

dialogue

le magazine de la Banque Cantonale de Genève | été 2011

Quand les livres de cuisine
invitent au voyage

Regards sur l'intime

Le marché public suisse
en quête de financements
compétitifs



Economie
réelle

Concept
transparent

Swiss
finish

Les 500 meilleures entreprises au monde dans votre portefeuille



Si vous partagez ces convictions, nous devrions nous parler:

- 1 La finance est un **art appliqué** et pas seulement une technique quantitative
- 2 La performance est produite par **l'économie réelle et ses entreprises**
- 3 Une bonne allocation d'actifs résulte de **choix critiques** et éliminatoires
- 4 Les meilleures valeurs de placement se découvrent grâce à **l'architecture ouverte**
- 5 La **diversification** à haute dose accroît le rendement et réduit le risque
- 6 La **simplicité** structurelle d'un portefeuille accroît sa robustesse
- 7 L'investisseur se doit d'**affirmer ses objectifs**, son horizon temporel et sa vision du risque
- 8 C'est la **philosophie d'investissement** qui détermine la performance d'un portefeuille, pas la taille de la banque ou le talent individuel de ses gérants

Les conseillers de la Banque Cantonale de Genève se tiennent à votre disposition pour ouvrir le débat, partager leurs convictions et leurs expériences en gestion de fortune avec vous!

 **BCGE | Best of®**

le plaisir d'investir sérieusement

Genève Zürich Lausanne Lugano Lyon Annecy Paris
www.bcge.ch/bestof

Quand les livres de cuisine invitent au voyage	2
Regards sur l'intime	4
La conduite des équipes expliquée à tout un chacun	6
La boucherie Brönnimann obtient le Prix de l'Artisanat 2011 soutenu par la BCGE	8
L'impératif de la mobilité géographique dans une banque cantonale régionale	9
Le marché public suisse en quête de financements compétitifs	10
En bref	12

Finance et économie

Opter pour une gestion active de la dette	14
Cockpit de l'économie genevoise	16
La chronique de Marian Stepczynski	18
Les études qui frappent	19
Comment évaluer la solidité de sa caisse de pension	20

Impressum

Editeur: Banque Cantonale de Genève

Rédacteur responsable:

Olivier Scharrer (olivier.scharrer@bcge.ch)

Distribution: Fabienne Mourgue d'Algue

(fabienne.mourgue.d'algue@bcge.ch)

Adresse de la rédaction, service abonnement:

Banque Cantonale de Genève

Communication

Quai de l'Île 17, CP 2251 - 1211 Genève 2

Tél. 022 809 31 85 - dialogue@bcge.ch

Tirage: 17'000 exemplaires

Création, réalisation graphique: Alternative.ch

Impression: ATAR Roto Presse SA

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

Photographies et illustrations: Benjamin Béchet, Rebecca

Bowring, Demian Conrad, Greg Dufeil, Lucien Fortunati, Romain

Graf, Maëlle Gross, Eddy Mottaz, Magic Pencil, Michel Pernet,

Philippe Schiller, Tzvetelina Tzoneva, Philip van Woerden, Loris

Von Siebenthal, Remo Zottarelli, iStockphoto.

"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 Banque Cantonale de Genève."



Blaise Goetschin
CEO

Editorial

La pensée financière dominante minimise le risque de crise

Avec sa configuration de *perfect storm*, la crise financière des *subprimes* de 2007 et 2008 n'est pas passée inaperçue pour les investisseurs. Mais elle est demeurée sans effet aux yeux de la "pensée financière dominante".

En matière de placement, tout fonctionne comme avant et la crise n'a pas permis de faire évoluer les doctrines vers plus de rigueur. La BCGE, quant à elle, affirme depuis près de 10 ans que certains principes d'action qui façonnent l'investissement mobilier contemporain sont erratiques et erronés. Les *modus operandi* spéculatifs mènent de nombreux investisseurs à stocker, dans de mauvaises allocations, des toxiques dans leurs portefeuilles et à détruire de la valeur sous l'influence de modèles de placement dépassés. Nous nous insurgons contre le conformisme intellectuel financier, la "pensée financière dominante" et nous proposons une alternative crédible: notre philosophie d'investissement. C'est une vision de l'économie et des marchés et pas celle d'un produit ou d'une banque.

Les crises violentes que nous vivons rendent très complexe la gestion de portefeuilles. Ces crises, qui se succèdent à grande vitesse, sont de nature changeante et les concepts les plus fondamentaux de l'économie s'en trouvent déstabilisés. Nous avons même vécu une crise systémique mondiale en 2008. Une telle crise est difficile à décrypter, car l'information est déformée pendant et après la crise. On le voit avec la crise gréco-celtico-hispano-lusitano-romaine, les positions officielles sont légitimement lénifiantes, voire trompeuses. L'autorité ne rassure plus les marchés, car l'autorité n'est elle-même pas toujours crédible – par exemple, lorsqu'on fait acheter par les banques centrales les titres émis par des Etats surendettés.

La pensée financière dominante est la pensée majoritaire. Elle s'intègre dans un conformisme qui peut se résumer à un concept simple: la finance casino. Il plaît, car tout investisseur est un joueur plus ou moins avoué. Elle rapporte, car les financiers sont intéressés au volume joué, quel que soit le résultat des paris ou le volume de valeur détruite.

Pour assurer la sauvegarde d'un portefeuille et de ses performances, il faut, à nos yeux, s'en tenir à une analyse fondamentale de l'économie, prendre en compte son histoire longue, accepter certaines réalités, admettre que les sources de performance sont rares et configurer un portefeuille réaliste laissant peu de place à la fantaisie; c'est l'antithèse du boursicotage. La crise financière récente nous enseigne que les prix et les cours connaîtront des fluctuations de très grande ampleur, le terme de volatilité s'est imposé, mais il vaudrait mieux le remplacer par celui d'instabilité. Les entreprises sont en général restées bien accrochées aux rochers et passent à travers les crises, peut être mieux que certains Etats. Leur capacité de génération de valeur n'a pas disparu. Elles sont une classe d'actifs crédible. La finance casino reste malheureusement bien présente et il faut pouvoir investir sans s'exposer à ses toxiques.

Notre philosophie est bien configurée pour affronter les futures crises. A la volatilité élevée, nous répondons par une diversification forte. Les entreprises et leurs actions restent au centre de notre recherche de performance sur le marché mondial. Les obligations ne nous intéressent que si elles ne présentent presque aucun risque – car le risque y est très mal rémunéré. ■

Blaise Goetschin

Couverture:

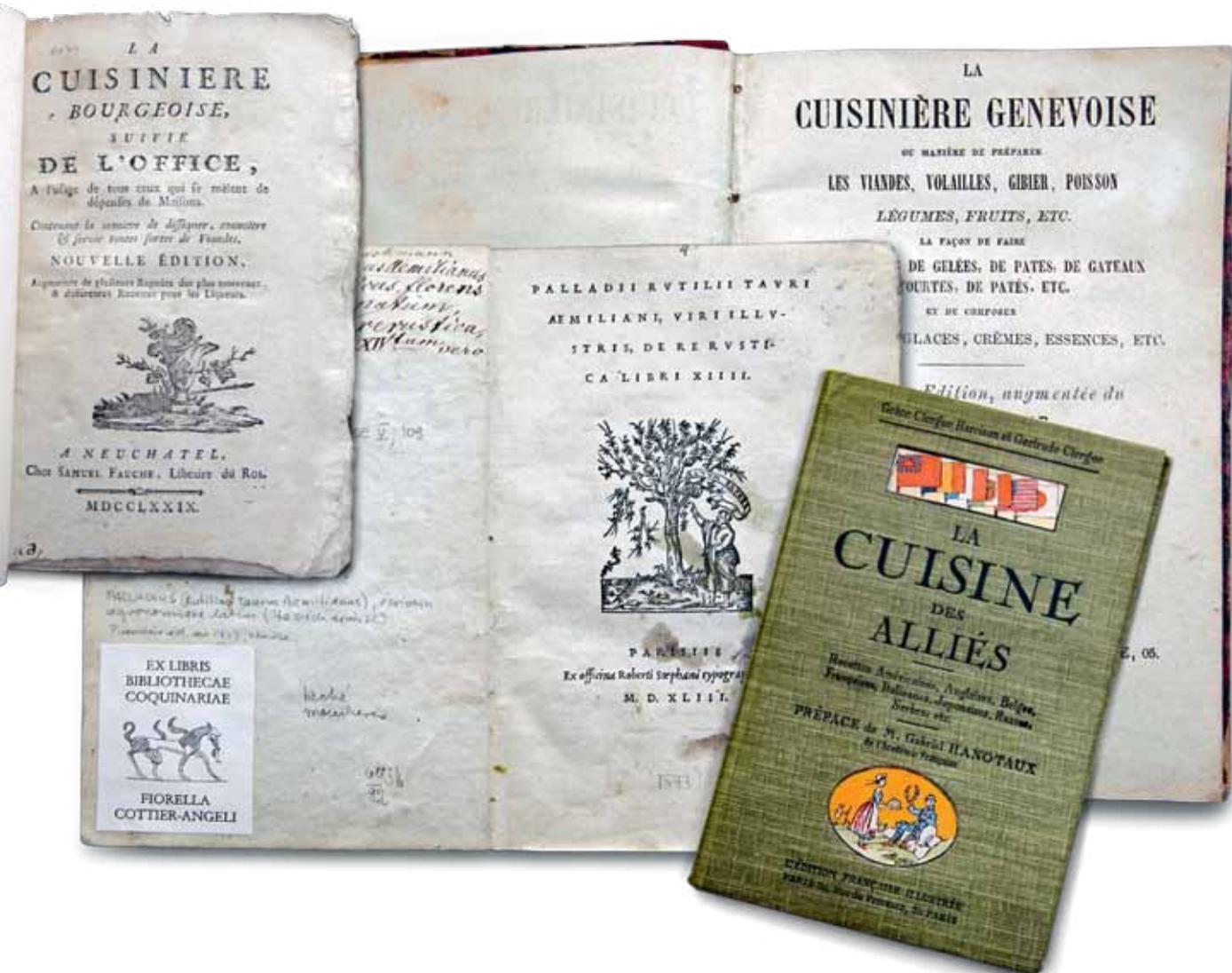
Heinrich Richard Reimann

Sans titre, peinture acrylique sur toile de lin brut, 130 x 195 cm. Collection de la BCGE.

Cette œuvre abstraite est rythmée et modelée par une remarquable subtilité de couleurs. Heinrich Richard Reimann, peintre-sculpteur né en 1938, vit et travaille au 16 avenue Wendt à Genève.

Quand les livres de cuisine invitent au voyage

Expert en antiquités classiques, Fiorella Cottier-Angeli collectionne des livres de cuisine depuis quarante ans. Sa bibliothèque contient plus de 2'500 ouvrages qui retracent la vie du monde, à travers les mets les plus délicats comme les plus sommaires.



“Je n’avais jamais pensé collectionner des livres de cuisine. Tout a commencé par hasard avec un ouvrage consacré à la cuisine traditionnelle d’Ombrie, trouvé il y a quarante ans dans une échoppe”, explique Fiorella Cottier-Angeli. “Son auteur est une femme qui l’a écrit avec la volonté de transmettre sa tradition. Dès lors, j’ai commencé à regarder les livres de cuisine autrement, pour y trouver des choses de la vie.” Depuis, la dame a rassemblé, au fil de “chines” parfois miraculeuses, une collection de plus de 2’500 exemplaires, véritable invitation au voyage. “Ce n’est pourtant qu’un hobby que j’ai développé à côté de mon activité professionnelle. Mais les livres de cuisine m’intéressent pour ce qu’ils reflètent de l’histoire d’une société, à un moment donné.”

“Les livres de cuisine m’intéressent pour ce qu’ils reflètent de l’histoire d’une société, à un moment donné.”

Transmission des savoirs

Lors d’un voyage aux Baléares, en 1961, Fiorella Cottier-Angeli achète, dans un bazar, un livre retraçant l’histoire de Coloma Abilnas Vidal, née en 1887. Entrée à quatorze ans au service d’une famille bourgeoise espagnole, elle va, des années durant, concocter des plats traditionnels. “Cette femme a eu une vie très simple. Devenue âgée, elle a ressenti le besoin de laisser une trace, sans pour autant se donner des airs et c’est cela qui m’a plu.” Fiorella Cottier-Angeli qualifie elle-même sa façon de cuisiner de méditerranéenne au sens large. “J’ai eu la chance de naître dans une famille d’Ombrie où l’on consommait uniquement les produits du terroir. Nous n’allions au restaurant que quand nous étions en voyage.”

Cette cuisine authentique, Fiorella Cottier-Angeli la cherche depuis des années au travers d’ouvrages plus étonnants les uns que les autres comme ce livre de cuisine genevoise, très inspiré de la cuisine savoyarde comme celle de sa belle-mère. “J’ai plusieurs livres de cuisine lyonnaise, très semblable à celle de la Genève du XIX^e siècle qui, selon moi n’existe plus car les femmes cuisinent beaucoup moins”, regrette cette dame experte, convaincue que, pour bien découvrir une cuisine, il faut surtout aller chez les gens.



Par son métier d'expert en antiquités classiques, Fiorella Cottier-Angeli, maîtrise l'art de ranger, classer, répertorier. C'est tout naturellement qu'elle porte un grand soin à chacun de ses livres qu'elle lit de la première à la dernière page. Elle a ainsi choisi d'apposer son "ex-libris" – une panthère dévorant un homme – inspiré d'un vase étrusque, donnant à sa collection une unité qui n'a rien d'amateur. Fiorella Cottier-Angeli exerce le métier d'expert en archéologie méditerranéenne et précolombienne. Elle a notamment travaillé pour la Biennale de Paris. Elle est l'un des membres fondateurs de l'association *Hellas et Roma* qui a son siège à Genève. Elle est aussi l'auteur d'un livre de cuisine sur les *Olives de table*.

"A mon sens, il n'y pas de cuisine pure, je suis moi-même comme une plante hors pot, genevoise et italienne à la fois." Et d'ouvrir un ouvrage, édité à Carouge en 1864, présentant la recette de la salade à la truffe, d'un ragoût de farce agrémenté de laitue, d'oseille et de ciboulette, le tout cuit dans une marmite bien fermée, ou celle d'une étonnante omelette huguenote.

Comme un révélateur

L'histoire est, en effet, pour cet expert de métier un révélateur d'influences qui transparaît dans toutes les cuisines étrangères. "J'ai trouvé à Genève un livre fait par un cuisinier savoyard, qui a servi comme chef aux Etats-Unis et à Cuba dans une grande famille bourgeoise. Il l'a édité en 1915 à compte d'auteur pour défendre la France éternelle... Il explique qu'il faut refouler les boches, tout en s'excusant d'un style qui n'a été puisé ni dans les collèges ni dans les lycées", raconte Fiorella Cottier-Angeli. L'homme assista à la fin de l'esclavage à Cuba. Et de citer l'auteur: "Je visitais le barracon dix ans après l'émancipation des esclaves. En pénétrant dans cette cour, je vis des petits nègres nus... Beaucoup de noirs pratiquaient des rites occultes... Il y avait aussi des Chinois qui fumaient l'opium installés sur des grabats. Ils avaient abandonné tout espoir de retour dans leur patrie car tous avaient les cheveux courts."

Fiorella Cottier-Angeli a, depuis cette trouvaille, rassemblé des livres sur la cuisine cubaine, tels que *Cuban Cookery*, qui donne les recettes des cocktails les plus chics, jusqu'à la *Cuisine de Fidel*. Edité en 1999, ce livre, à la gloire du communisme, explique la façon de faire cuire la viande... à la manière des Espagnols du XVII^e siècle, comme une nouveauté! Partout, Fiorella Cottier-Angeli s'est employée à agrémenter ses voyages professionnels d'une visite au musée, dans les librairies, et au marché. "J'ai ainsi acheté, il y a une vingtaine d'années au Pakistan, à plus de 3'500 mètres d'altitude, un livre décrivant la cuisine des Parsis, tout en caractères arabes. Je me laisse séduire par ce qui est surprenant."

Cuisine farfelue ou émouvante

Ainsi, Fiorella Cottier-Angeli a constitué une collection très éclectique sur la cuisine des cinq continents, intégrant aussi la cuisine militaire, la cuisine des prisons comme celle des sectes, à l'image des Vaudois du Piémont "qui vivent depuis le Moyen Age, confinés dans un ghetto alpin". Leurs plats sont très simples, à base de châtaignes, d'orties et de fleurs d'acacia. Dans ce livre de 1996, la secte vante la culture de la laine et du chanvre, la collecte des plumes d'oie et la pratique de l'herboristerie.

Il y a aussi les livres de mémoire comme celui de l'écrivain Marinetti, contemporain de l'époque fasciste en Italie. L'auteur invente une cuisine futuriste à base de spaghettis bleus. Il évoque "une entrée intuitive, un bouillon solaire, ou une nourriture tactile. Il y a beaucoup de provocation et de choses totalement idiotes". Dans un registre différent, *Gastronomico Educatore*, écrit en 1945 par un officier noble italien, décrit le maréchal Montgomery, son vainqueur à Tripoli, comme un "plouc" allergique à tout ce qui était chic.

Dans la cuisine coloniale, Fiorella Cottier-Angeli a retrouvé tout le mépris de cette époque pour les populations locales, mais aussi des choses amusantes comme cuire la trompe d'éléphant ou le pied d'hippopotame. "Je me suis aussi intéressée à la vie dans les prisons. En Italie, les détenus peuvent faire la cuisine dans leur cellule. Ils s'échangent les recettes et font preuve d'une ingéniosité incroyable pour préparer les aliments auxquels ils ont droit. Je trouve très émouvant quand ils racontent leurs rêves d'hommes libres et les souvenirs qu'ils gardent presque tous de la cuisine de leurs mères". Il y a, enfin, des livres qui font réfléchir comme un ouvrage qui préfigure en quelque sorte le génocide entre Tutsis et Hutus. "Les Tutsis se disaient aristocrates et à ce titre laissaient croire qu'ils n'avaient pas besoin de manger, alors même que les Hutus cuisinaient pour eux. C'était une ineptie, de l'intox, qui a mené naturellement à un massacre", conclut Fiorella Cottier-Angeli qui, elle, aime plus que tout partager des repas en famille. ■

Françoise Lafuma

La pyramide financière

La finance partage de nombreux points communs avec la cuisine. Il existe en effet une forte similitude entre les notions d'équilibre qui fondent la pyramide alimentaire et la pyramide financière, qui organise de manière optimale le patrimoine individuel. Certains aliments peuvent être largement consommés, d'autres doivent l'être avec une certaine prudence. Il en va de même pour la santé financière. Il est fondamental de bien varier son alimentation, tout comme il est essentiel de diversifier l'allocation de ses avoirs. Il est recommandé d'optimiser son patrimoine en allouant à chaque étage de la pyramide les réserves nécessaires en francs pour atteindre l'équilibre financier. Pour assurer le plein équilibre de ce dernier, il est recommandé d'effectuer, au moins une fois par année, un *check-up* financier avec l'expertise de son banquier, de manière à s'assurer que sa situation patrimoniale personnelle globale est en phase avec ses objectifs financiers.



Regards sur l'intime

En avril, la Banque Cantonale de Genève a ouvert ses locaux à six jeunes artistes, photographes ou peintre, de la région lémanique. Cette exposition évoquait le thème de l'impudeur et du voyeurisme vus sous plusieurs angles, chaque angle étant représenté par les regards particuliers des différents artistes invités. Une initiative appréciée de tous.



Romain
Graf



Maëlle Gross

“L’objectif de cette manifestation : offrir à de jeunes artistes de la région la possibilité de montrer leurs œuvres aux collaborateurs et aux clients de la banque.”

Neuf photographies grand format, neuf visages de femmes au regard rêveur, ou effronté ou perdu dans le vague, ou inquiet, toutes différentes et toutes pareillement sensuelles, des femmes qui se passent du rouge sur les lèvres. Plus loin, un couple qui se déchire et se poursuit sur des clichés en noir et blanc, dans une esthétique froide et léchée qui rappelle les années 60, qui souligne la violence muette des images. Plus loin encore, des silhouettes floues, des visages anonymes dans des vitrines, qui passent, éphémères reflets de l’instantané. Et encore, deux photographies, présentées en miroir, d’un jeune homme seul dans une pièce violemment éclairée en rouge. Il fume. Que pense-t-il ? On ne le sait pas.

Ces images photographiques ont orné, trois semaines durant, les couloirs et les salles du siège principal du quai de l’Ile, à l’occasion d’une exposition organisée par la BCGE. L’objectif de cette manifestation : offrir à de jeunes artistes de la région la possibilité de montrer leurs œuvres aux collaborateurs et aux clients de la banque.



œuvre antérieure à l'expositin (www.rebeccabowring.com)

Souligner la féminité

L'exposition est le fruit du travail de maturité de deux étudiantes du canton, Margot Mottaz et Camilla Jacquemoud. Le fil conducteur – et le titre – des travaux photographiques exposés à la BCGE est "l'extimité", un terme inventé par le psychanalyste français Jacques Lacan. Ce néologisme intrigant évoque le lien et le paradoxe, entre impudeur et voyeurisme, c'est-à-dire l'intime dévoilé au regard de l'autre.

"Dans mon travail, je voulais souligner l'érotisme et la fragilité des jeunes femmes que j'ai photographiées, explique Romain Graf, 31 ans, auteur de la série de visages au rouge à lèvres. Cet alliage m'apparaît comme le paroxysme de la féminité." Cinéaste de formation, Romain Graf aime s'adonner à la photographie, "un moyen d'expression plus léger, plus immédiat que la lourde machine cinématographique".

Il est aussi question de féminité dans le tryptique au style "années 60" de Maëlle Gross, photographe lausannoise de 23 ans. Trois photos qui se suivent et semblent raconter une histoire. "Cet homme insistant et cette femme au regard traqué, dans un cadre très léché, induisent une énigme, dit-elle. Qui est l'intrus dans l'intimité de la femme? L'homme qui la retient par le bras,

ou l'objectif de la photographe?" Les clichés de Maëlle Gross laissent cette question en suspens, une question à laquelle il revient au spectateur de répondre.

L'art dans la vie

Quant aux silhouettes reflétées dans des vitrines de magasins, elles évoquent l'éphémère, le passage. "Je voulais capter l'instant unique, qui ne se reproduira plus, raconte leur auteur, Michel Pernet, architecte de formation et photographe passionné. C'est le reflet de la rue, des gens, des mannequins ou des affiches publicitaires, tous vus dans le miroir d'une vitrine. A la fin on ne sait plus qui est vivant, et qui est factice."

Pour ces jeunes artistes, exposer à l'intérieur d'une banque est une bonne expérience. "Pour moi, l'art appartient à tous et peut être vu partout, dans la rue, dans des boutiques ou dans des entreprises, souligne Romain Graf. La confrontation avec des publics différents est très intéressante." ■

Fabienne Bogadi

La conduite des équipes expliquée à tout un chacun

Il est essentiel d'impliquer l'ensemble des collaborateurs de l'entreprise, à tous les niveaux hiérarchiques, autour du projet de l'entreprise. Pour énergiser les équipes, il faut que le chef soit reconnu comme guide et non comme agent administratif, qu'il sache décider, négocier et organiser: le fameux *management skill* si précieux. La BCGE publie régulièrement, le lundi, une chronique dans la *Tribune de Genève* autour de ces thèmes. Cinq d'entre elles sont reproduites ci-dessous



Résoudre un problème: une question de méthode

Confronté à un nouveau problème, un manager doit faire face, comme souvent en cas de crise, à l'empressement de ses équipes à mettre en œuvre des solutions improvisées, ou à un engagement désordonné de moyens. En bon stratège, il s'emploiera d'abord à identifier la véritable nature du problème posé, les types de risques et les dysfonctionnements qui y sont liés, son périmètre et son extension possible. Une fois les contours bien cernés, il s'agira de lister les compétences nécessaires immédiatement et de constituer une *task force*. Au manager d'évaluer alors le champ de sa décision, la liberté dont il jouit, mais aussi les contraintes qui ne manqueront pas de surgir.

“La conduite des affaires préfère une décision même médiocre prise à temps, qu’une décision meilleure qui viendrait trop tard.”

Identifier les délais et les objectifs utiles pour résoudre le problème constituent des étapes essentielles. Trop souvent négligé, le facteur temps sera donc déterminant: la logique du compte à rebours pourra s'imposer. Elle permet de mesurer le délai utile à la résolution du problème et le temps nécessaire à son analyse. La récolte de renseignements sera alors plutôt ciblée, afin de privilégier quelques informations prioritaires, même approximativement justes.

La bonne méthode consistera ensuite à diviser le problème en sous-problèmes, puis à le comparer à des cas semblables dans le passé et à la “jurisprudence”. A chaque étape, un *stress test* mettra en lumière des scénarios extrêmes. Le courage du vrai manager le conduira enfin à imaginer le pire et, ainsi, à élaborer toutes les variantes possibles et à ne négliger aucune solution.

Elaborer quelques variantes

Pour un manager, résoudre un problème consiste à concevoir toutes les variantes de solutions. Classiquement, un dirigeant aura en tête un plan A, c'est-à-dire le plan d'action principal. Il se devra aussi de poser les bases d'un plan B, le plan de repli qui gagne à être construit pour être efficace, au cas où. Sa responsabilité conduit jusqu'à un plan C, ce plan catastrophe ou worst case qui ne doit en aucun cas être exclu.

Une fois listées les deux ou trois variantes possibles, vient le temps des questions critiques. Ce plan est-il vraiment efficace ? Les objectifs utiles seront-ils atteints ? Quel est le coût de ce montage et son délai d'exécution ? Quels dommages collatéraux peut-il engendrer ? Quels types de nouveaux risques peut-t-il générer ?

L'analyse et le raisonnement en solutions possibles privilégient des approches constructives, qui doivent se résumer d'un verbe et d'un mot-clé.

Des variantes telles que "ne rien faire" ou "attendre" pourront être également envisagées. Mais on évitera à tout prix la *Beschäftigungstherapie*, qui cache, derrière ce jargon militaire, le stress bien particulier des cadres qui les pousse à prendre des décisions hâtives, voire compulsives.

Enfin, innover est encore une variante à schématiser, en s'interrogeant: Quid si l'on casse les règles et si l'on sort du cadre "imposé" ?

Après un *scoring* permettant de hiérarchiser les différentes variantes, un plan d'action, assorti d'une table des délais et des moyens, se dessinera. L'heure sera alors celle de la décision.

Prendre une décision

Toute prise de décision conduit à examiner le véritable but de celle-ci en des termes clairs et quantitatifs, puis à lister les avantages et désavantages collatéraux auxquels elle peut mener. Pour conduire son analyse, un manager se positionnera sur des paramètres déterminants: récolter ou investir, maintenir ou changer, opter pour le court ou le long terme, identifier le risque élevé ou faible. Il soumettra la décision prioritairement définie à l'épreuve du réel, au moyen d'un *stress testing* du risque associé.

Vient après le moment de formuler la décision en utilisant le temps maximum à disposition, en laissant, si possible, passer une nuit. La conduite des affaires préfère une décision même médiocre prise à temps, qu'une décision meilleure qui viendrait trop tard. Les critères de succès pourront alors être définis en objectifs mesurables.

Le moment sera ensuite venu de dresser la liste des mesures d'accompagnement: désigner les responsables chargés de la conduite et de l'exécution des décisions, inventorier les moyens nécessaires, fixer les mesures de contrôle de la décision. Une cellule d'exécution dédiée pourra être créée afin de modifier les structures existantes et de les adapter à la nouvelle situation. Enfin, alors que se met en place l'application de la décision prise, le manager conservera à portée de main les options réservées. Et, au final, il ne manquera pas de dresser un bilan.

Dix minutes pour convaincre

Dans la conduite de projets, un manager est amené à communiquer un objectif et à transmettre les impulsions pour l'atteindre – autrement dit, donner les bonnes instructions. Pour emporter l'adhésion, il devra préparer avec soin cette étape, si importante pour la suite. Il dressera par écrit, au moyen d'un simple schéma ou d'un *brain map* s'il le souhaite, les grandes lignes de l'action à venir.

Une fois cette préparation achevée, il devra s'assurer que son *team* est réceptif. De fait, le manager n'aura qu'une chance pour convaincre et sa donnée d'instructions proprement dite ne devra se faire qu'une fois, sans être répétée. S'inscrivant dans un contexte qui comporte des données encore inconnues, le message d'orientation sera structuré et concret et sa présentation limitée dans le temps (pas plus de dix minutes).

Le manager présentera alors une description du processus, un plan de déroulement ainsi que l'organisation à mettre en place pour atteindre l'objectif préalablement fixé. Sa présentation pourra tenir en une phrase synthétique. Viendra ensuite le moment de rédiger en quelques mots l'ordre de mission, chaque mission comportant un ou plusieurs objectifs, un champ de responsabilité qui lui est propre et un délai de réalisation.

“Le message structuré et concret pourra tenir en une phrase synthétique.”

Les prescriptions particulières qui s'appliqueront à la répartition des champs de compétences techniques comme au mode de communication au sein de la *task force* devront alors être précisées. De même, le manager exposera ses attentes en matière de *reporting* et donnera le rythme des rapports de situation à livrer. Il définira un calendrier et indiquera d'autres modalités, tel un appui externe à apporter à la mission si nécessaire. C'est à ce moment-là, seulement, que tous les détails jugés importants seront communiqués, le but étant de préserver la clarté et l'importance du message jusqu'au bout.

Piloter efficacement

Piloter implique de choisir une philosophie et des principes d'organisation. Opter pour le centralisme ou la décentralisation, préférer un haut degré de délégation à une concentration du pouvoir, mettre en place une automatisation importante ou favoriser le maintien de la présence humaine, axer sa production sur la standardisation ou bâtir son projet sur du "cousu main", rassembler les compétences à la tête ou les répartir sur le terrain sont autant de possibilités qui s'offrent au manager. Une fois ces principes posés, il s'agira de dessiner le schéma de l'organisation idéale de l'activité, puis de réaliser une comparaison entre plusieurs variantes.

L'étape suivante consistera à inventorier les compétences techniques et managériales nécessaires à la réalisation de l'activité. Le manager s'emploiera notamment à identifier les talents disponibles pour organiser sa *dream team*. Vient ensuite la nécessaire mise en place de l'organigramme pour désigner le responsable de l'activité, déterminer la ligne de rapport et le mode de conduite des éléments à adapter à la nature de l'activité.

Selon une règle de principe bien rodée dans les organisations, le manager limitera a priori à sept le nombre de subordonnés directs. Il proscriera aussi, pour plus d'efficacité, les doubles lignes de rapport. Un contrôle interne fort, basé sur le principe des quatre-yeux qui s'appuie sur la séparation des tâches et une mesure de performance indépendante seront mis en place. Une fois ces étapes franchies, reste encore à fixer le déroulement du processus de l'activité avant de vérifier si l'organisation schématisée sur le papier respecte les principes d'organisation préalablement établis. Appliquée avant l'implémentation définitive du modèle, cette ultime vérification sera réalisée dans le respect étroit de la philosophie d'entreprise. ■

La boucherie Brönnimann obtient le Prix de l'Artisanat 2011 soutenu par la BCGE

Brönnimann Fils, à Carouge, jouit d'une solide réputation à Genève. L'entreprise est aussi formatrice pour les jeunes bouchers qui se lancent dans la profession.



Les lauréats du prix de l'Artisanat de 2005 à 2010

2005	Philippe Durr, constructeur de bateaux
2006	Philippe Pascoët, artisan chocolatier
2007	Laurent Pansier, restaurateur de sièges
2008	Fritz Lanz, maréchal-ferrant
2009	René Hagmann, réparateur d'instruments à vent
2010	Michel Laeser et Jean Lenoir, techniciens-orthopédistes

père et commence son apprentissage en 1982 dans le commerce familial. "Le milieu de la boucherie est un domaine très physique. Il faut pouvoir travailler dans le froid. Comme pour le sport, on y arrive très bien avec de l'entraînement", confiait Alain Brönnimann, dans un film de Thomas Buschbeck qui lui est consacré.

Produits de proximité

En 1991, le père et le fils s'associent et l'établissement s'appelle désormais Brönnimann et Fils. En 2008, Alain reprend seul le flambeau et change l'identité visuelle de la boucherie carougeoise qui devient dès lors Brönnimann Fils. Issu d'une famille de bouchers, il se dit "ravi de recevoir le Prix de l'Artisanat 2011". Il le considère comme l'aboutissement d'années de travail. "Nous n'avons pas l'image glamour des fabricants de chocolat et ne pouvons pas faire le même type de publicité. De fait, notre métier se résume à découper de la viande", explique le boucher carougeois, dont le magasin emploie aujourd'hui quatre collaborateurs. L'intégralité des produits vendus, comme la viande de bœuf, de veau et de porc, est issue d'une production maison, avec une viande de bœuf, de porc ou de veau qui est sélectionnée dans un rayon maximum de 40 kilomètres et donc qui provient de producteurs locaux. "Nous visons la qualité et garantissons la traçabilité des produits", précise encore Alain Brönnimann. ■

Patricia Meunier

Prix de l'Artisanat 2011

Le Prix de l'Artisanat de l'Association des communes genevoises, créé en 1991 et soutenu par la BCGE, est décerné toutes les années. Il met en évidence la richesse et la diversité de l'artisanat genevois et permet à chaque artisan d'être récompensé pour son apport à la société. En 2009, c'est un réparateur d'instruments à vent qui a été récompensé, tandis qu'en 2010, ce sont deux techniciens en orthopédie qui ont raflé la mise.

L'attribution de ce prix est basée sur des critères comme les qualités reconnues du travail du lauréat, son engagement pour la formation de la relève ainsi que la transmission de son savoir-faire.

De la viande de qualité au gré des saisons, c'est le concept que propose Brönnimann Fils, la boucherie genevoise, sise à la rue du Marché numéro 4, à Carouge. Avec, en prime, une série de spécialités comme les boules de Bâle, le saucisson pistaché, la saucisse carougeoise 100% veau ou encore la célèbre longeole genevoise. Le propriétaire des lieux, Alain Brönnimann, vient de recevoir le Prix de l'Artisanat 2011, soutenu par la BCGE, au Théâtre de Carouge, le mercredi 11 mai dernier. La récompense a été décernée à ce commerce sur des critères comme la qualité du travail et la transmission de la maîtrise de l'activité à la nouvelle génération. La commission en charge de la sélection des candidats franchissait les portes de cet établissement, qui possède déjà une solide réputation à Genève, près d'une année plus tôt.

Un domaine très physique

Boucher depuis trente ans, Alain Brönnimann connaît parfaitement son métier. La première boucherie est lancée en 1945, à l'angle de la rue de Monthoux et de la rue des Pâquis, par Alfred, le grand-père. En 1961, le père, Manfred, déménage à la rue de Lausanne dans le même quartier toujours. En 1961, il quitte la région de la gare pour la boucherie du Vieux-Carouge, à la place du Marché, en tant qu'employé. Il en reprend les rênes en 1969, année de naissance de son fils Alain. Ce dernier suivra les traces de son

L'impératif de la mobilité géographique dans une banque cantonale régionale

Employeur recherché de la place financière genevoise, la BCGE joue aussi la carte de la mobilité géographique et appuie ainsi ses talents dans l'acquisition de compétences linguistiques et techniques en leur proposant des postes au sein de ses entités établies à l'extérieur de Genève.



Christian Hamm
Responsable Formation
et management development

Qu'ils soient issus des filières académiques ou professionnelles, les collaborateurs du monde bancaire se doivent de parfaire leurs compétences méthodologiques ainsi que techniques dans un contexte de changement rapide et d'une finance globalisée. Une formation acquise sur les bancs d'une haute école ou d'une université doit être complétée régulièrement par de nouveaux savoirs. En tant qu'acteur financier agissant au-delà des frontières cantonales et nationales, la BCGE peut s'appuyer sur son réseau en Suisse, en France et à l'international pour donner une perspective de développement personnel unique à ses meilleurs talents. Sur le marché de l'emploi bancaire genevois, c'est un avantage compétitif essentiel.

L'ouverture culturelle comme compétence professionnelle

Chief representative officer du bureau de Dubaï, Shahab Malek-Abhari a découvert sur place une nouvelle région et la richesse de ses différentes cultures car, comme il le dit: "La culture jordanienne est différente de la libanaise, qui est elle-même différente de la culture émiratie. Dans ces conditions, il faut non seulement faire preuve de détermination pour atteindre ses objectifs, mais il faut le faire en fonction de l'éducation ainsi que des coutumes des clients et prospects. Les spécificités culturelles et les modes opératoires bancaires propres à chaque région ne peuvent pas être acquis sur les bancs d'une université. C'est en se confrontant à la réalité du terrain que l'on développe cette compétence et pas autrement".

Pour Stefano Simone, de retour à l'agence de Florissant après avoir accepté une mission auprès de la succursale tessinoise, ce séjour lui a permis "d'acquérir une expérience très précieuse que ce soit au niveau linguistique, culturel et professionnel". Quant à Audrey Rozen Doerks, nouvellement promue responsable de sept agences à Genève, elle a dirigé l'antenne zurichoise durant plusieurs mois: "Ce fut très intéressant de travailler dans l'acquis BCGE avec une équipe BCGE entièrement alémanique."



Si Zurich n'est tout de même pas si différente de Genève, le responsable établi dans la péninsule arabe relève que: "Tout a été surprenant dès le premier jour". Eloigné physiquement et fonctionnellement de Genève et des facilités offertes aux collaborateurs évoluant dans les limites du canton, il lui a fallu organiser l'activité du bureau dans les moindres détails en ne pouvant que rarement s'appuyer sur le réseau de compétences développé au fil du temps par ses collègues de la banque. Il a été nécessaire de composer avec les modes de fonctionnement et les usages locaux pour accomplir une mission régie par une politique d'affaire très encadrée de la banque ainsi qu'une philosophie commerciale centrée sur la déontologie.

Du savoir-être relevant du bon sens plutôt que du savoir-faire technique

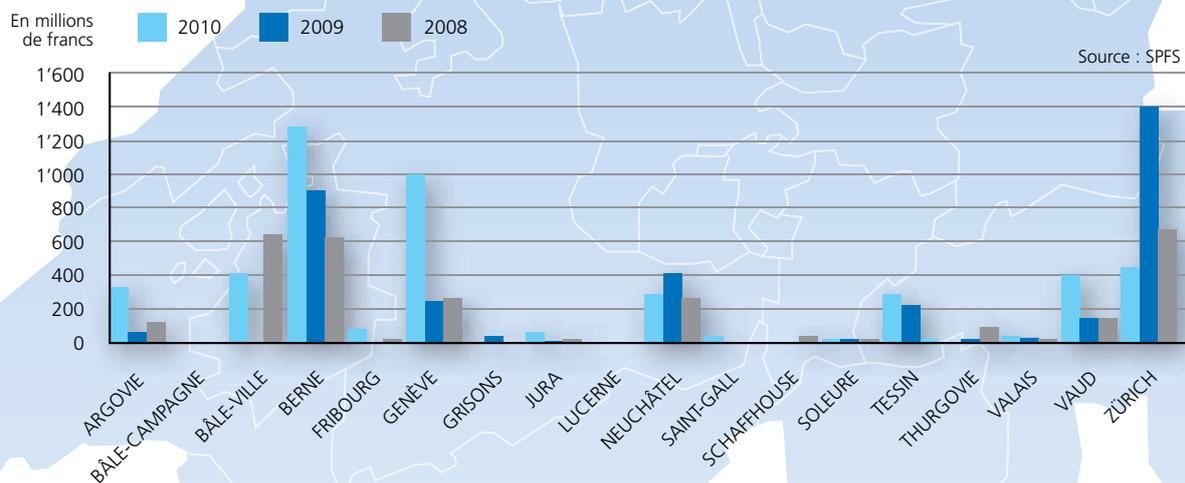
Stefano Simone affirme que les compétences requises pour s'engager sur la voie de la délocalisation géographique sont: "la volonté, la flexibilité, la curiosité et bien sûr une bonne capacité d'adaptation". Pour Audrey Rozen Doerks, il faut le faire afin d'enrichir son parcours professionnel et linguistique et être prête à s'investir personnellement. Plus qu'une solide expertise dans le domaine linguistique, un collaborateur bancaire désirant s'investir dans une mission en dehors du confort local doit, comme le souligne Shahab Malek-Abhari, "être motivé par la perspective d'une nouvelle expérience, avoir une capacité d'adaptation et d'intégration rapide et avoir envie de découvrir et comprendre la culture locale ou régionale".

"La BCGE peut s'appuyer sur son réseau en Suisse, en France et à l'international pour donner une perspective de développement personnel unique à ses meilleurs talents."

Son homologue de Hong Kong, Mario Castello, rajoute la nécessité "d'avoir un niveau d'autonomie élevé et de ne pas avoir peur de l'autre ainsi que des imprévus; il est important de se confronter au monde." Il témoigne aussi que: "Vivre à l'étranger et apprendre à connaître une autre culture permet de se rapprocher de la sienne car on en devient un ambassadeur au quotidien."

Genève est le marché suisse de l'emploi bancaire le plus étroit et le plus compétitif. La BCGE se doit d'ouvrir des perspectives de stages et de développements de carrière à connotation extra-muros si elle veut attirer et fidéliser les meilleurs talents. Ce sont ces collaborateurs et cadres qui forment la relève la plus solide et la plus fiable pour l'encadrement supérieur car ils répondent à deux conditions indispensables et rares: être portés par des valeurs subtiles et la culture bien particulière d'une banque cantonale et disposer d'une expérience des affaires bancaires de nature internationale et s'être ouverts au monde... ■

Besoin de financement des collectivités publiques



Appels d'offres de financement annoncés par les communes, villes et cantons suisses.

Le marché public suisse en quête de financements compétitifs

SPFS offre des solutions sur mesure aux collectivités publiques à la recherche de capitaux. Désormais, elle se développe aussi en Suisse alémanique.



“Depuis le début 2011, Swiss Public Finance Solutions SA (SPFS) a recensé sur le marché public suisse des appels d'offres pour 4.2 milliards de francs, dont un peu plus de 1.4 milliard concerne les communes, villes et cantons. D'ici la fin de l'année, nous prévoyons une augmentation de 30% du volume de crédits par rapport à 2010. En général, le volume annuel du marché des emprunts publics est estimé entre quatre et cinq milliards de francs, sans tenir compte des obligations de la Confédération et des régies fédérales”, explique Cécile Eberhard Baur, responsable de Swiss Public Finance Solutions pour la Suisse alémanique. Après une année 2009 difficile et une année 2010 encore en demi-teinte, la demande de financement sur le marché suisse semble repartir à la hausse en 2011. En effet, selon une analyse de SPFS concernant les appels d'offres des communes, villes et cantons, les estimations du marché s'élèvent à près de 3 milliards de francs pour 2008, 3.5 milliards pour 2009 et 4.6 milliards pour 2010. Une hausse sensible qui s'explique par l'orientation positive de la conjoncture économique et la diminution de l'autofinancement des investissements par le secteur public.

Un marché concentré dans les centres urbains

Par ailleurs, l'étude donne également un aperçu de la répartition des volumes d'emprunt par zones géographiques. Les collectivités qui reviennent le plus régulièrement sur le marché se situent dans les cantons fortement peuplés, et plus particulièrement dans les régions où la population croît le plus rapidement. Ceci s'explique par un besoin important en investissements structurants dans les domaines des transports publics, de l'eau et de l'assainissement notamment. Les demandes de financement se situent donc essentiellement dans les centres urbains de l'espace Mittelland, le canton de Zurich, la région lémanique ainsi que la région du nord-ouest de la Suisse (Bâle et Argovie).

Accompagner les financements publics

Le marché du financement public constitue un segment du marché du crédit qui devient de plus en plus exigeant et nécessite des solutions innovantes, car les responsables des finances des collectivités publiques sont de plus en plus attentifs aux coûts des emprunts. Nous constatons, depuis trois ans, un allongement des durées de financement des collectivités dû à l'aplatissement de la courbe des taux (faible écart entre taux courts et taux longs). Ceci a une incidence sur les prêteurs potentiels parmi lesquels la concurrence est vive. Les compagnies d'assurance et caisses de pension constituent une part importante du marché. Quant aux banques, leur refinancement sur des durées longues supérieures à 10 ans demeurant difficile depuis la crise financière, un certain nombre d'entre elles, plus particulièrement les banques étrangères, sont sorties du marché.

Des crédits sur mesure

Dans le domaine des prêts au secteur public, SPFS rassemble des crédits sur mesure pour l'ensemble des collectivités publiques suisses, cantons, communes, villes, mais également structures intercommunales dans les domaines de l'eau et de l'assainissement, le traitement des déchets, les infrastructures scolaires et la santé. SPFS s'intéresse également aux entreprises ayant un actionariat public dans les domaines du transport et de l'énergie. Les durées proposées vont de 2 à 15 ans pour le financement des collectivités et peuvent aller jusqu'à 30 ans pour les projets spécifiques dont la durée de vie est particulièrement longue (les stations d'épuration par exemple). SPFS analyse les besoins des collectivités et construit le montage financier en étroite collaboration avec ses actionnaires.

Depuis 2011, SPFS conseille les grandes collectivités pour la structuration de leurs émissions obligataires. "Les émissions d'obligations constituent une portion importante du marché, avec une part de plus de 60% du volume annuel du financement des collectivités publiques. Fin 2010, le stock d'obligations émises par les collectivités publiques s'élevait à CHF 20.7 milliards", observe Cécile Eberhard Baur.

"Les appels d'offres pour le financement des communes, villes et cantons sont estimés à près de 3 milliards de francs pour 2008, 3.5 milliards pour 2009 et 4.6 milliards pour 2010."

Une "filiale-outil" dédiée à ses actionnaires

La société est active dans trois secteurs, à savoir le financement du secteur public, les relations avec les investisseurs et l'activité de représentation en Suisse d'un des ses actionnaires, le Crédit Foncier de France.

Swiss Public Finance Solutions est le fruit d'une formule innovante de collaboration franco-suisse. Son actionariat est divisé entre deux groupes bancaires spécialistes du financement des collectivités publiques, la Banque Cantonale de Genève qui détient 50% du capital et le Groupe BPCE, représenté par le Crédit Foncier de France (40%) et la Caisse d'Épargne Rhône-Alpes (10%). Dans la pratique, SPFS propose les opérations de financement exclusivement à ses actionnaires et agit comme apporteur d'affaires. Ainsi, les contrats de prêts sont rédigés par les banques partenaires et les financements sont logés dans leurs bilans respectifs.

Dans le cadre de leurs besoins de refinancement, SPFS recherche des fonds à court et long terme pour ses actionnaires, par ailleurs elle assure indirectement la promotion des fonds BCGE Asset Management auprès des institutionnels. Enfin, SPFS assume une mission de représentation en Suisse pour le compte du Crédit Foncier de France.

Présente à Zurich et à Genève

La société dirigée par Alban Sanchez dispose de deux implantations, un siège à Genève, notamment, en charge de la Suisse romande et du Tessin et un bureau à Zurich pour la Suisse alémanique, dirigé par Cécile Eberhard Baur. Les financements octroyés jusqu'ici concernent cependant majoritairement la Suisse romande. Dans le contexte particulier que nous connaissons depuis juillet 2007, à savoir depuis le début de la crise des *sub-primes*, les synergies et la complémentarité des actionnaires permettent à SPFS de se positionner de manière pertinente sur les appels d'offres.

Depuis sa création en 2007, Swiss Public Finance Solutions a mis sous toit avec ses actionnaires un volume de près de 700 millions de francs. Fort de cette expérience, SPFS souhaite à l'avenir renforcer sa position sur le marché avec une orientation marquée sur la Suisse allemande. "Nous estimons que les besoins en infrastructures sont importants dans les domaines du transport public, de l'eau et de l'assainissement et de la gestion des déchets" confirme Alban Sanchez. ■

Le Crédit Foncier et la Caisse d'épargne Rhône-Alpes
Le Crédit Foncier est un acteur de référence du financement de l'immobilier et du secteur public en France et à l'étranger. Il dispose de trois bureaux de représentation à Genève, Montréal et Tokyo. Ses activités de financement sont soutenues par sa filiale, la Compagnie de Financement Foncier dont la mission est de lever des ressources en émettant des obligations foncières notées AAA. La Caisse d'épargne Rhône-Alpes est une banque universelle régionale, elle gère une clientèle de particuliers, d'entreprises, de professionnels, d'associations, de collectivités et d'institutionnels locaux.



CRÉDIT FONCIER



CAISSE D'ÉPARGNE
RHÔNE ALPES



Les actionnaires se réunissent à l'Espace Hippomène

L'assemblée générale de la banque s'est tenue pour la première fois à l'Espace Hippomène, près de l'ancien stade des Charmilles. Cette 17^e édition a accueilli 450 actionnaires, représentant 93% des droits de vote. Les actionnaires ont approuvé les comptes 2010 et voté la proposition de dividendes de 4.5% du nominal. Jean-Pierre Roth, président du conseil d'administration s'exprimait pour la première fois à ce titre lors d'une assemblée générale. Il a rappelé que la BCGE opère dans une économie très diversifiée et largement internationalisée. Elle se trouve en concurrence avec un grand nombre d'établissements bancaires, tant au plan de ses affaires que dans ses sources d'approvisionnement. La banque a dû trouver sa place et se présente aujourd'hui comme la seule banque genevoise au service de tous les Genevois. Son modèle d'affaires se doit donc d'être largement diversifié et d'offrir à la clientèle des produits de haute qualité : des services de proximité, du financement immobilier, du financement d'entreprises, du financement du commerce international – une activité fort développée dans le canton – et de la gestion de fortune. De plus, elle joue activement la carte transfrontalière afin de soutenir le développement de la région et de diversifier ses risques.



Une version mobile du site internet de la banque est disponible sur les smartphones

La BCGE a ouvert un nouveau canal de communication interactive avec sa clientèle, un site internet en version mobile, accessible depuis tout smartphone. Ce site, accessible à travers l'adresse <http://mobile.bcge.ch> est destiné à fournir des indications pratiques (emplacements des bancomats, horaires des agences, téléphones d'urgence), des outils de calcul (simulateur de prêt hypothécaire, convertisseur de monnaies, etc.) ainsi qu'à proposer une information ciblée (chronique financière, actualités).



Conférence: Quelques observations sur le marché immobilier de Suisse romande

Le samedi 3 septembre à 10h, se tiendra une conférence publique sous le titre : *Quelques observations sur le marché immobilier de Suisse romande*. L'événement prendra place au Centre de formation de la Banque Cantonale de Genève, à Conches, chemin de la Colombe 30C, accessible par le bus 8 (arrêt Conches). L'accès est libre, dans la limite des places disponibles, après inscription auprès du site internet de la banque, www.bcge.ch. La conférence se tiendra dans le cadre du 7^e Salon immobilier BCGE qui prendra place ce même jour, de 8h30 à 13h. Les conseillers de la banque vous y donneront un avis d'expert financier sur vos projets d'investissement et d'importantes régies immobilières de Genève vous présenteront leurs offres actuelles.



Participation active au Salon prévoyance professionnelle suisse

Le Salon prévoyance professionnelle suisse a eu lieu à Genève les 6 et 7 avril 2011. Près de 800 visiteurs ont suivi un programme-cadre attrayant avec des conférences et des débats passionnants sur les développements financiers et politiques dans le domaine du 2^e pilier. BCGE Asset Management était présente avec un stand et ses équipes. Trois apprenties et une gestionnaire en formation ont également participé en mettant en avant les deux fonds phares de la banque: le BCGE Synchrony Swiss Government Bonds et le BCGE Synchrony Small et Mid Caps.

La BCGE à la Fête de l'espoir le 21 mai...

La BCGE a soutenu la 13^e Fête de l'espoir qui s'est déroulée le samedi 21 mai au stade du Bout-du-Monde. A cette occasion la tente de la banque a accueilli de nombreux visiteurs. Le célèbre mur de grimpe initiant les jeunes à cette activité ainsi que la distribution de ballons aux couleurs de la BCGE ont été très appréciés.



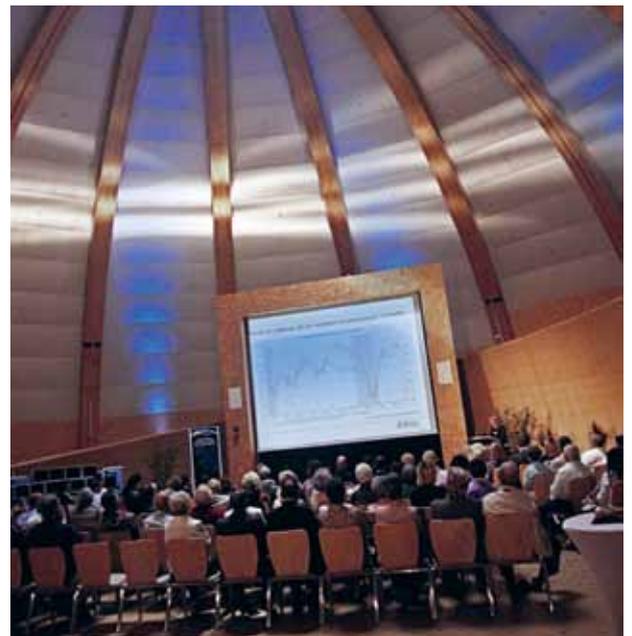
... et elle soutient le football des enfants ce même jour



Ce même 21 mai, la BCGE a soutenu la Journée cantonale du football des enfants qui s'est tenue au Centre sportif du Bois-des-Frères. La banque a plus particulièrement organisé un concours de tir au but très apprécié et des séances de grimage. Plus de 300 enfants ont participé.

Le globe du CERN à la lumière de l'investissement

Arrivés en tram loué pour l'occasion, un groupe d'invités a été accueilli le 24 mai dans le Globe de la science et de l'innovation du CERN. Après une brève immersion dans le monde des particules, à la découverte des mystères de l'Univers, les participants ont suivi un exposé donné par Marie-José Vuillat, analyste financière, sur le thème *De l'univers macroéconomique au portefeuille particulier: notre philosophie d'investissement*. Ensuite, Thomas Büchi, président du groupe Charpente-Concept, a présenté avec enthousiasme les réalisations de sa société. Ces dernières (Globe de la science et de l'innovation, conçu pour l'Exposition nationale suisse Expo 02, refuge sur l'arête de l'Aiguille du Goûter, chaise amputée sur la Place des Nations à Genève, etc.) matérialisent la philosophie du développement durable, choisie par cette entreprise.



La BCGE décerne ses prix d'économie

Les 18 Prix d'Economie de la Banque Cantonale de Genève 2011, d'une valeur de 200 francs, ont été décernés dans le cadre des cérémonies de fin d'études des collèges et des écoles de commerce du canton. Chaque prix est attribué, par collège, au lauréat ayant obtenu la meilleure moyenne en économie, dans le cadre de l'option spécifique *Droit et économie*. Pour les *Maturités professionnelles commerciales plein temps et duales*, le prix est attribué à l'élève de chaque établissement ayant obtenu la meilleure moyenne combinée en droit, économie politique et économie d'entreprise. Dans le cadre de la filière *Diplôme de commerce/CFC plein temps*, le prix revient à l'élève de chaque établissement ayant obtenu la meilleure moyenne combinée en *Economie et société*.

Opter pour une gestion active de la dette

Après plusieurs années de baisse des taux d'intérêt et alors que les taux courts sur le franc se situent actuellement à un plus bas historique de 60 ans; nombre d'entrepreneurs se sont persuadés que le risque de taux était négligeable, voire inexistant. Tout comme certains étaient convaincus en début d'année 2010 que la probabilité d'une brutale variation du change avec l'euro était infime... Une fausse certitude qui a coûté cher à certaines PME fortement exposées à la monnaie unique européenne; en raison du poids important, dans leur chiffre d'affaires, des exportations vers l'Union européenne.



Sophie Chatel Cerutti
Responsable du Club CFO



Jérôme Monnier
Responsable de l'unité d'affaires
Entreprises Suisse et France

Sans préjuger de l'évolution des taux d'intérêt à court, voire moyen terme, il vaut la peine pour un entrepreneur d'établir un diagnostic précis de sa dette: poids relatif en regard des ressources financières, capacité à prendre du risque, éventuelle couverture de tout ou partie du risque de taux.

Un conseil d'ingénierie financière performant

Dans un monde financier de plus en plus complexe et aux évolutions difficilement prévisibles, la Banque Cantonale de Genève offre aux dirigeants d'entreprises les conseils indépendants du BCGE Club CFO (Choix Financiers Optimisés), un service spécialisé dans la gestion des risques financiers. Il s'articule autour de deux activités: le Club CFO (Chief Financial Officer) et le conseil CFO (Choix Financiers Optimisés). Le Club CFO est un lieu d'échanges avec les clients et les partenaires de la banque sur des thèmes comme la gestion financière et la maîtrise des risques. Plusieurs fois par année, il organise des rencontres qui permettent d'approfondir des thèmes d'intérêt pour les décideurs financiers. A cette occasion, la BCGE met à disposition diverses études et réflexions et invite des acteurs spécialisés de premier plan. Il permet un échange de *best practice* au sein de professions financières. Le conseil CFO (Choix Financiers Optimisés) est un service d'expertise avancée de la BCGE qui propose des solutions personnalisées visant les meilleurs choix en matière de stratégie et de maîtrise des risques.

BCGE Club CFO propose des conseils autour des trois thèmes principaux suivants: la gestion de la dette, la maîtrise du risque de change et l'optimisation de la trésorerie. Sur la base d'un diagnostic détaillé des positions existantes et de votre prospective, BCGE Club CFO soumet différentes stratégies de couverture en fonction du niveau de risque souhaité.

Ce diagnostic favorisant une gestion active de la dette peut se conclure par la mise en place immédiate d'une couverture du risque de taux. Mais il peut aussi déboucher sur l'instauration d'une couverture différée dans le temps, l'optimisation des risques et coûts via une gestion roulante de la dette avec des taux évoluant pour le futur dans des couloirs déterminés de concert avec le banquier, voire la décision de ne rien faire pour l'instant.

Elaborer un tableau de bord dynamique

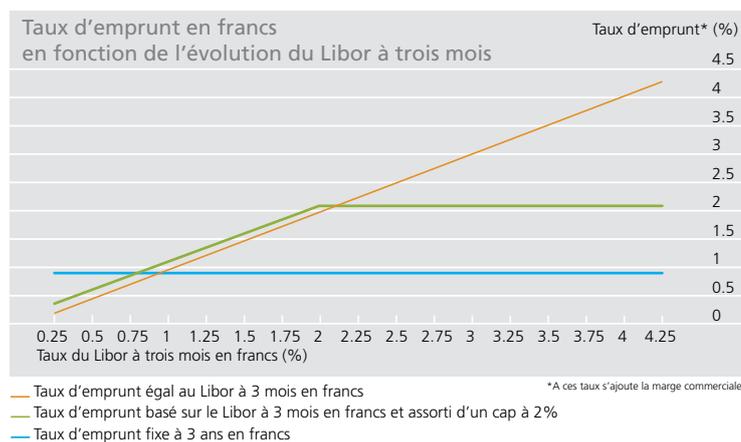
Se donner les moyens de pouvoir pratiquer, si besoin, une gestion active de la dette n'est en effet nullement synonyme d'achat immédiat de produits. Reste que l'élaboration, le plus tôt possible, d'un tableau de bord dynamique de suivi de sa dette - incluant différents scénarios d'évolution des taux - permettra d'éviter des coûts potentiellement importants en cas de hausse rapide des taux d'intérêt. Nous recommandons donc fortement aux entreprises de prendre le temps d'une réflexion approfondie sur la gestion de leur dette. D'autant qu'il est souvent possible, en utilisant différents types de prêts et plusieurs instruments de couverture, de combiner sécurité accrue avec diminution du coût moyen de l'endettement.

Une gestion active de la dette est généralement mise en place pour se protéger de hausses à venir des taux d'intérêt. Celui qui est persuadé que ces hausses sont inévitables à brève échéance peut fixer dès maintenant un taux qui restera valable pendant toute la durée de la couverture mise en place avec la banque. On peut utiliser, pour ce faire, un *swap* de taux d'intérêt. Il permet, concrètement, de transformer un taux variable en taux fixe. L'entrepreneur estimant que les taux d'intérêt ne monteront pas avant plusieurs mois - mais que leur progression est fortement probable, par exemple d'ici à la fin de l'année - optera plutôt pour un *forward rate agreement* ou un *swap* départ décalé. Cet instrument dérivé permet de fixer aujourd'hui un taux d'intérêt qui entrera en vigueur à une date future.

Dans les deux cas précités, l'engagement est fixe, tant de la part de l'emprunteur que de la banque. Si le pari posé au départ se révèle erroné - si les taux d'intérêt baissent au lieu de monter - l'emprunteur subira un manque à gagner.

Souplesse des engagements optionnels

Dans une période plutôt caractérisée par l'incertitude en matière d'évolution des taux d'intérêt pour les mois à venir, les engagements optionnels offrent plus de souplesse. Ils permettent, par exemple, d'assurer un taux d'intérêt maximum sur une durée donnée; à l'aide d'un *cap*. Il s'agit d'une option sur taux d'intérêt permettant à celui qui l'achète de se couvrir contre une hausse des taux au-delà d'un niveau prédéterminé. En clair, l'acheteur



d'un *cap* s'offre la garantie de ne jamais devoir payer un taux d'intérêt supérieur au plafond fixé. Un *floor* offre la couverture inverse : il garantit que le taux d'intérêt perçu ne passera pas en dessous d'un certain plancher. Un instrument surtout utile pour les prêteurs. En revanche, le *collar* - combinaison de *cap* et de *floor* - offre une garantie très souple au titulaire d'une dette importante : il permet de dessiner un couloir entre un taux plancher et un taux plafond ; à l'intérieur duquel évolueront les taux d'intérêt effectivement payés par l'emprunteur pendant la période de garantie. Une solution efficace pour réduire fortement l'incertitude et lisser le coût de la dette sur plusieurs années.

L'élaboration de la stratégie à construire pour une gestion dynamique de la dette passe, entre autres, par l'utilisation de ces instruments dérivés fixes ou optionnels de couverture du risque de taux. Il convient toutefois de ne pas négliger le volet plus classique de la couverture du risque de taux qui suppose un panachage de différents types de prêts. Les prêts à taux variables, à taux fixes, indexés sur un Libor sec ou suivant un Libor plafonné, présentent tous - pris individuellement -, des avantages et inconvénients.

“Il convient de ne pas négliger le volet plus classique de la couverture du risque de taux qui suppose un panachage de différents types de prêts”

Eviter d'être pris de court

Les prêts basés sur le Libor sont très prisés lorsque les taux courts sont particulièrement bas, comme aujourd'hui, en raison de la réduction substantielle du coût de la dette qu'ils permettent. Ils présentent toutefois l'inconvénient majeur de devoir être renouvelés à très brèves échéances - Libor 3 mois, 6 mois ou un an - sur la base de taux très volatils. Un Libor plafonné limite toutefois le risque de hausse brutale. A l'inverse, les taux fixes sont garantis sur une longue durée. Ils peuvent apparaître chers en regard des niveaux des taux courts. Ils sont pourtant actuellement très bas en comparaison historique. D'où le conseil généralement donné aux emprunteurs de garder une partie de leurs prêts avec des taux fixes combinant différentes échéances.

Une gestion efficace de la dette suppose un reporting régulier du coût actuel et moyen de cette dette ; permettant de reconsidérer les décisions prises auparavant en fonction de l'évolution des taux. Reste à établir un tout premier tableau de bord pour éviter d'être pris de court par une éventuelle hausse des taux d'intérêt. Cette réflexion globale permettra, à tout le moins, de se poser les bonnes questions pour le futur. ■

Une couverture adaptée

Pour rendre plus concrètes les pistes évoquées dans l'article ci-contre, rien de tel qu'un exemple : il s'agit ici de couvrir une tranche d'emprunt de quatre millions en francs, indexée sur l'évolution du Libor à trois mois, un taux de référence largement utilisé. Deux possibilités sont proposées, le débiteur choisira celle qui correspond le mieux à ses anticipations en matière de taux. Celui qui estime que les taux pourraient rester stables, voire baisser encore préférera une couverture optionnelle, concrétisée par l'achat d'un *cap*. Au contraire, celui qui craint une forte progression du coût de l'argent, choisira de contracter un *swap*. Le choix entre les deux options dépend également de l'anticipation de l'évolution de l'écart entre les taux courts et les taux longs.

Dans le cas d'un *swap*, ce contrat d'échange de taux d'intérêt est ici fixé ici pour trois ans. L'emprunteur paye un taux fixe de 0.9125% par an et reçoit le taux Libor à trois mois en francs. Simultanément, il paye à la banque ce même taux et la marge perçue par la banque. Sa situation est donc la même que celle d'un débiteur qui aurait contracté un emprunt à trois ans à 0.9125%, additionné de la marge perçue par la banque. Cette solution a pour avantages de connaître avec exactitude ses frais financiers sur trois ans et d'être entièrement protégé contre une hausse des taux. Par contre, l'emprunteur ne bénéficierait pas d'une éventuelle baisse des taux.

Dans le cas d'une couverture optionnelle, l'emprunteur peut choisir une option d'une durée de trois ans, au prix d'exercice, le *strike*, de 2% contre le Libor à trois mois. L'achat de ce *cap* lui en coûtera 0.35% du nominal, soit 14 000 francs. Cette somme annualisée correspond à 0.12%. Ainsi, le taux finalement payé par l'emprunteur équivaut au Libor à trois mois additionné de 0.12% et de la marge de la banque; ceci tant que ce Libor est inférieur ou égal à 2%, lors de chaque *fixing* (taux publié officiellement, quatre fois par an dans le cas qui nous intéresse). Ce taux ne dépassera donc jamais les 2.12% additionnés de la marge de banque. Cette solution permet de bénéficier de la stabilité ou de la baisse du taux Libor à trois mois et de connaître son taux d'emprunt maximum. Par contre, l'emprunteur doit payer une prime.

Deux systèmes efficaces sur une durée de trois ans

Contracter un swap

Avantages

- Couverture totale contre une hausse des taux
- Connaissance exacte de ses frais financiers sur trois ans

Inconvénients

- Ne pas bénéficier d'une éventuelle baisse des taux

Acheter une option de taux

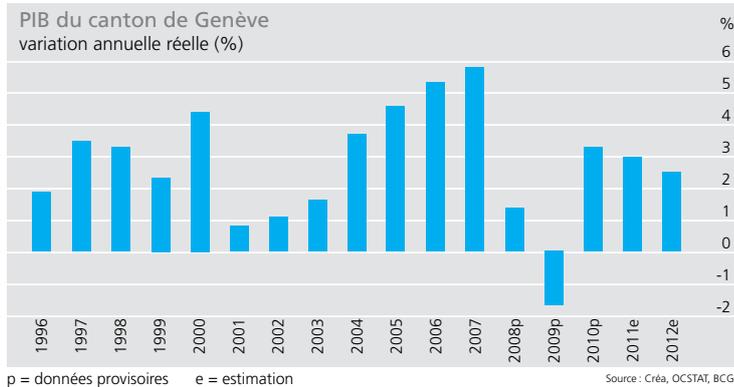
Avantages

- Bénéficier de la stabilité ou de la baisse du taux Libor
- Connaissance du taux maximum à payer

Inconvénients

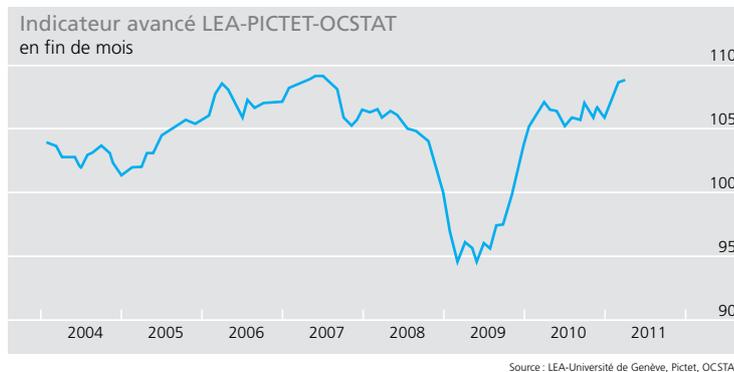
- Paiement d'une prime

Cockpit de l'économie genevoise



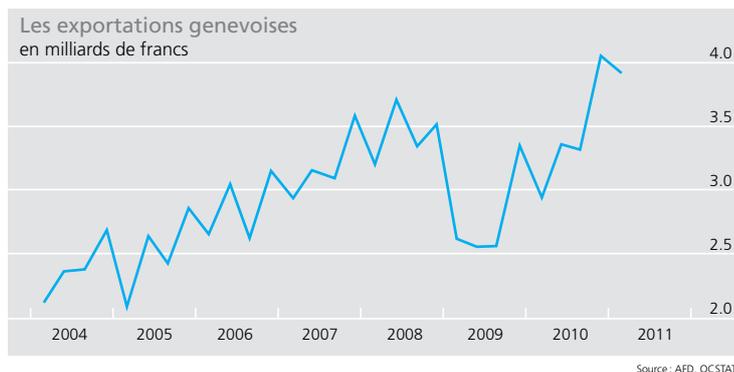
Reprise vigoureuse...

L'économie genevoise a enregistré un PIB en progression de plus de 3% en 2010 et la BCGE table sur des résultats comparables en 2011 (+3%) et 2012 (+2.5%). Après la crise traversée en 2008 et 2009, les activités financières ont profité d'une belle embellie qui profite pleinement à l'activité du canton.



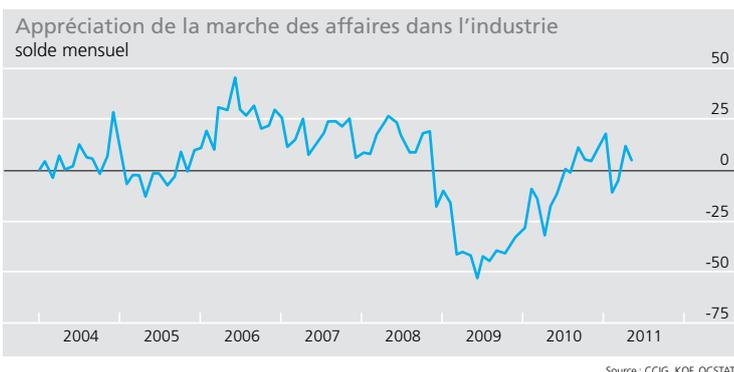
...confirmée par le principal indicateur avancé

L'indicateur avancé LEA (Laboratoire d'économie appliquée de l'Université de Genève)-Pictet-OCSTAT affichait un niveau élevé de 108.9 points en mars, niveau qui n'avait plus jamais été atteint depuis 2007. Il laisse augurer d'une conjoncture solide jusqu'à l'automne.



Commerce extérieur dynamique

Le commerce extérieur genevois se porte de mieux en mieux. Lors du premier trimestre, les exportations ont bondi de 32.3% d'une année sur l'autre. En dépit d'un franc fort, leur rythme de croissance est resté particulièrement dynamique, faisant mieux que le reste de la Suisse. Quant aux importations, elles ont progressé de 17.4% en glissement annuel.

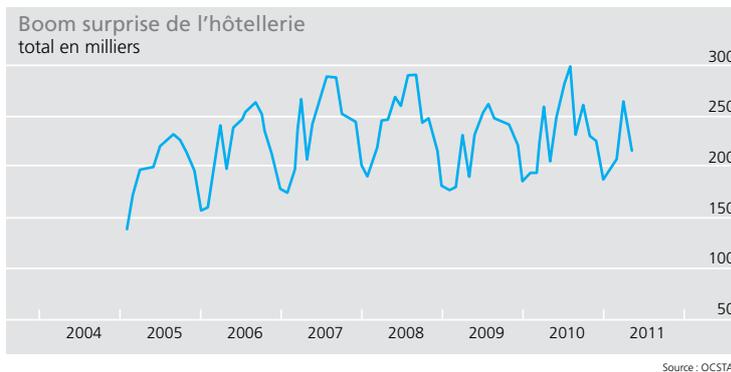


L'industrie genevoise est sortie de la crise

La marche des affaires est jugée bonne par les industriels. En mai, ils sont plus nombreux à estimer que, d'une année sur l'autre, la production et les entrées de commandes sont en augmentation. Les entreprises fortement exportatrices ont une appréciation de la situation des affaires plus positive que les autres.

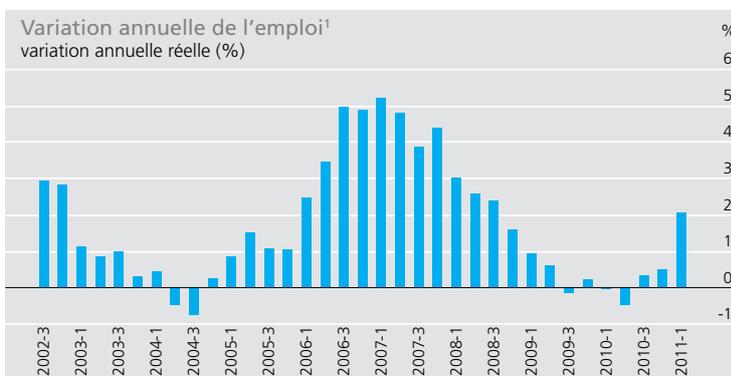
Boom surprise de l'hôtellerie

L'hôtellerie genevoise a connu une croissance surprise de 3.4% au premier trimestre 2011. Elle a totalisé plus de 666'000 nuitées, nombre le plus élevé enregistré pour un premier trimestre depuis les années soixante. En avril, l'engouement est un peu retombé, mais le nombre de nuitées reste à un niveau très confortable. L'impact du franc fort n'a pas, contrairement au reste de la Suisse, affecté la situation hôtelière.



La hausse de l'emploi s'accélère

Le nombre d'emplois à Genève a progressé lors du premier trimestre, après une série de hausses timides ou de reculs lors des 21 mois qui ont précédé. Le taux de chômage genevois a reculé lors des cinq premiers mois de l'année pour s'établir à 6%. Une partie de la baisse est toutefois due à des raisons administratives, suite à la 4^e révision de la loi fédérale sur l'assurance-chômage.



¹ Emploi dans les secteurs secondaire et tertiaire (sans le secteur public international ni les services domestiques)

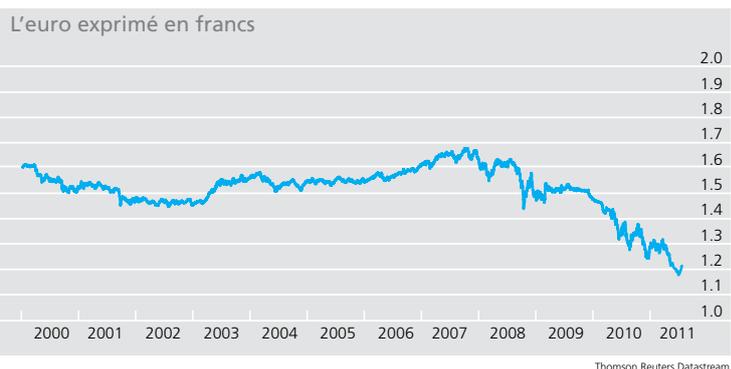
La modeste inflation est contrainte...

Les prix à la consommation enregistrent une hausse très modérée à Genève. En mai, ils n'ont progressé de 0.3% en glissement annuel, après avoir enregistré un pic de 1% en mars. Les loyers des logements ont progressé de 2.1% en un an. La baisse des prix importés – induite par la hausse du franc – a agi comme frein sur l'inflation.



...par la force du franc

L'appréciation du franc a pour l'heure fait plus de peur que de mal, preuve en est les bons résultats des exportations et de l'hôtellerie, mesurés par le nombre de nuitées. La force du franc face à l'euro est actuellement vraisemblablement exagérée sur un plan fondamental, mais elle reflète des inquiétudes bien réelles concernant la crise de la dette des pays périphériques de la zone euro. Si elle se résolvait de façon satisfaisante, l'euro pourrait revenir à 1.30. ■



Quo vadunt pecuniae... où va l'argent, où vont les monnaies ?

Ce serait bientôt, paraît-il, la fin du dollar. Nous ne devrions pas non plus, selon d'autres oiseaux de malheur, parier un kopek sur l'avenir de l'euro. Bref, ces monnaies ne vaudraient pas davantage que le papier qui a servi à les imprimer. Diantre !



Marian Stepczynski

Il règne un profond malentendu sur ce qu'est une monnaie, et sur ce qu'elle n'est pas. La monnaie n'a aucune valeur intrinsèque depuis qu'on l'a débarrassée de sa couverture métallique pour lui donner un cours forcé. Ce qui ne veut pas dire que le papier-monnaie et sa forme virtuelle – les écritures en compte – ne valent rien ! La monnaie est avant tout un moyen d'échange, qui permet à tout offrant d'un bien ou d'un service de trouver des acheteurs, au contraire de ce qu'autorisait le troc, qui limitait la possibilité d'échange à la seule et improbable rencontre de deux échangistes potentiels mutuellement intéressés par ce que chacun des deux avait à offrir.

“Ce qui pèse sur la valeur extérieure du dollar, c'est surtout le déficit de la balance courante des Etats-Unis.”

La monnaie, boîte de Pandore

Progrès considérable par conséquent que l'invention de la monnaie, mais boîte de Pandore aussi, que le sectionnement de l'échange en deux parties par le truchement de la monnaie a d'abord entrouverte avec les monnaies marchandises, puis ouverte toute grande avec les monnaies de papier, donc le crédit : le prix de chaque chose, qui s'exprimait au temps du troc sous la forme d'un rapport entre deux quantités échangées, se trouve, avec l'intermédiation de la monnaie, détaché dans le temps et l'espace de cette relation directe et se met à dépendre uniquement de la quantité de monnaie contre laquelle biens et services sont désormais échangés. Les situations d'hyperinflation illustrent par l'extrême cet effet de décalage : dans l'Allemagne de 1923, les prix avaient fini par doubler toutes les 48 heures ; l'argent, effectivement, ne valait plus que le papier sur lequel il était imprimé...

Nous n'en sommes évidemment pas là, et nous en sommes même très loin. Le lien qui a pu être fait entre dette publique et dépréciation du billet vert, voire demain de l'euro, est doublement fautif. Premièrement, il ne tient pas compte de la nature des contreparties de cette dette (les créanciers) et, deuxièmement, il fait complètement abstraction des objectifs et des instruments de la politique monétaire.

Un endettement surtout domestique

Les créanciers d'abord. L'abysmale dette fédérale américaine, on l'ignore généralement, est pour l'essentiel en mains domestiques. Sur les 14 trillions de dollars qu'elle atteignait au début 2011, 4'400 milliards "seulement" étaient détenus par des créanciers étrangers, dont un quart par la Chine. Exprimée en proportion du produit intérieur brut, cette dette vient de dépasser la barre, plus symbolique que fatidique, des 100% du PIB, niveau qu'elle n'avait dépassé qu'au cours de la Seconde Guerre mondiale. C'est beaucoup, mais c'est nettement moins que la dette publique japonaise (200% du PIB), moins également que la dette grecque ou italienne (140% du PIB). Surtout, cette dette, gonflée en bonne partie par le soutien exceptionnel consenti pour enrayer la crise financière de 2008, peut se financer à bon compte, puisque le taux d'intérêt des obligations du Trésor américain se situait aux alentours de 3.4% en moyenne à fin avril, et montait tout au plus à 4.3% pour les obligations à 30 ans...

Ce qui pèse sur le cours, donc la valeur extérieure du dollar, c'est surtout le déficit de la balance courante des Etats-Unis, traduction d'une dépense totale – ménages, entreprises, collectivités publiques – excédant nettement le revenu national américain. L'endettement qui en résulte vis-à-vis de l'extérieur (notamment du fait de l'Etat fédéral, mais pas seulement) a pour contrepartie une épargne étrangère qui accepte de le financer, à hauteur de la confiance que cette même épargne place dans le dollar. Or, si cette confiance fluctue, elle ne disparaît visiblement pas puisque, on vient de le voir, les capitaux y compris étrangers acceptent de s'investir dans des obligations du Trésor américain qui rapportent de moins en moins...

L'objectif n° 1 de la politique monétaire

La politique monétaire, second élément, ne tend pas, même aux Etats-Unis, à rapprocher de zéro la valeur de l'unité monétaire. Son objectif premier demeure, à terme, la stabilité des prix, donc le maintien du pouvoir d'achat de la monnaie. L'émission en quantité discrétionnaire (*quantitative easing* ou *QE*) de moyens de paiement par la Réserve fédérale a essentiellement pour but de relancer une activité économique mise à mal par la crise financière et qui continue d'incliner vers la déflation plutôt que l'inflation. Elle n'a pas celui, même caché, de refinancer à bon compte la dette fédérale, encore que cela en soit un effet collatéral. Il en résulte que, aussitôt que la conjoncture sera durablement affermie, la Fed s'emploiera à éponger cette liquidité surabondante.

Restera le déficit extérieur, source de la dévalorisation du dollar. Mais c'est précisément cette dernière qui finira par jouer le rôle de stabilisateur automatique des comptes extérieurs, en même temps que le resserrement monétaire interne fera remonter les taux d'intérêt. Du coup, il y aura deux raisons plutôt qu'une pour que le dollar, une nouvelle fois, se ragaillardisse...

Mutatis mutandis, et les mêmes causes ayant les mêmes effets, le sort de l'euro n'est pas scellé à celui de la dette souveraine, qu'elle soit grecque ou portugaise. La restructuration, de plus en plus probable, de celle-ci n'empêchera d'aucune manière la Banque centrale européenne de poursuivre en toute indépendance sa politique de stabilité et de regagner en crédibilité.

Les études qui frappent

La Suisse romande a profité pleinement de la reprise en 2010, affichant un PIB (produit intérieur brut) en progression de 2.6%, comme le révèle *La force économique de la Suisse romande*, la dernière étude réalisée par les six banques cantonales romandes. La tendance se poursuit en 2011 et 2012, avec une progression attendue respectivement de 2.7% et 2.5%. Le PIB romand progresse plus vite que la population. Sa hausse a été de 2% en termes réels entre 1995 et 2010, soit deux fois plus, en moyenne, que la hausse annuelle du nombre d'habitants sur la même période. ■

La force économique de la Suisse romande, mai 2011

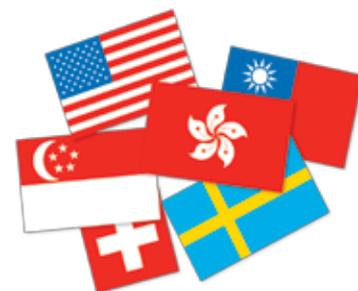
www.bcge.ch/pdf/etude-pib.pdf



La Suisse est le cinquième pays le plus compétitif du monde, selon le classement de l'IMD publié dans le rapport de la compétitivité de l'IMD, le *2011 World Competitiveness Yearbook (WYC)*. Le pays s'est fait dépasser par la Suède. En termes absolus la Suisse n'a pas reculé, ce sont les autres qui ont progressé. L'Allemagne, grâce à ses exportations, gagne six places pour se retrouver en dixième position. C'est une nouvelle importante pour la Suisse, notre voisin du nord étant notre premier partenaire commercial. ■

2011 World Competitiveness Yearbook (WYC), mai 2011

www.imd.org/news

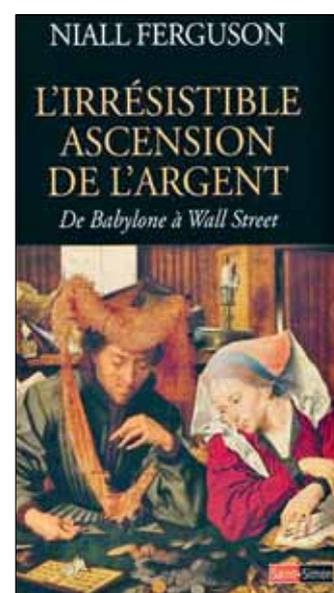


Le livre à découvrir

Historien britannique et professeur à Harvard et Oxford, Niall Ferguson est un spécialiste de l'histoire économique et financière. Son livre *L'irrésistible ascension de l'argent* a été traduit en français après avoir été publié une première fois aux Etats-Unis en 2008, après le déclenchement de la crise. Destiné à tous les publics, l'ouvrage retrace l'histoire quadrimillénaire de la monnaie, de la banque et de la finance et en explique de façon très vivante les principaux mécanismes. De l'ancienne Mésopotamie à la Chine d'aujourd'hui, l'ascension de la monnaie a été l'un des moteurs du progrès de l'humanité: un processus complexe d'innovation, d'intermédiation et d'intégration qui a été aussi vital que la science et le droit pour permettre à l'humanité d'échapper à l'ingratitude de l'agriculture de subsistance et à la misère du piège malthusien."

Certaines parties du livre font toutefois douter de l'hypothèse sous-jacente de "progrès", en effet Niall Ferguson n'hésite pas à mettre en avant les dégâts liés à cette avancée. ■

L'irrésistible ascension de l'argent de Niall Ferguson, Editions Saint Simon, 2009.



Comment évaluer la solidité de sa caisse de pension



Il faut examiner non seulement le taux de couverture, mais aussi la réserve de fluctuation de valeurs, pour la comparer avec son objectif. Celui-ci doit être d'autant plus élevé que la caisse de pension prend de risques.

Le critère de base, c'est le taux de couverture, c'est-à-dire le rapport entre les actifs nets et les engagements de prévoyance présents et futurs ainsi que les provisions techniques : il doit être au moins égal à 100%. Les engagements sont constitués, d'une part, des prestations de libre passage des employés actifs et, d'autre part, de la réserve mathématique, soit le capital nécessaire pour servir les rentes aux personnes déjà en retraite. Quant aux provisions techniques, elles couvrent les risques de longévité et d'invalidité.

Les mesures d'assainissement

Dans les cas de forte sous-couverture, en-deçà de 90%, la caisse devra sans doute procéder à des mesures d'assainissement. Toute la question est de savoir lesquelles. Ainsi, dans les caisses en primauté de cotisations (rente calculée sur la base des cotisations et par le rendement des capitaux), le conseil de fondation pourrait décider de ne verser aucun intérêt (0%) sur les comptes des assurés pendant cinq ans; ou de maintenir le taux d'intérêt minimal, tout en demandant tant à l'employeur qu'aux salariés de verser 2% de cotisations supplémentaires.

Tandis que les caisses à primauté de prestations (rente fixée par un taux de pourcentage du dernier salaire) n'auront d'autre solution que de remonter le niveau des cotisations, voire, dans la pire des situations – ce qui arrive heureusement rarement –, de réduire les prestations à la retraite. Mais comme il s'agit dans la grande majorité des cas d'institutions de prévoyance publiques, l'Etat participera à l'effort d'assainissement.

Le risque de liquidation partielle

La sous-couverture passagère de la caisse de pension peut s'avérer délicate pour ses affiliés si elle est mise en liquidation partielle ou totale (ce qui est très rare dans ce dernier cas). En effet, une liquidation partielle peut intervenir si l'effectif diminue par exemple de plus de 10% sur l'ensemble de l'année.

Dans cette éventualité, ceux qui partiraient cette année-là ne recevraient leur prestation de libre passage qu'au prorata du taux de couverture, tandis que les salariés restants dans l'entreprise verraient leurs cotisations augmenter. En cas de licenciements collectifs, les partants seraient ainsi doublement pénalisés, perdant à la fois leur emploi et une partie de leur avoir de prévoyance.

Les situations de liquidation partielle sont heureusement peu fréquentes, car les caisses de pension autonomes de petites entreprises – les plus vulnérables – sont de moins en moins nombreuses.

La réserve de fluctuation de valeurs

Un taux de couverture supérieur à 100% est cependant insuffisant pour juger de la bonne santé d'une caisse de pension. Il faut également tenir compte du niveau de la réserve de fluctuation de valeurs, qui a pour but de compenser les pertes potentielles sur les placements financiers. Mais cette information n'a pas de valeur en soi : elle doit être comparée à l'objectif fixé pour cette réserve par le conseil de fondation de la caisse, qui va dépendre de l'allocation d'actifs choisie. Logiquement, plus la politique de gestion est agressive, plus l'objectif de réserve doit être élevé. ■

Les huit points à prendre en compte pour évaluer la solidité de votre caisse de pension

Primauté Ma caisse est-elle en primauté de prestations ou en primauté de cotisations ?

Degré de couverture Les actifs nets couvrent-ils les engagements de prévoyance présents et futurs ainsi que les provisions techniques ?

Risque de liquidation partielle Quelle est la probabilité que mon employeur soit obligé de licencier plus de 10% de son personnel dans l'année ?

Politique de placement de la caisse Cette politique est-elle conservatrice, modérée ou agressive ?

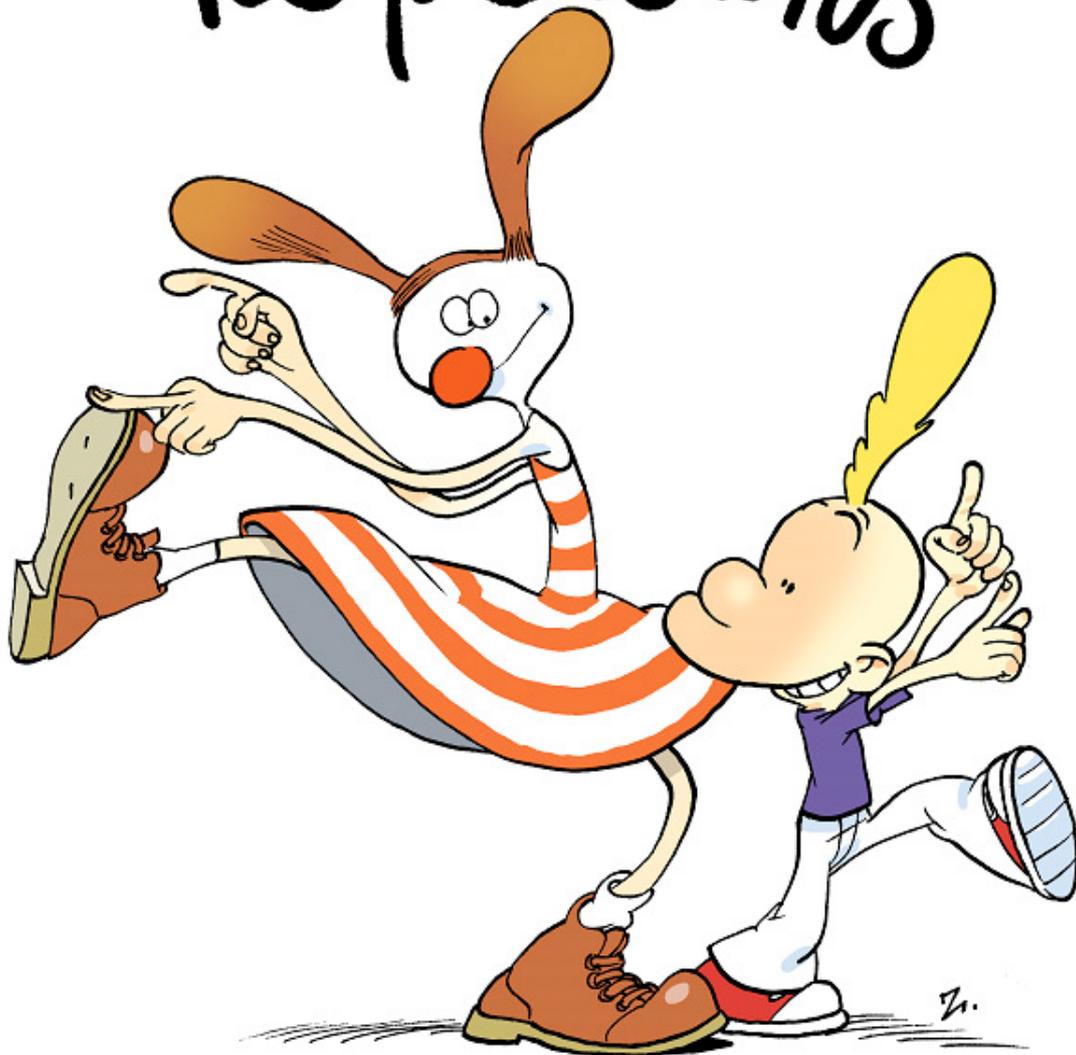
Couverture des risques de placement Quel est le régime de la fondation qui gère les fonds de prévoyance ? Fondation autonome, semi-autonome, avec assurance complète ou non ?

Réserve de fluctuation de valeurs Quel est son niveau par rapport à sa cible ?

Mesures d'assainissement Quels sont les risques que de telles mesures soient prises dans un proche avenir ?

Mesures d'assainissement (bis) Si de telles mesures sont déjà appliquées, de quelle nature sont-elles ?

hopiclowns

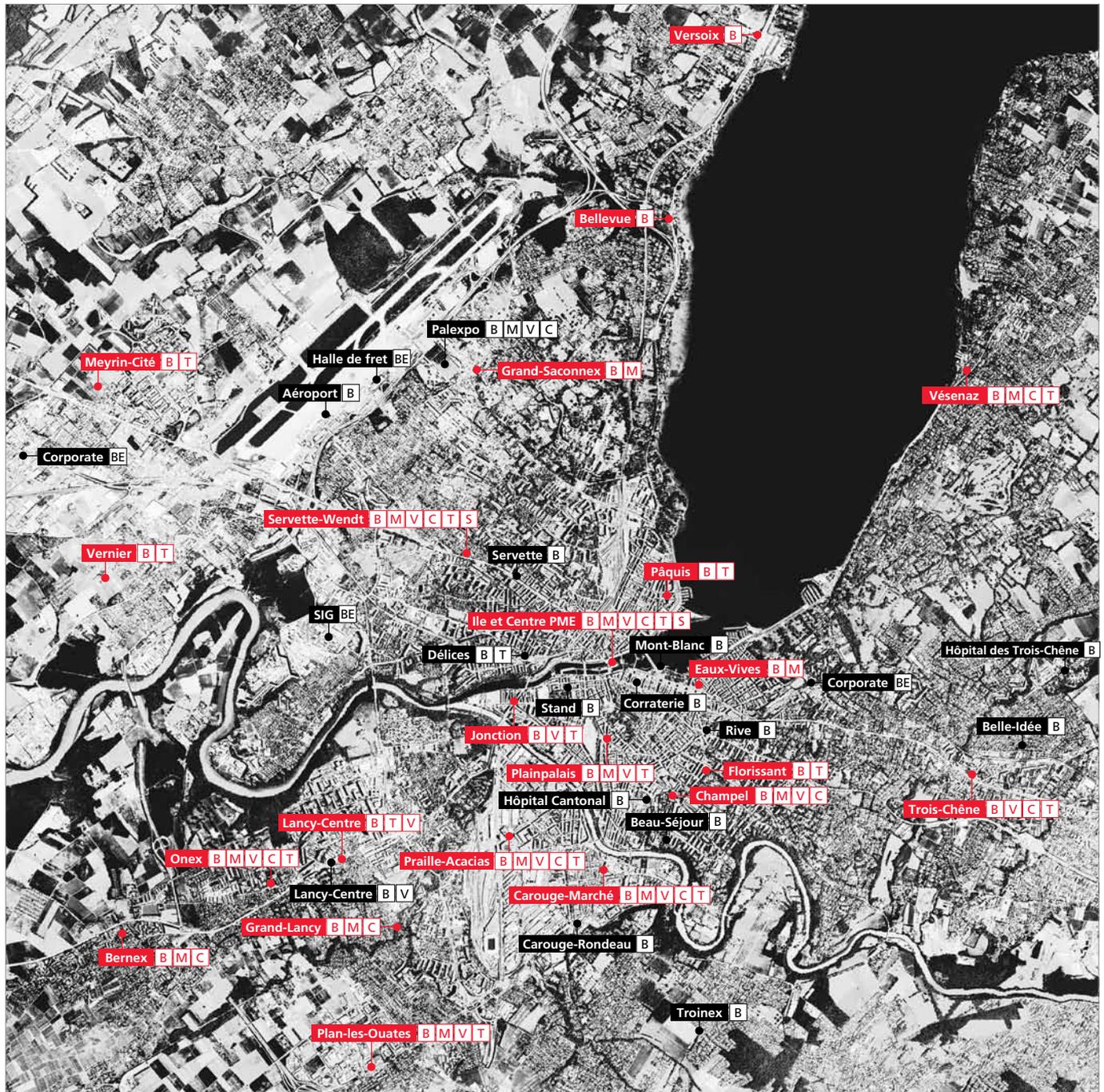


fête son 15^e anniversaire!

Depuis 1996, l'association Hopiclowns se rend auprès des enfants hospitalisés à Genève. Aidez-nous à poursuivre notre travail!

CCP 17-488126-1

www.hopiclowns.ch



Bellevue
Route de Lausanne 329
lu-je 14h à 17h30 et
ve 9h à 12h30 et 14h à 17h30

Bernex
Rue de Bernex 284
9h à 12h30 et 14h à 17h30

Carouge-Marché
Rue Saint-Victor 39
9h à 17h30

Champel
Avenue de Champel 45
9h à 17h30

Eaux-Vives
Rue Versonnex 13
9h à 17h30

Florissant
Route de Florissant 66
9h à 17h30

Grand-Lancy
Place du 1^{er}-Août 1
9h à 17h30

Grand-Saconnex
Route de Ferney 169
9h à 12h30 et 14h à 17h30

Ile
Quai de l'Ile 17
9h à 17h30

Jonction
Boulevard Saint-Georges 2
9h à 17h30

Lancy-Centre
Route de Chancy 67
9h à 17h30

Meyrin-Cité
Rue De-Livron 19
9h à 17h30

Onex
Avenue du Gros-Chêne 14
9h à 17h30

Pâquis
Place de la Navigation 10
9h à 12h30 et 14h à 17h30

Plainpalais
Rue de Carouge 22
9h à 17h30

Plan-les-Ouates
Place des Aviateurs 5
9h à 12h30 et 14h à 17h30

Praille-Acacias
Route des Acacias 49
9h à 17h30

Servette-Wendt
Avenue Wendt 54
9h à 17h30

Trois-Chêne*
Rue de Genève 78
9h à 17h30

Vernier
Route de Vernier 219
9h à 17h30

Versoix
Route de Suisse 37
9h à 12h30 et 14h à 17h30

Vésenaz
Route de Thonon 45-47
9h à 12h30 et 14h à 17h30

Centre PME et indépendants

Ile
Quai de l'Ile 17

Private Banking en Suisse

Genève
Quai de l'Ile 17

Lausanne
Avenue de la Gare 50

Lugano
Piazza Rezzonico 6

Zurich
Lintheschergasse 19

Filiale et bureaux de représentation

BCGE (France)

Lyon
Place Louis Pradel 20

Paris
Rue de la Baume 5

Anney
Avenue Gambetta 46

Hong Kong
Chater Road 18 – Central

Dubaï
Sheikh Zayed Road,
Park Place

130 appareils automatiques
de banquette sur 41 sites

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



*En rénovation, réouverture fin juillet 2011.