

CRISE DU CRÉDIT

«Les turbulences sur les marchés boursiers internationaux ont créé beaucoup d'inquiétude ces derniers jours. Je peux le comprendre, cependant je dis qu'il n'y a pas lieu d'être pessimiste.»

ANGELA MERKEL
CHANCELIERE ALLEMANDE

L'ÉDITORIAL

LA BANQUE POSTALE NE PASSERA PAS ENCORE: DOMMAGE

EDGAR BLOCH

On le sent bien. Il n'y a pas besoin de le titiller beaucoup sur le sujet. Ulrich Gysi, patron de La Poste, piaffe d'impatience pour agir davantage en entrepreneur, soucieux de la survie et du développement d'une Poste suisse qui n'en peut plus des entraves et des incohérences que lui impose la politique. Un service universel bétonné dans le marbre, «un mythe», ose même le CEO, tout comme un droit de veto des syndicats, légitimés à refuser en permanence le plus modeste assouplissement des conditions sociales, concourent à affaiblir clairement les capacités d'adaptation dont le géant jaune a urgemment besoin aujourd'hui.

Dans cet ordre d'idées, il faut aussi s'attendre à un refus sec et sonnante du Conseil fédéral d'octroyer une licence bancaire à La Poste (*lire en page 5*), comme l'a laissé clairement entendre le ministre des Télécommunications Moritz Leuenberger dans plusieurs entretiens accordés à la presse ce week-end. Ces attitudes timorées sont regrettables. Ulrich Gysi n'est en effet pas seulement responsable de l'un des plus grands groupes du pays, en termes d'emplois, mais il se trouve aussi être à la tête du cinquième établissement financier de Suisse. Avec la somme du bilan dépassant 50 milliards de francs, il y a évidemment aujourd'hui mieux à faire que de rester confiné au seul trafic du paiement en vigueur depuis plus d'un siècle. Certes, La Poste a déjà réagi en proposant des fonds de placement et des comptes de dépôt et en travaillant d'abord avec UBS et depuis peu avec une banque hypothécaire à Munich.

Cette solution n'est pas idéale, ni pour elle bien évidemment, ni même pour l'économie helvétique, le partenaire bavarois bénéficiant de la distribution de la moitié de sa marge financière. Alors que d'autres postes européennes expérimentent avec succès le modèle, le Conseil fédéral est effrayé à l'idée de développer un marché dont il se sent déjà devoir porter la responsabilité en cas d'échec. Il ne veut pas s'encombrer davantage la vie alors qu'il s'apprête à affronter le Parlement et sans doute une bonne partie de l'opinion. Le gouvernement devra peut-être faire face à un référendum – avec la libéralisation en deux temps – abaissant le monopole du courrier de 100 à 50 grammes en 2011, et anticipant l'ouverture totale dès 2013. Surtout, il n'entend donc en aucun cas ouvrir un front supplémentaire contre les banques actives dans le crédit et aussi les cantons actionnaires centraux des banques cantonales, apeurés à l'idée d'affronter un concurrent de plus sur le marché des crédits.

C'est bien dommage. En privilégiant le maintien du statu quo, le Conseil fédéral tient finalement également en piètre estime ses propres organes de surveillance bancaire tels que la Commission fédérale des banques ou la future Autorité de surveillance des marchés financiers (FINMA), auxquels La Poste serait la première à se soumettre en cas de feu vert.

LA POINTE SÈCHE PAR MARC GAUDET

LA SOCIÉTÉ GÉNÉRALE A PASSÉ À DEUX DOIGTS DE LA FAILLITE



L'INVITÉ ||||| VALENTIN PETKANTCHIN, INSTITUT ÉCONOMIQUE MOLINARI

De la bureaucratisation dans l'utilisation des médicaments

Les médicaments prennent une part croissante dans nos systèmes de santé. Cependant, dans leur volonté de maîtriser les dépenses, les pouvoirs publics dans plusieurs pays réglementent de plus en plus leur prescription, leur utilisation et leur remboursement. Le cas de la politique de substitution thérapeutique de médicaments en est l'un des derniers exemples.

Une telle politique est déjà pratiquée sous des formes différentes non seulement en Europe – à l'image du Royaume-Uni ou de l'Allemagne – mais aussi en Nouvelle-Zélande ou au Canada. D'autres pays sont tentés de suivre le même chemin.

De quoi s'agit-il? Face à certains produits onéreux, les médecins et les patients sont poussés par les pouvoirs publics à les remplacer par d'autres médicaments – de marque ou génériques – moins chers, et estimés substituables par les pouvoirs publics, même si leur composition chimique n'est pas la même, leur efficacité moindre ou leurs effets secondaires différents. Cependant une telle substitution, opérée pour l'ensemble des assurés, comporte ses propres coûts et risques, même si elle peut faire baisser les montants remboursés pour certains traitements.

Par exemple, des assurés – poussés à substituer à leur thérapie anticholestérol un médicament moins cher et jugé comme parfaitement substituable – peuvent connaître, comme en Nouvelle-Zélande, une augmentation de leur niveau de cholestérol et donc un risque plus élevé d'incidents car-

dio-vasculaires. Des risques, suite à un changement de thérapie anticholestérol, ont également été constatés au Royaume-Uni. Selon une étude menée entre 2004 et 2006 par un spécialiste en cardiologie de l'Hôpital universitaire de Staffordshire du Nord, ce changement a été accompagné d'un taux de mortalité plus de 3 fois supérieur et d'un taux de réadmission des

Les complications suite à de telles politiques peuvent en fine nécessiter plus de visites chez le médecin ou à l'hôpital, plus d'analyses ou de tests, donc une augmentation d'autres dépenses de santé. Les coûts non monétaires, mais pourtant bien réels, pour les patients en temps perdu ou en souffrances subies peuvent aussi être importants. Vouloir présenter certains médicaments

«LES POLITIQUES DE SUBSTITUTION DES TRAITEMENTS ONÉREUX PEUT AUGMENTER D'AUTRES DÉPENSES DE SANTÉ.»



patients à l'hôpital – suite à un événement cardiaque – plus élevé. Une étude du laboratoire Pfizer – concernant des patients anglais ayant changé de thérapie entre 1997 et 2005 et présentée à la dernière conférence des cardiologues européens – laisse présumer l'existence de risques similaires. Dans d'autres cas, les malades se voient tout simplement obligés d'arrêter de prendre le médicament de substitution moins cher à cause de son inefficacité ou d'effets secondaires importants. Ainsi, en Colombie-Britannique ou au Canada, six mois après la mise en place d'une politique de substitution thérapeutique pour les médicaments antiulcéreux en juillet 2003, près de 25% des patients ont dû arrêter leur thérapie.

à moindre coût comme substituables pourrait être une stratégie légitime pour un assureur. Cependant, pour qu'une telle politique bénéficie réellement aux patients et pour que ses risques soient effectivement pris en compte, elle doit être soumise à la concurrence et au «test du marché». Les assurés devraient garder le choix de changer d'assurance maladie, si la substitution thérapeutique s'avère inadéquate et sans valeur ajoutée, augmentant illégalement les risques pour leur santé.

DÉBATS L'AGEFI

Vos réactions, vos opinions nous intéressent: debat@agefi.com

LE PORTRAIT ||||| WILBUR ROSS, LE MILLIARDAIRE QU'ON DIT ÊTRE EN POURPARLERS POUR LE RACHAT D'AMBAC

Le «maître du distressed» se pose en «sauveur des monoliners»

CHRISTIAN AFFOLTER
À LAUSANNE

En investissant dans tout ce qui marche mal, il est devenu milliardaire. Après avoir obtenu son MBA à Harvard, Wilbur Ross s'est tout de suite lancé dans les affaires, d'abord en tant qu'analyste de compagnies aériennes. Durant les 24 ans passés au sein de la branche new-yorkaise de la banque privée Rothschild, il s'est lancé dans ce qui est resté son activité principale jusqu'à ce jour, les fusions et acquisitions d'entreprises. Très vite, ses intérêts se sont focalisés sur les sociétés en difficulté, en concentrant ses actions sur les investisseurs externes, qu'il pouvait plus facilement rallier à ses causes, leur seul intérêt étant de récupérer une part, même infime, de leurs fonds. Au début des années 1980, le «sauveteur» de Revere Copper & Brass – actif dans le cuivre et l'alumi-

num et tombé en faillite parce qu'il était criblé de dettes à intérêt élevé – l'a définitivement fait sortir du bois. Pour mettre la main sur cette société, Wilbur Ross avait simplement racheté ces dettes aux créanciers une fois qu'elle s'était engagée dans la procédure Chapter 11, qui protège l'entreprise contre les intérêts des créanciers pour lui permettre de se restructurer. Son talent le plus éminent: mettre tout le monde d'accord sur la solution la plus profitable pour lui. Durant les années 1980, l'homme à la réputation d'être incontestable sur le droit des faillites a participé à 9 des 25 plus grosses procédures. Au fil des années, il a si bien affiné ses instruments que son modèle d'affaires s'est transformé en travail de longue haleine. Repérant ses cibles des mois, voire des années à l'avance, il contribue activement à leur mise en difficulté, par exemple par le biais de ventes à découvert de leurs actions,



«CERTAINS REHAUSSEURS DE CRÉDIT POURRAIENT ÉCHOUER, MAIS JE CROIS À LEUR MODÈLE D'AFFAIRES.»

avant de profiter de la situation en rachetant les titres dont plus personne ne veut, à prix cassés. Ce qui peut être déjà très profitable en soi: les obligations en cours de Burlington valaient moins de 11 cents au moment de leur rachat par Wilbur Ross, pour grimper à 30 cents un an plus tard. Et il sait varier les moyens: pour contrôler 20% du marché américain de l'acier, il a racheté trois vieilles sociétés pour les fusionner dans une nouvelle entreprise, ISG (International Steel Group),

qu'il a revendue en 2005 à Mittal Steel pour 4,5 milliards de dollars. La valeur de son investissement initial s'est multipliée par 14, profitant au passage de l'imposition à 30% de l'acier étranger, une mesure protectionniste de l'administration Bush que Ross avait probablement vu arriver. Après des opérations couronnées de succès dans des secteurs aussi divers que l'acier, le textile, les parts d'automobiles ou le charbon, il a commencé à s'intéresser à la finance dès l'éclate-

ment de la crise du subprime. En août 2007, il a mis 50 millions de dollars à disposition d'American Home, pour participer aux négociations dans le cadre de la procédure Chapter 11. S'il devait échouer, il pourra se consoler avec le privilège d'avoir la priorité parmi les créanciers. Les assureurs d'obligations, les «monoliners», se trouvent maintenant au bord de la faillite eux aussi. Le deuxième plus grand du secteur, Ambac, a perdu 3,26 milliards de dollars au cours du seul dernier trimestre. Comme par hasard, Wilbur Ross est là, du moins pour en récupérer les miettes. Peut-être avait-il contribué à la chute du titre d'Ambac, dont la valeur a été divisée par dix en moins de trois mois! Décidément, il fait tout pour s'ouvrir les portes aussi grand que possible, cette chute ayant même causé une baisse du rating «AAA», pourtant si crucial pour Ambac, par Fitch.

Désormais, la situation s'est suffisamment dégradée pour que le milliardaire se mette à la table des négociations, d'après les rumeurs. En tout cas, Wilbur Ross avait indiqué être à la chasse de bonnes affaires dans ce secteur: «Les monoliners ont tous besoin de capitaux. Un ou deux pourraient échouer, mais je crois à la validité de leur modèle d'affaires», a-t-il déclaré à Bloomberg. Néanmoins, d'autres rumeurs prétendent que ce profiteur-bienfaiteur préférerait monter sa propre entreprise. Cela aurait l'avantage immédiat de lui permettre de se concentrer sur la partie qui lui semble à la fois la plus sûre et la plus intéressante: le rehaussement des notations de la dette d'autorités publiques («municipal bonds»). Dans ce cas, Ambac et MBIA perdraient un de leurs derniers espoirs. [c.affolter@agefi.com]