



Stats

Président

Philippe Grobéty

Bulletinier

Léonard Maret

Visites extérieures

Léonard Maret et
Christian Bracher à
Payerne le 19.11

Visiteurs

Présent le 21 nov
dernier, il est
revenu ce 28:
Benoît Bovy du
RC r

Invités

M. Eric Barraud,
fils de Jean-
François

Présence

Fascinante: 68%

Apéritif

Offert par
Sébastien Roduit

Jeudi
4 décembre,
18h30

Au programme:

Dîner d'amitié



**FAIRE RAYONNER
LE ROTARY**

La finance à l'heure du milliard

Conférence de Pierre Henchoz

Public nombreux, de qualité et très attentif à cette seconde conférence d'automne au club Rotary d'Aigle. Les élites de la banque ne s'y sont pas trompées puisqu'on ne comptait pas moins de 5 banquiers à cette réunion. Pierre Henchoz nous a aimablement remis le texte de sa conférence à destination de nos lecteurs qui l'on manquée. Le voici:

DU MILLION AU MILLIARD

Chers amis Rotariens,

Il y a 23 ans environ qu'à travers l'invitation de votre Président d'alors, mon ami Philippe Gex, j'étais venu vous rendre compte de mon aventure professionnelle que je venais de vivre à New-York de 1986 à 1990. En effet, pour ceux qui n'étaient pas présents, j'ai eu, pendant 4 années, le privilège d'exercer la fonction de responsable de la section des investissements des fonds de pensions des Nations Unies. N'ayant plus le texte de ma conférence de cette époque, je me souviens néanmoins que je vous avais entretenu des moments forts que j'avais vécu avec notamment ceux du krach boursier intervenu le 19 octobre 1987.

J'avais aussi, évoqué mes premiers constats et soucis quant à l'évolution de la finance internationale, celle des bourses en particulier où les volumes d'échanges avaient pris l'ascenseur dans une frénésie incontrôlée comme ce fût le cas ce 19 octobre 1987. La plupart des bourses mondiales avaient, je vous le rappelle, accusé des baisses de cours de près de 30pc sur une seule journée de cotation.

Depuis lors, ces volumes ont encore dé-

cuplés et si j'ai choisi le thème de ma conférence du million au milliard c'est bien pour illustrer mes propos de ce jour car, en fait, l'unité du million est devenue une transaction ordinaire tandis que le milliard devient monnaie courante.

Quelques exemples :

1) Le coût du règlement des fonds en

Rotary club Aigle Assemblée générale

12 décembre 2014

11h00

Auberge de la Couronne

déshérence en 1997: on a parlé d'abord d'un montant de règlement à 100 millions de dollars. En finalité, le coût pour l'ensemble des banques suisses a été de 1, 2millard.

2) L'affaire LTCM de 1998 où les prix Nobels engagés par l'UBS ont fait trembler le monde de la finance : si en apparence ce fond pesait quelques centaines de millions de dollars, il n'en résultait pas moins que les engagements qu'ils avaient pris via les dérivés étaient dans les faits de 120 fois cette somme !

3) La bulle internet : naissance de start-up qui se traduisaient d'abord en millions pour devenir des milliards sitôt la mise en bourse effectuée.

4) Et 2008 ? Avec la découverte des subprimes, cela a été des dizaines de milliards qu'il a fallu injecter dans le bilan de l'UBS afin de couvrir les engagements déraisonnés qu'avaient pris sur le tard leurs

dirigeants. Ces mêmes dirigeants qui, 7 ans plus tôt, avaient refusé un crédit relais de quelques centaines de millions afin de sauver Swissair du "grounding".

J'arrête ici l'énumération de ces cas nous donnant le vertige. Aujourd'hui les amendes ou les cautions infligées aux banques ne se comptent plus en millions mais en milliards ! Les pertes de certains traders sont également dans ces zones là. Pour perdre 1 milliard sur des positions il a bien fallu avoir des engagements de 10 fois ce montant, se ce n'est plus !!

Revenant sur les sub-primes, il faut savoir que cette banque, d'autres d'ailleurs, investissait massivement dans ces papiers toxiques alors que les pionniers de ces instruments en sortaient ! Pire que cela, l'UBS laquelle, à l'époque, fait l'acquisition d'un broker de Wall Street du nom de Dillon Reed spécialisé dans ce genre d'affaires. Cette filiale avait fait des bénéfices colossaux dans les sub-primes dans les années 2005 - 2007.

Ils étaient entrain de prendre leurs bénéfices et c'est le moment choisi par leur maison mère, éblouis par ces résultats, d'y entrer en leur tour.

Là, je commence à devenir critique, et je pourrais pas m'empêcher de tout au long de cette intervention.

Il est vrai que la critique après les faits est facile à faire, je ne voudrais pas tomber dans ce piège. Cependant, je pense que c'est nécessaire que je puisse m'exprimer ainsi devant vous avec franchise et transparence afin de vous faire part de certains de mes constats et avis qui me sont très personnels et que vous n'avez certainement pas lu dans la presse.

Revenons cependant au coeur de mes propos ; soit le décuplement de l'argent.

Prenons l'exemple aussi des bonus. Là, on a passé de milliers à millions en un peu plus d'une décennie. Les bonus ou gratifications sont devenues peu à peu indexées sur les chiffres d'affaires, les montants au bilan, les bénéfices de l'entreprise, les performances du bénéficiaire, bref et j'en passe sur tous les critères possibles justifiant cette forme de

rémunération variable.

Personnellement, j'ai toujours opté pour que le salaire fixe soit l'élément majoritaire de la rémunération et que le variable soit un élément minoritaire de celle-ci.

Or les choses ont changé à la fin du siècle passé et au début de celui-ci :

Cette course à la performance et au résultat avec la manière que ceux-ci sont récompensés, ont incités tant les dirigeants que leur encadrement à prendre de plus en plus de risques, de grandir, de fusionner afin de provoquer des résultats encore meilleurs avec comme corollaire un bonus en conséquence.

Personnellement, je n'appelle pas ceci bonus, mais commissionnement. Cette manière de procéder nous a été

importée de New-York et de Londres où il est de coutume que la part variable de la rémunération totale dépasse et de loin la part fixe.

Cette pratique, et je l'ai connue alors que j'étais représentant en Suisse pour un broker de Wall Street pendant 15 ans, était simple : Celui qui engendrait une affaire pour sa maison recevait un commissionnement de 30% du courtage encaissé. Cette pratique est tout en fait reconnue aussi chez nous à savoir que tout intermédiaire peut recevoir une commission en qualité d'apporteur d'affaires.

Mais voilà ! Que tout déraile au fil des années ! Dans le grand chamboulement de la dérégulation des marchés financiers, on a d'abord assisté à l'abandon des taux de courtage fixes sur les transactions boursières au profit de tarifs négociés. Les marges devenant de plus en plus faibles, il a bien fallu rémunérer les gens différemment.

C'est là que nous arrivons au coeur du problème : On travaille pour le variable et plus pour le fixe !!

Toutes ces belles trouvailles ont provoqué mathématiquement des bonus exorbitants à la sortie. Bref, je ne veux pas m'étendre sur le sujet, mais je pense que cette manière de faire soit à prendre de plus en plus de risques avec de plus en plus d'argent a été pour une bonne partie la cause de nombreux

Rotary



Invitation

Rotary D1990 Uni

7 février 2015 / 7. Februar 2015



déboires.

Cela s'appelle faire de l'argent avec l'argent.

A ce propos je ne peux pas m'empêcher de citer cette phrase émanant du Directeur Général de la BCV de l'époque, Francis Pahud s'adressant aux cadres de la division financière, je cite : « Nous faisons un métier lié à l'argent, voir beaucoup d'argent, mais si nous personnellement nous aimons l'argent, alors il ne faut pas faire ce métier ».

L'argent, c'est quoi au fait ? Pour simplifier je dirai que c'est une matière première laquelle circule entre le producteur et le consommateur. L'argent doit avoir une valeur, c'est-à-dire des taux d'intérêts fixant la rémunération de celui qui possède de l'argent par rapport à celui qui emprunte de l'argent.

En 2001-2002 dans l'éclatement de la bulle internet, les banques centrales soucieuses que les économies ne tournent pas en récession prolongée à la japonaise, ont pratiqué une politique du loyer de l'argent de plus en plus bon marché. Puis, à peine la normalisation des taux d'intérêts établie qu'éclate en 2008 la crise financière.

Dans la foulée, cette crise se propage par la suite aux Etats eux mêmes premiers sauveurs des banques. Ces Etats ne peuvent plus jouer leur rôle de soutien à la croissance économique de leur pays.

Chose totalement aberrante qui en découle, ce sont ces mêmes Etats qui doivent pratiquer une politique d'austérité suite à cet endettement excessif pour s'en sortir. Comment voulez vous pratiquer en même temps des restrictions budgétaires et soutenir la croissance d'un pays. La France en est un exemple flagrant.

En un mot c'est une déflation à laquelle nous assistons sur les taux d'intérêts devenus à 0 voir négatifs suivant les monnaies.

Aujourd'hui, il faut investir dans une obligation en CHF de 7 ans d'échéance afin de commencer à recevoir une légère rémunération. Absolument pas logique et aberrant !

Je pense que des taux d'intérêts aussi bas que nous vivons actuellement sont tout aussi néfastes que les taux d'intérêts à deux chiffres que nous avons connus dans les années 70 au lendemain de la crise pétrolière et de l'inflation galopante qui s'en est ensuivie.

En effet, cette gigantesque masse monétaire créée par les banques centrales pour faire baisser les taux

provoque un mouvement en conséquence sur les marchés des capitaux.

Ainsi, le trader ou le trésorier d'une banque a des sommes 10 fois voir 100 fois supérieures qu'il y a 10 ans à sa disposition pour travailler. Il le fera avec des marges microscopiques et il devra bouger des milliards pour gagner le même bénéfice alors que quelques millions à l'époque suffisaient.

« Too big to fail » Voilà une phrase que je qualifie des plus arrogantes vis-à-vis du public. Si certains instituts sont devenus trop gros pour tomber en faillite c'est bien parce qu'on a permis qu'ils deviennent trop gros. Je le mentionnais plus haut l'énorme dérégulation intervenue dans les marchés dans la dernière décennie du siècle passé. La célèbre loi anti-trust aux Etats-Unis, un peu comme notre Comco, a été fortement assouplie.

En effet, je me rappelle dans les années 1960 qu'aux USA il était impossible que deux sociétés pratiquant les mêmes prestations ne fusionnent. A titre d'exemple, les sociétés de chemins de fer NY Central RR et Pennsylvania RR qui discutaient de fusion n'ont jamais pu le faire. Le résultat c'est que tant l'une que l'autre sont parties en faillite.

Puis, à la suite d'immenses lobbyings à Washington, Wall Street et ses grandes Investments Banks à l'image de Goldman Sachs ont fait assouplir ces règles si strictes de l'époque. Pensez bien que les enjeux de commissions sont énormes lorsqu'on sait que la banque intermédiaire dans une fusion peut toucher entre 2 à 3pc d'honoraires du montant de la transaction.

Ceci a donc fait tache d'huile en Suisse et nous avons assisté à cette grande fusion entre SBS et UBS en 1998. Il en est sorti le géant que vous savez. A cela il faudra ajouter les objectifs très marqués et largement communiqués comme quoi cette banque devait devenir une des plus grandes si ce n'est la plus grande maison de gestion de fonds au monde.

Comment la Comco a-t-elle pu approuver une telle fusion alors que le bébé qui allait naître risquait de dépasser en bilan le PNB suisse !

Par la suite, poursuivant leurs ambitions d'après fusion, le désir fût grand que de conquérir le marché américain. Influencés par leur formation à Wall Street, ces dirigeants se voyaient déjà en conquérants du nouveau monde.

Je me rappelle encore du stagiaire, prénom Mar-

cel que j'avais rencontré à NY en 1979 alors qu'il faisait ses premières armes à la Basel Securities la filiale américaine de la SBS à NY.

Ce désir affamé de grandir trouve son apothéose en 2001.

Presque simultanément UBS rachète Paine Webber 2ème broker américain derrière Merrill Lynch et CS rachète Donaldson Lufkin un intervenant de marque dans le même secteur que CS First Boston.

En rachetant Paine Webber, UBS accède à une base de données de plus de 400'000 clients américains. Alors, ne me dites pas que les chiffres cités dans le procès de Mr. Weil proviennent que du démarchage actif de l'UBS aux Etats-Unis ! Ils proviennent aussi par le fait que Paine Webber avait déjà une grosse clientèle offshore. D'ailleurs, un de mes amis qui, dans les années 70, était responsable du département étranger de Paine Webber ne me cachait pas, à l'époque, les importantes relations qu'ils avaient avec les Trusts aux Bahamas, aux Bermudes et les Sociétés de domicile aux Delaware.

A mon avis, UBS dans les faits n'a fait qu'activer cet important carnet d'adresses poussant une partie de cette clientèle déjà offshore à découvrir l'aéroport de Kloten ainsi que le train les menant à Vaduz.

Je ne voudrais pas terminer ce survol ou plutôt ce passage du million au milliard sans évoquer la technologie de l'information.

Sans cet outil et les développements hallucinants de ces dernières 20 années, je ne pense pas que l'humain pourrait à lui seul gérer les volumes et le nombre des transactions devenus gigantesques de nos jours.

Cependant, et nous l'avons vu à maintes reprises ces dernières années voir ces dernières semaines, l'humain doit absolument maîtriser cet outil. Ce que je crains aujourd'hui, c'est que, finalement, c'est l'outil qui commande l'homme.

A l'instar de la sorcière qui a emmanché son balai et qui ne sait plus comment l'arrêter, l'homme doit rester maître de la situation. Je m'interroge cependant sur cette vérité, car on l'a vu le mois passé dans une journée de servi-panique sur les bourses, tant le volume que les cours pratiqués avaient complètement dépassé la raison ce qui prouve bien que la machine ne pouvant elle pas raisonner avait pris le dessus.

C'est en fait sur cette question que je termine

cette intervention car comme la plupart d'entre vous, je suis né à l'ère de la mécanisation, j'ai assisté au début de l'informatique et je ne peux pas m'empêcher de raisonner encore à l'ancienne avec du papier et un crayon tandis que nos jeunes ne connaissent pas cela.

Ils sont nés dans cet environnement high Lech. Ils sont en effet dictés et influencés par le tactile, l'écran et la souris là où les échanges visuels et verbaux entre les humains n'existent pratiquement plus. Je pense sincèrement qu'à l'époque que lorsque nous écrivions 6 ou 7 chiffres que nous avions une plus grande conscience de ce cela voulait représenter. Aujourd'hui, sur une simple pression ou pulsion à l'ordinateur d'une fraction de seconde on passe allègrement de 7 chiffres à 10 chiffres sans forcément avoir réalisé que nous avons passé du million au milliard.

C'est sur ce dernier clin d'oeil nostalgique de l'abolition des bourses à la criée au profit des transactions via l'électronique, que je vous remercie de votre attention.

Aigle, le 28 novembre 2014

La Rubrique des Ors Monts

Où l'on constate que même aux Ormonts les nouvelles technologies font des ravages ...

Histoire qu'on se raconte aux Ormonts :

Un soir, Raymond et deux amis buvaient un verre. On entendait venir de la pièce à coté de petits bruits réguliers. « doit y avoir une gouttière sur le toit .» Et Raymond de répondre :

« Non, c'est le père qui tape à la machine. » Après un temps, il dit encore : « Il a acheté une machine à écrire parce qu'il faisait des fautes d'orthographe .»

Tiré du livre « Trésors de mon pays, Les Ormonts et Leysin »

Ont participé à ce numéro

Philippe Grobéty

Pierre Henchoz

Jacques Gamboni