

# En mal de fonds propres, Swiss Re obtient 3 milliards de francs de Warren Buffett

**Restructuration** L'investisseur américain, qui avait déjà pris 3% du capital en janvier 2008, recevra un taux d'intérêt de 12% et pourrait augmenter sa participation jusqu'à 20%. La réassurance annonce une perte de 1 milliard pour 2008

## **Emmanuel Garessus, Zurich**

La notation d'un réassureur, c'est son assurance vie. Un client ne confie pas la couverture de ses risques à long terme à un réassureur dont le bilan est vulnérable. Converium, racheté par Scor, nous le rappelle. Swiss Re dispose d'une notation de AA et, après le sauvetage présenté hier matin à la presse, il conserve un AA-. Mais Warren Buffett, 78 ans, symbole de l'investisseur à long terme, a dû intervenir dans l'urgence. Car il manque 1,5 à 2 milliards de francs au groupe suisse pour maintenir son rating. C'est un choc sur la place financière, car les analystes s'attendaient plutôt à un excès de fonds propres de 2 milliards.

L'action plonge à nouveau, si bien que Swiss Re, une fois numéro un mondial après le rachat de GE Insurance, ne vaut plus que le tiers de l'actuel leader, l'allemand Munich Re, un acteur qui a su rester conservateur et prudent.

## **Fonte des fonds propres**

Une nouvelle fois, Jacques Aigrain, CEO du groupe, est un messenger de mauvaises nouvelles. Il annonce une perte nette de 1 milliard pour l'exercice 2008, contre un bénéfice de 4,2 milliards en 2007. Il doit en effet procéder à des pertes non réalisées de 6 milliards sur ses titres. Outre les dérivés de crédit (CDS), les pertes se portent pour 500 millions sur des obligations d'entreprises et 1 milliard sur les hedge funds et private equity.

Les fonds propres ont fondu de 12 milliards en un an. Ils n'atteignent que 19 à 20 milliards fin décembre, contre 24 milliards fin septembre. Les chiffres précis seront publiés le 19 février. En moyenne, les analystes financiers prévoient 23 milliards.

## **Conditions coûteuses**

La société de Warren Buffett, Berkshire Hathaway, apporte 3 milliards de fonds propres par l'intermédiaire d'un convertible perpétuel portant un taux d'intérêt de 12%. Le prix de conversion est de 25 francs. Rien n'est gratuit, surtout en ces temps de crise et surtout avec Warren Buffett.

Mais une grande incertitude demeure toutefois sur l'effet de la transaction. Une clause permet à Swiss Re de racheter la part de Berkshire à une prime de 20% sur les 25 francs initiaux après deux ans. Dans l'autre sens, la conversion de la position de Berkshire en actions Swiss Re n'est pas possible avant 3 ans. Il n'en reste pas moins que la participation du «sage d'Omaha» au capital de Swiss Re pourrait grimper à 20%. Des mesures ont été prises pour éviter les conflits d'intérêts, selon la direction, puisque l'américain est lui-même un groupe d'assurance de premier plan. Sa division «assurance et autres», qui inclut GEICO, General Re et Berkshire, représente 213 milliards de dollars d'actifs au bilan à fin septembre. Warren Buffett avait déjà pris 3% du capital de Swiss Re il y a un an, aux termes d'un accord qui lui permettait de prendre 20% du bénéfice de la division non-vie du groupe suisse.

Jacques Aigrain déclare aussi que la société se réserve la possibilité d'augmenter son capital d'encore 2 milliards, «selon les conditions du marché». Un terme qu'il n'a pas voulu expliquer lors d'une conférence téléphonique.

## **Changement de stratégie**

Le groupe décide enfin de «dissoudre» son unité de services financiers. Les actifs restants seront répartis entre l'asset management et une unité chargée d'accompagner les contrats actuels jusqu'à leur extinction. Swiss Re avait précédemment annoncé l'arrêt des activités de négoce.

La société modifie sa stratégie et ne conserve que le cœur de ses activités, l'assurance et les activités financières nécessaires à son soutien. C'est un peu tardif, mais le résultat des activités d'assurance est satisfaisant, avec un taux combiné de 97,4%, malgré le coût de l'ouragan Ike (552 millions).