier 219
Versoix B	Route de Suisse 37
Vésenaz B M V C T	Route de Thonon 45-47

Centre PME et indépendants

Ile	Quai de l'Ile 17
------------	------------------

Agences ouvertes le samedi de 8h15 à 12h00

Ile B M V C T	Quai de l'Ile 17
Servette-Wendt B M V C T	Avenue Wendt 54
Trois-Chêne B T	Rue de Genève 78

Private banking en Suisse

Genève B M V C T	Quai de l'Ile 17
Lausanne B	Avenue de la Gare 50
Lugano	Piazza Rezzonico 6
Zurich	Lintheschergasse 19

122 appareils automatiques de banquetterie sur 38 sites



058 211 21 00
info@bcge.ch
www.bcge.ch

