

L'AGEFI

QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

Evitement fiscal d'Apple
De pures foutaises
politiques
selon Tim Cook **PAGE 22**



SMI 8608.91	DOW JONES 17128.45
8675	17550
8650	17400
8625	17250
8600	17100
-0.55%	-2.10%

SWISS SPACE SYSTEM (S3) À PAYERNE

La cotation est reportée

PAGE 5

APRÈS LE PROCÈS OPTIMAL (MADOFF)
Le procureur fera-t-il appel?

PAGE 4

LA MARQUE RICOLA À L'INTERNATIONAL
La Chine est un vrai débouché

PAGE 6

RÉSULTATS CONTRASTÉS D'AXPO ET DE CKW
Accès nécessaire au client final

PAGE 8

LA FINMA ET LE SECTEUR BANCAIRE SUISSE
Le directeur hausse un peu le ton

PAGE 4

REPRISE ÉCONOMIQUE L'AN PROCHAIN
Les actions restent privilégiées

PAGE 10

LES MÉTAPHORES DE YANIS VAROUFAKIS
Le hold-up de la banque grecque

PAGE 2

PRODUITS STRUCTURÉS
Le rendez-vous du lundi

PAGE 14

La techno-sécurité attire les investisseurs



JOSE DEMETRIO (GEOSATIS). Nouvelle levée de fonds imminente pour accélérer l'internationalisation.

Geosatis, développeur et producteur de bracelets électroniques de surveillance, vient de boucler son deuxième tour d'augmentation de capital. Grâce à des investisseurs issus du monde horloger et du microcosme financier de Genève, un montant de 2,2 millions de francs a été rassemblé.

Basée dans le canton du Jura, l'entreprise prépare déjà une nouvelle levée avec des investisseurs institutionnels et privés pour le début de l'an prochain. Il s'agit d'accélérer la croissance et l'internationalisation.

Les produits alternatifs aux solutions sécuritaires carcérales sont actuellement très recherchés dans le monde. Les récents troubles migratoires ont en particulier ouvert de nouvelles possibilités d'utilisation en Europe.

Pour Geosatis, l'année qui s'achève a été généreuse en événements, dont une proposition d'acquisition de la part d'une société américaine, et plusieurs appels d'offres en cours sur trois continents. L'entreprise a aussi remporté plusieurs prix et distinctions en Suisse, tel que 50 promising Swiss start-ups, top 100, IMD Startup Challenge, le Switzerland Export Award et (évidemment) le prix de l'innovation du canton du Jura.

Geosatis emploie actuellement 20 personnes sur ses deux sites du Noirmont et de l'EPF de Lausanne. ■

Le pessimisme des investisseurs semble ne plus avoir de limite

LAFARGEHOLCIM. Le titre a perdu près de 30% cette année. Personne ne croit plus vraiment à la réussite de la fusion.

PHILIPPE REY

Vivement approuvée en avril 2014 lors de l'annonce, avec un prix d'environ 80 francs l'unité pour ce qui est devenu LafargeHolcim, cette fusion génère aujourd'hui un pessimisme qui semble sans limite.

Le titre du nouveau groupe a perdu près de 30% depuis le début de cette année. C'est la baisse la plus profonde de l'indice SMI. Plus personne ou presque ne croit à la réussite de LafargeHolcim sur le plan financier. C'est-à-dire à sa capacité de couvrir le

coût moyen du capital sur un cycle entier. Plus aucune recommandation d'achat ne circule à ce jour (hormis peut-être Credit Suisse).

La capitalisation de LafargeHolcim est descendue en dessous de 30 milliards de francs (29,5). Cette valorisation s'avérera bien trop basse si le groupe réussit à générer un cash-flow libre minimal de 10 milliards de francs ces trois prochaines années. Pour atteindre en 2018 au moins 6 francs par action sur une base annualisée. Un objectif qui correspondra alors à un rendement des

capitaux investis supérieur à leur coût. La communauté financière a surtout été refroidie par des résultats décevants sur les neuf premiers mois de cette année. Les chiffres ont été affectés par les coûts de fusion et de réorganisation, des taux de change défavorables, un ralentissement de l'économie en Chine et au Brésil, la faiblesse des marchés français et suisse. Ce panorama a en fait occulté de bonnes performances aux Etats-Unis, au Royaume-Uni et dans la plupart des pays d'Asie-Pacifique et d'Amérique latine. Il est vrai qu'une grande majorité

d'investisseurs sont orientés court terme. Or, le fléchissement récent de la conjoncture mondiale, principalement imputable aux régions émergentes, ne contribue pas à rassurer.

En outre, LafargeHolcim, comme les deux composantes d'avant-fusion, présente l'inconvénient d'être à la fois intense en capital et cyclique. Il y a mieux en matière d'investissement! Le pessimisme peut cependant induire des prix attractifs sur le marché même pour des sociétés qui ne créent pas ou peu de valeur à long terme. **SUITE PAGE 8**

Changement en vue des conditions cadres

CROWDFUNDING. D'intenses discussions ont actuellement lieu avec l'Autorité de surveillance des marchés (Finma).

Un sentiment d'hostilité envers le crowdfunding. Les relations entre les sites de financement participatif et l'Autorité de surveillance des marchés financiers à Berne (Finma) peuvent se résumer ainsi.

En d'autres termes: les opérateurs du crowdfunding ne tiennent pas la Finma en haute estime. Le cadre législatif est jugé rigide et contraignant.

Le crowdfunding est considéré comme une activité bancaire devant être soumise à toutes les dispositions correspondantes (et il y en a). Les choses ont pourtant évolué ces dernières semaines.

Plusieurs rencontres ont eu lieu entre les différents protagonistes de ce mode de financement. Avec l'Assemblée fédérale élue en octobre, la probabilité d'une évolution significative des conditions cadres a sensiblement augmenté.

Tout porte à croire qu'elle sera finalisée l'année prochaine. Tobias Lux, porte-parole de la Finma, confirme ce retournement de tendance, mais précise que l'issue sera uniquement décidée par le Conseil fédéral.

En attendant, des indépendants vivent encore sous la menace d'une cessation définitive de leurs activités. **PAGE 5**

La balkanisation du commerce inquiète

OMC. La régionalisation du multilatéralisme est une véritable préoccupation pour les entreprises exportatrices.

Comment relancer l'intérêt du secteur privé pour l'avenir de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) à Genève? La question était posée lors d'un débat la semaine dernière au sommet de Nairobi. Animé par Carlos Braga, professeur à l'Institut de management IMD à Lausanne.

Les accords multilatéraux ayant un impact direct sur les entreprises, elles sont de plus en plus critiques vis-à-vis de l'OMC. Qui n'a fait aucune avancée concrète depuis 2001 et le début du cycle de Doha (en dehors de l'accord récent sur les technologies qui ne fait pas directement partie du cycle). Les accords régionaux peu-



CARLOS BRAGA (IMD). Il a traité de ce thème à Nairobi.

vent être des tests préalables à une multilatéralisation, mais le risque de balkanisation du commerce international est devenu une véritable inquiétude dans le monde. **PAGE 9**

Vers la réduction des inégalités

Le tournant des taux est une difficulté pour les investisseurs. Mais certainement une bonne nouvelle pour l'économie réelle.

ALEXANDER FRIEDMAN*

C'est enfin chose faite: la Réserve fédérale américaine a rehausser les taux d'intérêt pour la première fois depuis près d'une décennie. Les ramifications en termes d'écart de taux d'intérêt, en termes d'actions sur les marchés émergents, en matière de demande de logements, et dans bien d'autres domaines, sont actuellement largement débattues à travers le monde. A l'heure où les marchés vont devoir s'habituer à une politique monétaire moins conciliante, un important aspect positif pourrait toutefois en découler, que la plupart des com-

mentateurs semblent pourtant négliger. Aux Etats-Unis, les inégalités de revenus et de richesses se sont régulièrement creusées depuis l'apparition de la crise financière mondiale en 2008. L'actuelle normalisation de la politique monétaire pourrait amorcer la fin de cette tendance. Il faut en effet s'attendre à ce que cette normalisation accélère l'inversion du phénomène.

Examinons quelques chiffres peu flatteurs, révélateurs de l'état actuel des choses. Le revenu médian réel des ménages américains (ajusté à l'inflation) est à peu près identique à celui de 1979. Une récente étude publiée par le Pew

Research Center a montré que les Américains avaient touché en 2014 des revenus inférieurs de 4% à ceux perçus en 2000. Et que pour la première fois depuis 40 ans, la classe moyenne américaine ne représentait plus une majorité de la population. Les

vingt personnes les plus fortunées d'Amérique le sont aujourd'hui davantage que la moitié inférieure de l'ensemble de la population. **SUITE PAGE 21**

* *Président exécutif de GAM Holding à New York.*

Du cigare à la détente
Du flacon à l'ivresse

Lecigare.ch

OUVERTURE MAGASIN DU LUNDI AU VENDREDI DE 12H À 17H
RUE AISELET 4 - 1262 EYSINS - TÉL. : +41 (0)22 361 46 74
INFO@LECIGARE.CH - WWW.LECIGARE.CH



9 771421 948004 1 0 0 5 2