

Rencontre avec Jean-François RUEL, Président de Tundra Finance

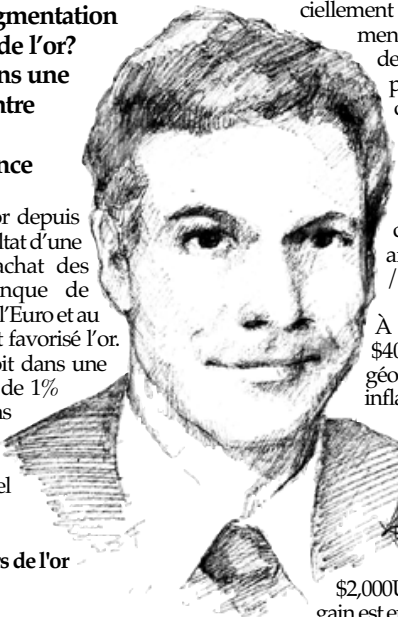
# Quelle évolution pour le cours de l'or en 2011 ?

Que penser de l'augmentation actuelle du cours de l'or? Sommes-nous dans une bulle spéculative? Rencontre avec Jean-François Ruel, Président de Tundra Finance

L'augmentation du prix de l'or depuis les 2 dernières années est le résultat d'une dégradation du pouvoir d'achat des devises fiduciaires. Le manque de confiance des particuliers face à l'Euro et au dollar américain a grandement favorisé l'or. Plusieurs craignent que l'or soit dans une bulle spéculative. Avec moins de 1% des actifs financiers investis dans l'or versus 3% au sommet de 1980 (sommet du cycle précédent), nous sommes loin d'un tel scénario selon moi.

Quelle sera l'évolution du cours de l'or selon vous - en 2011 ?

Les facteurs qui supportent la hausse du prix de l'or seront encore présents en 2011. En effet, les faibles taux d'intérêts combinés à l'absence d'inflation nous donne des taux d'intérêts réels négatifs. De plus, la stratégie des banques centrales de maintenir arti-



ciellement bas les taux d'intérêts, l'endettement des gouvernements et le risque de détenir leurs dettes favoriseront le prix de l'or en 2011. Nous estimons que l'augmentation du prix de l'or est fortement corrélée à la dette totale des Etats-Unis. En utilisant les projections fournies par le département des finances américaines quant à la dette future, nous arrivons à un prix de \$1,660U.S./once pour le métal jaune.

À cela, on peut facilement rajouter \$400U.S./once sur des problèmes géopolitiques ainsi que sur la crainte inflationniste que pourrait amener les détentés quantitatifs utilisées par les banques centrales.

Faut-il l'acheter ou le vendre en 2011 ?

Avec un prix cible de \$2,000U.S./once en 2011, le potentiel de gain est encore considérable. En 2010, l'or en était à sa 10<sup>ème</sup> année consécutive de hausse. Je crois que nous avons le tiers du cycle de compléter. Le dernier tiers sera la plus profitable car elle engendra des performances spectaculaires. L'or pourrait monter à des niveaux insoupçonnés.

La Chine va-t-elle, selon vous, continuer à acheter autant d'or en 2011? Quelle pourrait être l'influence de la Chine sur le cours de l'or si cette demande persistait?

La Chine détient tout près de 50% de la dette américaine. Dans un but de se protéger contre une possible baisse de la devise U.S., elle accumule des actifs tangibles cotés en U.S.. Ces actifs tangibles (cuivre, plomb, nickel, etc..) sont utilisés pour la construction des infrastructures nécessaire à la croissance économique du pays. Dans le cas de l'or, le contexte d'accumulation est plutôt stratégique. En effet, avec une balance commerciale excédentaire, la Chine a vu une progression des ses réserves en devises étrangères atteindre plus de \$2,5 trillions U.S. en 2010. Ce chiffre doublera d'ici 2015. Avec 1054 d'Or en réserve à ce jour, cela ne représente seulement que 1,6% de ses réserves totales. Les Etats-Unis et les principaux pays européens ont en moyenne tout près de 50% de leurs réserves en devises étrangères investit dans les lingots d'Or. À mon avis, la Chine va non seulement continuer d'accumuler l'or au cours des prochaines années mais elle devra surtout accélérer son programme d'achat car ses réserves d'or vis-à-vis ses réserves en devises étrangères sont trop basses. La réalité est que la Chine devrait avoir au moins 10,000t d'or pour rivaliser avec les autres banques centrales.

Outre l'or, quel autre métal précieux, selon vous, peut représenter une opportunité d'achat?

les principaux marchés émergents, avec un réseau couvrant actuellement la Russie, l'Inde, l'Afrique du Nord et l'Europe de l'Est. Les équipes de SGSS sont reconnues tant pour leur forte expertise des marchés émergents que pour celle de leurs implantations paneuropéennes. Depuis 2004, Alain Closier et ses équipes ont mené un grand nombre de projets majeurs en Europe, notamment l'acquisition du métier titres d'Unicredit en 2006, un jalon déterminant pour l'industrie des titres en Europe. Plus récemment, SGSS a annoncé la signature de deux alliances commerciales qui vont influencer le paysage européen des services titres: le premier avec U.S. Bancorp, 5<sup>ème</sup> banque commerciale des Etats-Unis et le second avec National Bank of Abu Dhabi, la 2<sup>ème</sup> banque des Emirats Arabes Unis. Alain Closier s'est fortement impliqué ces dernières années en faveur de la consolidation et de l'harmonisation du marché des titres en Europe, de nature à permettre l'émergence d'acteurs capables de se mesurer avec succès à leurs homologues américains.

Assermentation auprès de la Banque centrale du Luxembourg

Le mercredi 5 janvier 2011, 22 nouveaux agents de la Banque centrale du Luxembourg (BCL) ont prêté serment devant Monsieur Yves Mersch, Président de la BCL, lors d'une cérémonie organisée au siège de la Banque centrale. Au 1<sup>er</sup> janvier 2011, la BCL compte 271 agents en service. Le personnel se compose de 173 hommes et 98 femmes. La moyenne d'âge des agents de la BCL est de 41,2 ans. Le recrutement à la BCL se fait en fonction des besoins en personnel de la Banque. Les vacances de postes sont annoncées dans les principaux journaux de la presse luxembourgeoise ainsi que sur le site Internet de la BCL (<http://www.bcl.lu>).

BDO est prête pour l'avenir et termine sa restructuration

Avec l'économie luxembourgeoise de nouveau dans un courant ascendant après deux années difficiles, BDO Luxembourg se dote à bon escient d'une nouvelle gouvernance et termine la restructuration de ses lignes de métier. L'objectif est clair: augmenter sa part de marché en alliant l'expertise d'un réseau international à la flexibilité et la proximité d'une structure locale. Plus de 300 collaborateurs partagent la détermination à renforcer la notoriété de BDO dans le pays. BDO Luxembourg accorde une priorité absolue à la qualité des services tout en offrant un cadre de travail agréable avec des possibilités intéressantes de développement professionnel. Depuis fin 2009, BDO Audit S.A. s'occupe du domaine de la révision, alors que la fiscalité, la domiciliation et gestion de sociétés, le secrétariat social, les RH et l'expertise comptable furent confiés à BDO Tax & Accounting S.A. Dans le but d'apporter un soutien encore plus efficace aux clients, BDO a nommé à la tête de chaque métier un associé responsable de tous les aspects techniques et règlementaires liés à sa spécialisation. Le comité de direction sous sa forme actuelle sera remplacé par un managing partner qui se situe dans la continuité d'une gestion professionnelle et efficace envers le client. Guy Hornick assumera la fonction de managing partner pour les années 2011 à 2013.

Jean-Paul Zens se retire du conseil d'administration du Fonspa

Après 20 ans passés à diriger la mise en œuvre de la politique gouvernementale de soutien à la production audiovisuelle, en tant que président du Conseil d'administration du Fonds national de soutien à production audiovisuelle (Fonspa) et en tant que président de la Commission "certificats d'investissement audiovisuel", Jean-Paul Zens a demandé à être déchargé de cette fonction afin de pouvoir se concentrer entièrement sur ses autres missions au sein du Service des médias et des communications. Le ministre des Communications et des Médias, François Biltgen, et la ministre de la Culture, Octavie Modert, ministres de tutelle du Fonspa, ont accepté ce choix. Le gouvernement a nommé Bob Krieps, directeur au ministère de la Culture, comme successeur de Monsieur Zens à la présidence du Conseil d'administration du Fonspa à partir de janvier 2011. Le Service des médias et des communications sera à l'avenir représenté au Conseil d'ad-

Il serait inopportun de parler de l'or sans parler du métal argent. Souvent qualifié comme l'or des pauvres, l'argent a surperformé l'or en 2010. Quand on regarde le ratio OR/ARGENT, on note que le potentiel de gain est supérieur sur l'argent au cours des prochaines années. Historiquement, ce ratio a évolué entre 25 et 75 (un ratio bas indique une surperformance pour l'argent). Aujourd'hui, il est de 45. Nous nous dirigeons certainement vers un ratio de 25 à nouveau au cours des prochaines années. Si l'or atteint \$2,000U.S./once, l'argent en vaudra alors \$80/once comparativement à \$31 aujourd'hui.

Que propose votre fonds OR comme alternative d'investissement?

Notre fonds est un fonds d'investissement spécialisé de droit luxembourgeois. Notre objectif est de prendre avantage de la hausse du prix de l'or et d'investir dans les sociétés productrices. Au prix actuel de l'or et de l'argent, les sociétés génèrent des profits gigantesques! Compte tenu de la tendance des métaux précieux au cours des prochaines années, nous croyons que le potentiel de gain est supérieur du côté des titres. De plus, l'évaluation des sociétés aurifères, sur une base historique, n'a jamais été aussi attrayante. Au cours des deux dernières années (le fonds a débuté ses opérations en février 2009), notre fonds a généré plus de 25% de performance annuel comparativement à 10% pour le métal jaune (performance en \$CAD).

O.M.

## Nominations

Changements au sein du Comité de Direction d'ING Luxembourg

Après avoir occupé, durant cinq années, la fonction de General Manager responsable des Opérations, de l'IT et du Risque Crédit chez ING Luxembourg, Philippe Gusbin a rejoint ING Belgique en date du 3 janvier 2011. Il y exerce désormais le rôle de Directeur Général Product Management & Operations en charge des paiements, du cash management, de l'épargne, des comptes et des cartes. Philippe Gusbin, qui siégeait également au sein du Comité de Direction d'ING Luxembourg, a été remplacé dans ses fonctions par Koen Hermans, jusqu'alors Manager OIB (Ops & IT Banking) en charge du Retail auprès d'ING Belgium.

Union Bancaire Privée renforce ses capacités au Luxembourg

L'Union Bancaire Privée (UBP) poursuit le déploiement de son plan stratégique en renforçant ses capacités dans le domaine du Private banking au Luxembourg. Dans le cadre du développement de ses activités, la Banque a procédé à l'engagement des spécialistes reconnus suivants:

- Stéphane Haesaert, 47 ans, rejoint l'UBP en tant que Head of Business Development Private Banking. Il était précédemment Head of Business Development pour les Family Offices et les UHNWI auprès de BNPParibas Wealth Management International sur l'Europe, le Brésil et les Etats du Golfe. Il a commencé sa carrière en 1989 chez Paribas Belgique et a ensuite travaillé au Brésil, aux USA, en Allemagne avant de rejoindre le Luxembourg en 2000.

- Georges Liberman, 43 ans, rejoint l'UBP en tant que responsable de l'Ingénierie Patrimoniale. Georges Liberman était jusqu'à récemment le responsable du Wealth Planning chez HSBC Luxembourg. Il a une expérience de 20 ans dans le secteur financier et a travaillé en Asie, aux Etats-Unis, en Grande-Bretagne et en Suisse avant de revenir au Luxembourg.

- Charles-A. Lamoulen, CIIA, CAIA, IFQ, 37 ans, rejoint l'UBP en tant que Senior Portfolio Manager. Fort d'une expérience de plus de 13 années dans le Portfolio Management et l'Investment Advisory au sein de la Société Générale et d'UBS, Charles est en charge de l'Offre Commerciale de l'UBP à Luxembourg.

- Joel Murcia, 45 ans, rejoint l'UBP en tant que Responsable Marché pour la France. Il a commencé sa carrière en 1992 chez Ernst & Young avant de collaborer avec la Compagnie Générale de Banque Gonet et la Banque de Luxembourg. De 1999 à 2005, Joel a dirigé un family office.

Gregory Renardy promu responsable de la division Finance & Tax de Michael Page Luxembourg

Grégory Renardy est promu responsable de la division Finance & Tax de Michael Page Luxembourg, l'un des leaders mondiaux du conseil en recrutement spécialisé. Diplômé de HEC-Ecole de Gestion de l'université de Liège, il intègre le département Audit de KPMG Belgique en 2005. Son portefeuille de clients est aussi bien constitué de sociétés commerciales et industrielles que de banques et fonds d'investissement. Il rejoint la division Finance de Michael Page Bruxelles en 2007. En tant que Senior Consultant, il assure les recrutements de profils managériaux et de direction pour les métiers de la finance d'entreprise et des sociétés de conseils. Depuis le premier décembre, il a repris la responsabilité de la division Finance & Tax du bureau de Michael Page Luxembourg.

Pascal Desart nommé Directeur de Trasy Luxembourg

La société de services en informatique Trasy a nommé Pascal Desart comme directeur de sa filiale au Grand Duché du Luxembourg. Pascal Desart dirige l'antenne locale où travaillent une vingtaine de consultants. Il dirige et assiste les projets auprès des institutions euro-

peennes et du secteur financier au Luxembourg. Trasy a ainsi des projets auprès de Cetrel dans le secteur financier et auprès de la Cour de Justice et la Commission européenne. Récemment, la Commission européenne a attribué un grand contrat de 4 ans à des consortiums menés par Trasy. Avec Chris De Hous, CEO de Trasy, Pascal Desart a établi un plan devant aboutir à une forte croissance de Trasy Luxembourg, tant en termes de clients qu'en termes de projets, chiffre d'affaires et de collaborateurs. Au Luxembourg, Trasy veut avant tout croître dans le secteur bancaire et des assurances et dans le secteur des institutions européennes. Pascal Desart (49) peut se targuer de 25 années d'expérience dans le secteur IT. Avant de rejoindre Trasy, il a travaillé entre autres pour CSC, Iris, Atos Origin, Alcatel Bell et Siemens. Il est ingénieur industriel. Il a poursuivi ses études en obtenant une Maîtrise en Informatique et un MBA. Durant ses temps libres, il aime faire du vélo. Ses autres hobbies sont la photographie et la généalogie.

ATOZ: welcomes two new partners

ATOZ, a Luxembourg based high end tax advisory services firm and a member firm of Taxand announce the admission of two new partners: Christophe Plainchamp and Jamal Afakir. These additions, along with the achievement of "Tier 1 tax firm in Luxembourg" status, granted by International Tax Review, are testament of the health and prosperity of the firm. Founded in 2004, ATOZ has seen exemplary growth and now has over hundred (100) employees including twelve (12) partners. Both new partners expressed their sentiments and further supported Keith O'Donnell's points. Christophe Plainchamp is a Partner and the Head of the Indirect Tax department. He has a strong knowledge in the field of financial services and real estate, where he offers VAT solutions to investment funds, asset managers, banks, insurance companies as well as holding entities, private equity structures and Pan-European real estate funds. Christophe is an active member of ABBL (the Luxembourg Bankers' Association) and ALFI (the Association of the Luxembourg Fund Industry). Christophe is a chartered accountant in Luxembourg and a graduate of University of Liège (Belgium). Jamal Afakir is a Partner with the International Tax department of ATOZ. His practice supports multinational corporate, private equity and real estate clients on tax matters related to mergers and acquisitions, structured finance, debt restructuring and divestitures. He has a strong knowledge of the Islamic finance market. Jamal received a DESS/DJCE in business and tax law from the University of Nancy and a Master in Corporate Finance from EM Lyon Business School.

FIDEOS welcomes a new partner

FIDEOS Luxembourg announce the appointment of Emmanuel Mougeolle as a Partner. This addition, along with the achievement of "Best Corporate Trust Services Provider" status, for the second year running, is a testament of the health and prosperity of the firm. Through its vision, client and service quality focus, FIDEOS has been able to establish itself as a premier service provider in only four, short years of existence. Emmanuel Mougeolle is a Partner with the FIDEOS Corporate Services. Prior to joining FIDEOS in June 2007 as a Head of Business Unit, Emmanuel worked as Assistant Manager at Interfiduciaire SA. Emmanuel has more than 9 years of working experience in the Fiduciary market, where he has been responsible for accounting and tax compliance of commercial, holding companies and SOPARFIs. He holds a degree in Accounting Management and Tax from the University of Nancy.

Alain Closier, Société Générale Securities Services, nommé "Personnalité européenne de l'année en asset servicing"

Alain Closier, Directeur du Métier Titres de Société Générale, a été nommé "Personnalité européenne de l'année en asset servicing" par le magazine Funds Europe. SGSS est le deuxième conservateur en Europe et le sixième au niveau mondial. Sous l'impulsion d'Alain Closier, SGSS s'est largement développé vers

ministration par Michèle Bram, conseillère de direction 1<sup>re</sup> classe. Alex Reuter, représentant du ministère de la Culture au Conseil d'administration du Fonspa, a cédé sa place à Bob Krieps. Alex Reuter sera appelé à occuper la place au comité de lecture du Fonspa, laissée vacante par la nomination de Bob Krieps au Conseil d'administration.

Luc Verschaffel nommé Directeur Général d'Avaya Belgique et Luxembourg

Avaya, fournisseur mondial de services, d'applications et de systèmes communication d'entreprise, vient d'annoncer la nomination de Luc Verschaffel en qualité de Directeur Général d'Avaya pour la Belgique et le Luxembourg. Il sera placé sous la responsabilité d'Alan Laing, Aera Sales Leader pour Avaya en Europe Occidentale. Avant de rejoindre le groupe Avaya, Luc Verschaffel a dirigé, au sein de Cisco Systems, le Service "Provider Line of Business" en Belgique et a occupé la fonction de Directeur de clientèle dédié au plus grand compte client de la société dans le pays. Auparavant, il a occupé diverses fonctions chez Gartner, leader en recherche et conseil IT, dont celle de Directeur du Développement Commercial et celle de Directeur Grands Comptes. Luc Verschaffel fut également Directeur des Ventes et des Opérations pour la société belge IRIS. Spécialisée depuis plus de 20 ans dans la reconnaissance optique de caractères, cette société est à la fois éditeur de logiciels, intégrateur et prestataire de services sur l'ensemble de la chaîne de la gestion électronique des documents. Luc Verschaffel est titulaire d'un "Masters Degree" en Gestion et en Sciences Politiques de Solvay Business School et de l'Université de Bruxelles. Multilingue, il maîtrise le néerlandais, le français, l'anglais et l'italien.

Pierre Bley nommé Directeur de l'Union des Entreprises Luxembourgeoises (UEL)

Le Conseil d'administration de l'UEL, réuni le 10 décembre 2010, a nommé Pierre Bley Directeur à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Pierre Bley a assumé la tâche de Secrétaire général de l'UEL depuis sa création en janvier 2001 et a précédemment été responsable des affaires sociales à l'ABBL et conseiller juridique à l'ARBED. Il est Président de la Mutualité des Employeurs et Membre effectif du Conseil Economique et Social. Pierre Bley est titulaire d'un diplôme de maîtrise en droit privé de l'Académie de Nancy-Metz. Il est marié et père de deux enfants. Par cette nomination, le Conseil d'administration a voulu reconnaître le rôle de la direction de l'UEL dans la défense des intérêts communs des entreprises regroupées au sein des fédérations et des chambres professionnelles membres de l'organisation, et dans la poursuite de la conduite du dialogue social national. Le Directeur de l'UEL est responsable de la gestion de l'organisation. Il coordonne les activités des groupes de travail, rapporte au Président et rend compte de l'exécution de son mandat au Conseil d'administration.

Nouveau Directeur Commercial chez CFL cargo

En novembre, Marcel Theis a remplacé Marc Polini dans le poste de Directeur Commercial de CFL cargo. Marcel Theis a rejoint CFL cargo en septembre 2009 en tant que Head of Supply Chain Management, après plus de 10 ans d'activité de Consultant dans le domaine de la Gestion de la Chaîne Logistique (Supply Chain Management), travaillant avec des clients de différentes industries. Auparavant, Marcel Theis a travaillé également comme Consultant et Formateur dans le domaine de SAP. En tant que Directeur Commercial de CFL cargo, Marcel Theis est responsable pour les services "Logistique / Planification" et "Vente", ainsi que pour les activités de support "Gestion Contrats" et "Gestion Litiges". Marc Polini assumera désormais la fonction de Directeur Général de la filiale "Ateliers de Pétange SA", ceci après plus de 10 ans d'activité chez CFL cargo (et son prédécesseur EuroLuxCargo) ainsi que 12 ans de travail opérationnel dans divers secteurs industriels. En tant que chef des Ateliers de Pétange, son objectif principal visera le développement des activités de maintenance et de réparation de wagons fret afin de pouvoir saisir les opportunités de l'évolution du marché de la maintenance.