

L'AGEFI

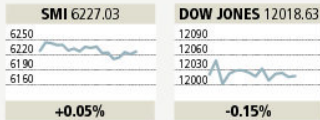
QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

L'ŒUVRE COMPLÈTE DE KONRAD HUMMLER

Deux longues décennies d'incorrection politique

PAGE 4

JA-PP/JOURNAL - CASE POSTALE 5031 - CH-1002 LAUSANNE



HILDEBRAND DÉFEND LE SWISS FINISH

«Il deviendra un levier compétitif»

PAGE 3

BÂLOISE SUISSE CHANGE DE DIRECTION

La démission d'Olav Noack

PAGE 5

DOMINIQUE BIEDERMANN CHEZ RAIFFEISEN

La sainte gouvernance

PAGE 4

PÉNURIE STRUCTURELLE DE LOGEMENTS

Halte à la thésaurisation

PAGE 10

INTERIO ET PFISTER À VILLENEUVE

La stratégie locale de Procimmo

PAGE 10

RIETER EN MARGE DES RÉSULTATS

La scission qui intrigue

PAGE 9

MENACES SUR LES DONNÉES SENSIBLES

La sécurité fait-elle des progrès?

PAGE 6

JOURNÉE RISK ET COMPLIANCE À GENÈVE

Les RH au centre du débat

PAGE 6

La vraie guerre commerciale



FRANZ DE PLANTA (GÉRANTS INDÉPENDANTS). Il saisit les propos de Raymond Baer pour élargir une problématique hypersensible.

C'est le paradoxe des banques qui veulent d'un côté convaincre les gérants de fortune indépendants (GFI) pour qu'ils déposent chez elles les fonds de leurs clients. De l'autre, ils mènent régulièrement des offensives contre ces mêmes indépendants. Ce fut le cas ces derniers jours avec une interview de Raymond Baer.

Franz de Planta, gérant indépendant et président de l'OAR-G, n'y voit en réalité aucun paradoxe, mais une bonne vieille guerre économique et commerciale. «Les banques veulent transformer les GFI en distributeurs de produits bancaires. Leurs offensives vont à l'encontre du modèle suisse de gestion privée, pour évoluer vers le modèle de banques de produits comme on en trouve en France ou en Allemagne», affirme-t-il en réaction aux propos de Raymond Baer. De Planta décrit un nouveau Röstigraben, séparant une place financière genevoise à forte présence de GFI et une place zurichoise dominée par quelques grands établissements qui veulent absolument le succès de l'impôt libérateur proposé aux pays européens. «Le projet Rubik permettra de sauver le navire (les banques), peut-être les officiers de bord (les dirigeants bancaires), mais probablement pas l'équipage (les employés). Il sacrifiera les passagers (clients et GFI).» PAGE 4

La politique monétaire comme source d'instabilité

FINMA. *Le faible niveau des taux d'intérêt induit des risques accrus tant pour les banques que pour les assurances.*

PIERRE BESSARD

Le double rôle de Jekyll et Hyde des banques centrales devient de plus en plus évident. L'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (Finma) met aujourd'hui en garde contre les risques accrus posés par la politique monétaire expansionniste. Celle-ci est censée permettre de stabiliser les prix et de piloter la croissance économique. Mais elle est aussi source de distorsions importantes sur les marchés en altérant la perception des risques. Pour au

moins deux raisons. D'abord, la conjonction d'une hausse des valeurs patrimoniales et de taux d'intérêt bas mène généralement à une diminution des fluctuations de cours, créant une illusion de stabilité. A ceci s'ajoute que les modèles de mesure du risque indiquent également une baisse des risques lorsque la volatilité s'atténue. Les participants au marché sont ainsi induits en erreur. La tolérance au risque peut également augmenter de façon excessive afin d'atteindre des rendements supérieurs.

Le faible niveau des taux d'intérêt influence par ailleurs de façon décisive l'évaluation des valeurs mobilières, des revenus et des flux de trésorerie: pour l'octroi d'un crédit, les garanties du débiteur et du rendement d'un projet en seront d'autant plus convaincantes que les taux utilisés sont bas. Cela se répercute favorablement sur la solvabilité, le rendement et enfin sur l'attribution du crédit.

Cette perception biaisée par la politique monétaire expansionniste génère une plus forte propension

au risque sur les marchés financiers. «Cela s'applique même lorsque les banques n'assouplissent pas leurs pratiques d'octroi de crédits», observe Patrick Raaforb, directeur de la Finma. Une forte progression des taux impliquerait d'importantes pertes de revenus. Globalement, une hausse des taux de 1% entraînerait une diminution de plus de 6% des fonds propres des banques actives dans les affaires hypothécaires. Le problème est le même pour les investissements en valeurs mobilières de longue échéance. SUITE PAGE 3

TAG HEUER RÉPOND AU GROUPE SWATCH

La verticalisation n'est pas prioritaire

JEAN-CHRISTOPHE BABIN. *La volonté de désinvestissement du groupe Swatch ne se discute pas. La difficulté est de synchroniser l'arrêt des livraisons. Une question de ressources humaines.* PAGE 7



ÉDITORIAL PIOTR KACZOR

Armes et devoir d'ingérence

Tant qu'elle durera, l'intervention d'une coalition militaire contre la Libye va forcément susciter critiques et controverses croissantes dans le monde. En renvoyant à tout l'assortiment des éternelles questions touchant la légitimité des échanges internationaux avec des pays à régimes autoritaires, potentiellement en guerre. L'armée régulière de Libye n'est-elle pas équipée en grande partie par les pays qui lui font actuellement la guerre? N'eût-il pas fallu commencer par boycotter ce client à problèmes?

Au niveau des principes, la livraison d'armes et d'équipements militaires à certains pays vise avant tout à leur permettre de se défendre vis-à-vis des agressions extérieures qui menaceraient leur population. En cas de livraisons à un pays instable, dont les libertés fondamentales ne sont pas assurées, le risque de voir ces équipements affectés à un usage abusif ou contraire aux principes s'en trouve renforcé. Les pays fournisseurs se retrouvent alors en position, virtuellement complice, de voir ces équipements utilisés à des fins criminelles.

C'est précisément pour neutraliser cet effet que les pays occidentaux

sont légitimés à intervenir. Il s'agit même d'un devoir moral. Un devoir qui prévaudrait toutefois à de nouvelles critiques s'il s'étendait au-delà de cette mission. S'agissant de renverser une dictature par exemple, ou d'imposer à un pays comme la Libye des dirigeants ou des institutions. L'accession à la démocratie ou aux libertés fondamentales ne s'impose pas de l'extérieur. Elle a besoin d'ancrage dans des institutions librement acceptées. Dans les circonstances qui ont amené la chute du Mur de Berlin, les Occidentaux ont veillé essentiellement à faire pression pour éviter le déclenchement de répressions sanglantes. Ce qui a permis aux pays concernés de mener leurs réformes en accord avec leur volonté d'indépendance. Le droit d'intervention humanitaire ne peut certes se limiter à cette exigence de neutralisation d'effets pervers des livraisons d'armes. Les massacres intervenus dans l'ancienne Yougoslavie et au Rwanda en témoignent. Mais cet argument est loin d'être restrictif au niveau du droit d'intervention humanitaire dans le contexte international actuel. ■

Légitimité patrimoniale au-delà des générations

La nouvelle fausse bonne idée des socialistes? Un impôt fédéral sur les successions.

VICTORIA CURZON PRICE*

En période électorale, toutes sortes d'idées extravagantes sont présentées. L'une des plus pernicieuses est celle proposée par l'Union syndicale suisse, relayée par le Parti socialiste, de créer un impôt fédéral sur les successions pour assurer le financement futur de l'AVS.

Pourquoi en effet ne pas prendre l'argent là où il se trouve pour financer les rentes des baby-boomers à la retraite? Cela semble même une excellente idée du point de vue de la justice: les héritiers d'une fortune ne l'ont pas méritée, alors que les retraités, eux, ont travaillé et cotisé toute une vie durant pour une rente qui leur est due. Du point de vue électoral le calcul est également imbattable: on satisfait un grand nombre de personnes méritantes au détriment d'un tout petit nombre de «riches» (dont la fortune est déjà suspecte). C'est génial! Pourquoi ne pas avoir pensé plus tôt?

Il y a de nombreuses raisons à cela, dont nous ne mentionnerons que

les plus importantes. D'abord, l'argument basé sur la justice n'est pas si simple. L'économie de marché se fonde sur un Etat de droit qui protège la propriété des gens. Sans propriété, pas de marché, pas d'économie, pas d'emplois, pas de produits... et ainsi de suite. Chaque atteinte à la propriété réduit un peu la vitalité de l'économie dont nous dépendons tous: les socialistes mettent donc tout au plus du sable dans la machine!

La justice se trouve ailleurs. Si quelqu'un fait fortune sans privilège légal, sans violence ni fraude, il mérite sa fortune, car il l'a obtenue librement, par l'échange, en rendant service aux autres. Celui qui imagine un bien ou un service que les autres souhaitent posséder n'a rien volé. Il a au contraire fait acte de créativité et d'imagination. Il a littéralement créé la richesse. Elle est donc sienne et il peut en disposer à son gré. Ainsi, un impôt sur les successions pour assurer les retraites met deux droits en opposition: le droit des personnes de disposer de leur propriété légitimement acquise contre le «droit» des cotisants à l'AVS de recevoir une rente. SUITE PAGE 2

* Université de Genève, Institut Constantin de Rebecque



9 771421 946007 3 0 0 1 2

Les mesures du CF divisent

TOO BIG TO FAIL.

La révision de la loi sur les banques (en consultation jusqu'à aujourd'hui) a reçu un accueil mitigé.

Les mesures voulues par le Conseil fédéral pour mieux contrôler les banques «trop grandes pour faire faillite» risquent d'être retardées. Le PLR et le PDC craignent un excès de zèle, la gauche veut des mesures plus strictes et l'UDC demande au gouvernement de revoir sa copie. La révision de la loi sur les banques, en consultation jusqu'à aujourd'hui, vise à serrer la vis afin d'éviter les conséquences dramatiques qu'aurait une faillite de l'UBS ou du Credit Suisse sur l'économie suisse. Le gouvernement espère que le Parlement adopte les nouvelles règles en automne et qu'elles entrent en vigueur en 2012. Les banques auraient jusqu'en 2019 pour s'adapter. La révision prévoit un net relèvement du niveau des capitaux propres. Et si, en temps de crise, le noyau dur des fonds propres tombe sous la barre des 5%, le plan d'urgence se déclenche. UBS et Credit Suisse devront aussi s'organiser pour garantir en tout temps des fonctions vitales pour l'économie. Sinon, l'autorité de surveillance des marchés financiers ordonnera les mesures nécessaires. Le Conseil fédéral veut enfin réglementer les rémunérations des grandes banques qui devraient être secourues. L'objectif n'est pas contesté. Ainsi le PLR et le PDC soutiennent le projet. Mais les deux partis, économistes et l'Association suisse des banquiers, exigent que l'on s'adapte au besoin à l'évolution internationale, afin d'éviter de pénaliser la place financière helvétique. Le patron d'UBS Oswald Grubel a même évoqué une délocalisation si la Suisse adopte des règles trop sévères. Le PLR suggère d'attendre les propositions annoncées pour juin par l'Union européenne, car la compatibilité internationale de la Suisse est un élément central. —(ats)

SECRET BANCAIRE: entraide judiciaire acceptée

La Suisse ne devrait pas exiger à chaque fois le nom et l'adresse d'une personne et d'une banque pour accorder une entraide administrative en matière fiscale. Un numéro de compte pourrait suffire. Après avoir renâclé, une commission du National a accepté cette adaptation proposée par le Conseil fédéral.

TF: licencié pour avoir tu une période de chômage

Un banquier qui n'avait pas osé révéler une période de chômage lors de son engagement à un poste de direction a mérité un licenciement avec effet immédiat. Le Tribunal fédéral (TF) a donné raison à son employeur. Engagé comme «Senior Private Banker», avec un salaire de base de 160'000 francs et une participation aux résultats, l'homme avait déclaré qu'il travaillait encore dans une autre banque où il gérait, avait-il affirmé, un portefeuille de près de 300 millions de francs. Or, au moment où il postulait, le banquier était au chômage.

Guerre des modèles

GESTION PRIVÉE. Franz de Planta prend position face aux récentes attaques.

Au lendemain de la première conférence de presse de la Finma, alors que la loi sur l'assistance administrative fiscale est en discussion au Parlement et que la procédure de consultation sur le rapport Too big to fail s'achève aujourd'hui, Franz de Planta, gérant indépendant et président de l'OAR-G, prend position face aux récentes critiques formulées contre les gérants indépendants.

On a l'impression qu'une offensive anti-gérants de fortune indépendants (GFI) a été lancée dernièrement, avec divers articles de presse appelant à davantage de surveillance et des prises de positions de banquiers allant aussi dans ce sens. Qu'en pensez-vous? J'ai été effaré de lire les propos prêtés à Raymond Baer. Ils sont en partie faux sur les aspects techniques et dans l'analyse, peut-être est-ce dû à un problème de traduction... Mais ces propos éculés se trompent de cible, car les clients des gérants indépendants font l'objet d'une double due diligence: Tant de la part du GFI et que de la part des banques dépositaires.

Mais on voit que l'autorégulation, pratiquée en Suisse par les GFI notamment, n'est pas dans l'air du temps dans le reste du monde. Chaque bloc de pays prépare ses règles.

Est-ce que la gestion privée est dans l'air du temps des autres pays? Il est normal que les autres pays aient des règles strictes, car ils ne disposent pas de notre expertise et de notre professionnalisme, ni de notre clientèle!

Pourquoi ces critiques contre les GFI, alors?

De tels propos participent d'une guerre économique et commerciale

Les banques veulent transformer les gérants indépendants en distributeurs de produits bancaires. L'offensive en cours contre les GFI va ainsi à l'encontre du modèle suisse de gestion privée, pour évoluer vers le modèle de banques de réseau avec distribution de produits, comme on en trouve en France ou en Allemagne. N'oublions pas non plus, que les problèmes de réputation de la place financière sont venus des grandes banques, prises dans leur course à la croissance, et qu'elles convoient maintenant le patrimoine des clients des GFI.

Que pensez-vous du projet d'impôt libérateur?

C'est une fausse bonne idée pour conforter les banquiers zurichois, qui se donnent ainsi une bonne conscience, au risque de creuser un nouveau Röstigraben. Cette proposition, inspirée par nos concurrents étrangers, sera coûteuse à mettre en place. En outre, ce qu'on appelle le projet «Rubik» n'empêchera pas l'échange d'information au-delà de la loi sur les conventions de double imposition, qui est discutée à Berne cette semaine. Mais le pire est encore à venir.

Comment ça?

Les clients auront l'impression d'être en règle, ce qui sera éventuellement vrai sur le plan fiscal, mais pas au regard des aspects légaux civils et des poursuites judiciaires potentielles. En effet, un client européen qui régularise sa situation avant d'être dénoncé est amendé, mais n'est plus inquiété pour avoir menti et triché, alors même qu'il a commis une fraude fiscale. Il n'est pas certain que ceux qui prônent la mise en place de Rubik et leurs homologues étrangers soient encore en fonction au moment de son entrée en vigueur, précarisant forte-

ment toutes les garanties en cours d'élaboration aujourd'hui. Ceux qui pensaient être à l'abri et protéger de la sorte leur anonymat, risquent de voir les futures autorités de leur pays de résidence, après un changement de gouvernement par exemple, revenir à la charge pour obtenir leurs noms et les exposer à toutes sortes de tracasseries fiscales et juridiques supplémentaires, voir d'être en plus poursuivis pénalement pour blanchiment. C'est précisément ce à quoi veut parvenir l'OCDE en faisant de la fraude fiscale un acte préalable au blanchiment.

Vous ne voyez donc aucun intérêt à cet impôt libérateur?

Certes, il permettra de sauver le navire (les banques), peut-être aussi les officiers de bord (les dirigeants bancaires), mais probablement pas l'équipage (les employés) et sacrifiera les passagers (les clients et leurs conseillers)! Les chaloupes sont payantes, voir confiscatoires. Les rescapés auront le mal de mer, car les eaux resteront agitées pour eux. Ainsi, Christine Lagarde, ministre française de l'Economie et des Finances, considère que l'impôt libérateur ne correspond pas à la logique de son gouvernement.

Vous ne croyez donc pas non plus à la stratégie de l'argent blanc?

C'est une tendance et nous n'y couperons pas. Cependant, les pays de l'OCDE disposeront d'une marge d'interprétation pour définir l'acte préalable au blanchiment d'argent, organiser les contrôles et établir les sanctions. Dès lors, la Suisse devrait attendre de connaître les positions des autres pays pour s'adapter, au lieu d'anticiper de manière exagérée et souvent erronée.

INTERVIEW: SÉBASTIEN RUCHE

Les sages acérées d'un banquier remuant

KONRAD HUMMLER.

Un recueil de commentaires rassemble vingt années d'analyse de l'actualité.



Des pensées souvent politiquement incorrectes mais jamais banales.

Le commentaire d'investissement centenaire de la banque privée Wegelin & Co. fait partie des lectures occasionnelles incontournables. Depuis vingt ans, les pensées souvent politiquement incorrectes, mais jamais banales de Konrad Hummler, l'un des banquiers les plus profilés du pays, sont distribuées à plus de 100.000 exemplaires dans quatre langues. Un recueil* publié aujourd'hui tente d'en tirer la moelle substantifique. Impressions.

Le déclin qualitatif de la politique.

Considéré par certains comme une opposition extraparlamentaire, Konrad Hummler estime que l'excès d'étatisme social va conduire à des problèmes importants dans tous les pays occidentaux. «Le danger d'une perte de liberté économique et d'efficacité concurrentielle ne doit pas être sous-estimée.» La démocratie du lobbyisme et de la redistribution fiscale souffre de la faiblesse immanente qu'elle n'est pas vraiment sociale, qu'elle ne cherche pas à soulager la détresse des plus faibles, mais à prodiguer de l'argent dans tous les sens. Les incitations déclenchées sont à tous les égards négatifs, à l'exemple du système de santé: «Celui qui a payé l'impôt de la prime d'assurance maladie reçoit le système de santé sur un plateau comme free lunch.» Les concepts qui se basent sur des interventions et des socialismes de tous genres devraient pourtant avoir été abandonnés depuis longtemps sur la base des preuves empiriques, constate Konrad Hummler.

Le rôle des marchés dans l'émancipation de l'individu.

Le progrès technologique, la découverte scientifique, font partie des thèmes favoris chez ce financier pour qui la recherche occupe une place centrale. «La capacité d'adaptation de l'homme se démontre par son usage du téléphone mobile. Téléphoner était autrefois une affaire collective. Il fallait une cabine téléphonique, de nombreuses dames diligentes dans une centrale, une infrastructure compliquée de câbles, d'interrupteurs, de tuyaux et de relais, une administration qui gérait le tout et encaissait les redevances pour l'Etat. Téléphoner était

un privilège. Longtemps il n'était pas possible d'acheter un appareil, il appartenait aux PTT. Aujourd'hui c'est presque un miracle si le nombre de téléphones ne dépasse pas le nombre de têtes dans une famille.» Ce trend de l'émancipation décentralisée, Konrad Hummler l'observe dans de nombreux domaines, y compris dans la finance, où «chaque citoyen est devenu une petite banque». Il critique dès lors la proximité de certains acteurs avec les structures étatiques, les banques «too big to fail», qui se sont créés un «cartel auto-justificateur» pour cimenter leurs avantages concurrentiels.

Les illusions de la gouvernance d'entreprise.

Le banquier, raillé pour avoir rejoint un «kiosque» lorsqu'il a quitté l'ancienne UBS pour Wegelin & Co., estime que la responsabilité n'est rarement divisible. Les codes de bonne conduite et la législation qui les accompagne risquent de rendre plus difficile et de renchérir la conduite d'une entreprise et finalement de se répercuter négativement sur la croissance. Finalement, l'actionnaire ne peut pas se dérober de la prise en compte de ses intérêts. «Si des qualités comme la décence, l'honnêteté et la mesure servent mieux une entreprise sur la durée, elles devraient aussi se révéler profitables sur le plan financier.»

L'évitement fiscal comme moyen d'autodéfense.

Face à un modèle étatique surendetté et à l'expérience historique, de nombreux citoyens recourent à des dépôts diversifiés pour préserver leur épargne. C'est un moyen légitime de se protéger. Les élites politiques de l'Union européenne tentent de maintenir leurs structures obsolètes en forçant le reste de l'Europe à une harmonisation financière. «Alors que le mur de Berlin est tombé pour la mobilité physique, le législateur allemand, et avec lui le législateur européen, dressent de nouvelles barrières pour le mouvement des capitaux», observe Konrad Hummler.

* «Versuch, Irrtum, Deutung. Anlagekommentare 1990 bis 2010», Orell Füssli, 2011.

JULIUS BAER: décès de Hans J. Baer

Le banquier zurichois Hans J. Baer est décédé lundi à l'âge de 83 ans des suites d'une longue maladie, a annoncé hier le groupe bancaire Julius Baer. Il était le père de Raymond J. Baer, l'actuel président de l'établissement. Entre 1947 et 1996, Hans J. Baer a occupé diverses fonctions dans l'entreprise alors en mains familiales: associé dès 1960, directeur général de 1975 à 1993, et président du conseil d'administration pendant trois ans jusqu'à son départ en retraite. —(ats)

UBS: ex-banquier condamné pour délit d'initié

Un ancien banquier d'UBS a été condamné lundi à près de deux ans de prison aux Etats-Unis. Igor Poteroba, ancien banquier d'investissement de la division Industries de la santé d'UBS, âgé de 37 ans, a été condamné pour avoir contribué à fomenter un délit d'initié en transmettant à un complice, Alexei Koval, des documents et des informations confidentielles portant sur six opérations de fusions et acquisitions envisagées par certains clients d'UBS.

Le rôle de l'investisseur

BIEDERMAN.

Le directeur de la fondation Ethos était l'invité de Raiffeisen lundi à Genève.

PIERRE-HENRI BADEL

«A quoi cela nous servira si nous ne nous préoccupons pas de chercher à faire fructifier notre épargne si nos enfants n'ont ensuite aucune perspective d'emploi?» C'est en ses termes que Dominique Biedermann a interpellé l'assistance lors de la présentation des comptes de la banque Raiffeisen à Genève lundi soir. Prenant la parole après Philippe Roch, ancien directeur du WWF Suisse et ancien directeur de l'Office fédéral de l'environnement qui a axé son exposé sur le besoin de se diriger vers une société écologiquement responsable, Dominique Biedermann, directeur de la Fondation Ethos a développé la notion des investissements socialement responsables, des enjeux et perspectives que cela présente.

«Nous constatons étonnement qu'à l'heure actuelle nombreuses sont

encore les grandes entreprises qui ne disposent pas de stratégie en matière environnementale», regrette-t-il en l'occurrence. Et cela quand bien même ce facteur émerge comme étant un paramètre indissociable de leur développement sur le long terme. Et que celles qui en ont une oublient souvent de ne pas intégrer toute la chaîne de vie du produit. «Ce n'est pas dans l'usine où l'on fabrique les voitures que l'on pollue le plus, précise le directeur de la Fondation Ethos, mais bien quand elles roulent». Il regrette que les managers ne comprennent rien à ces questions. «C'est pour cela qu'ils sont très nerveux à la veille des assemblées générales.»

Le principe de la bonne gouvernance exige aussi qu'il y ait le maximum de transparence dans les rétributions et dans les comptes. «Le système de rémunération doit répondre à des règles précises», ajoute-t-il encore. «Et l'on constate surtout des lacunes en matière de communication et de reporting». Il en va de même du code de conduite des entreprises. Selon une enquête réalisée par Ethos voici quelques années en Suisse, seules 40% s'étaient dotées d'un tel instrument, contre 70%

aujourd'hui. Les choses avancent au fil des ans, admet volontiers Dominique Biedermann. Et de citer l'exemple de Swatch qui a mis en place un système de récupération des piles de ses montres dans le monde entier l'année qui a suivi une discussion à ce sujet avec des responsables de la marque horlogère. La difficulté réside pourtant dans l'attitude des sous-traitants. «La majorité des codes de conduite n'évoque pas la question des fournisseurs et de leur mise en œuvre à ce niveau» regrette encore le directeur de la Fondation Ethos.

Les codes de conduites sont-ils traduits en langue locale pour que tous les ouvriers puissent s'y référer. «Toutes ces contraintes ne sont pas forcément négatives sur le long terme pour les entreprises. Elles limitent les risques de dysfonctionnement, augmentent même parfois les marges bénéficiaires et obligent les dirigeants d'entreprise à avoir une réflexion plus approfondie sur les produits», évoque Dominique Biedermann, qui se félicite que l'actionnariat actif prenne d'avantage d'importance, ce qui constitue une lueur d'espoir pour son combat à la tête d'Ethos. ■