

L'AGEFI

QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

Grand partage de molécules
Le nouveau modèle
d'innovation dans
la pharma **PAGE 23**

» Les clients, on ne s'en fisch pas!
FISCH Asset Management
Fisch Asset Management AG
Bellerive 241 | CH-8034 Zürich
fam.ch | T +41 44 284 24 24

SMI 9015.83	DOW JONES 17823.81
9060	17900
9030	17840
9000	17780
8970	17720
+0.08%	+0.51%

VISAGE DÉFINITIF DE L'ASSEMBLÉE FÉDÉRALE

Deux sièges PLR gagnés aux Etats

PAGE 8

BANQUE CANTONALE ET ARGENT PROPRE Les petits clients n'aiment pas

PAGE 4

L'INITIATIVE MONNAIE PLEINE SELON LA BNS Risques de changement radical

PAGE 3

PREMIER FORUM D'ÉCONOMIE NUMÉRIQUE Nouvelle plateforme à Genève

PAGE 4

VALARTIS (LIQUIDATION PARTIELLE URGENTE) Cession de la banque autrichienne

PAGE 4

ÉVÈNEMENT HAUT DE GAMME À MOSCOU Tourisme lémanique en roadshow

PAGE 7

INTÉGRATION DANS UN PANIER DE MONNAIES Le renminbi menace les DTS

PAGE 2

PRODUITS STRUCTURÉS Le rendez-vous du lundi

PAGE 16

Energie solaire privée sans investissement



JEAN-PAUL NOUJEIM ET PEDRO MIRANDA. L'entreprise est très soutenue côté capitaux de départ.

Le modèle économique de Younergy devrait permettre d'augmenter considérablement le parc photovoltaïque en Suisse. La start-up de l'EPF Lausanne propose une offre «d'abonnement solaire», qui permet au client de payer uniquement en fonction de sa consommation, sans investissement de départ dans les panneaux. Younergy prend en charge les coûts des équipements, les démarches administratives et l'installation. Avec un prix de l'énergie de 20% à 30% moins cher que celui proposé par les opérateurs classiques, les économies sont immédiates pour les clients. Le modèle de Younergy est finalement à la fois un retour aux sources (on ne paie pas les infrastructures mais la consommation d'électricité) et une innovation (le modèle économique basé sur un abonnement sans investissement de départ). Plus de 50 contrats ont déjà été signés en Suisse. Le système est opérationnel pour des villas individuelles, mais aussi pour des PPE (propriétés par étage). Plusieurs immeubles de Lausanne sont intéressés. Des entreprises ont aussi montré un intérêt. Le modèle est évidemment coûteux en capital au départ pour Younergy. Mais l'entreprise assure qu'elle n'a pas de problème à trouver des investisseurs, qui sont attirés par des rendements stables et prévisibles dans le temps. L'an prochain, Younergy espère lever encore 5 à 10 millions de francs au moins. **PAGE 5**

La volatilité des changes devrait alourdir le franc l'an prochain

Les politiques monétaires pour la première fois décalées aux Etats-Unis et en Europe créeront beaucoup de nervosité.

CHRISTIAN AFFOLTER

La Réserve fédérale américaine (Fed) sera probablement la seule banque centrale à relever ses taux directeurs en décembre (possible) et l'an prochain (probable). Seule la Banque d'Angleterre devrait suivre. La Banque centrale européenne (BCE) confirmera en revanche ses mesures d'assouplissement (voire au-delà de 2016). Le Japon n'aura guère de raisons de changer son approche accommodante non plus.

Ce timing monétaire crée un décalage assez inédit. «Les impacts

secondaires de cette hausse en solitaire seront très sévères», prévenait Andrew Wells, responsable des investissements à revenu fixe du gestionnaire d'actifs Fidelity International lors d'une présentation la semaine dernière à Londres. Il y aura énormément de flux de capitaux avec beaucoup de fluctuations sur les marchés forex.

Le franc se verra confronté à deux phénomènes contradictoires: le retour des carry trades en premier lieu, qui devrait exercer une certaine pression. Avec le yen, le franc a été dans un passé encore

récent la monnaie de finance la plus courante pour exploiter le différentiel de taux. Il y aura probablement aussi une accentuation de l'effet général de refuge.

La Banque nationale va vouloir préserver une certaine stabilité, et trouver une voie entre le dollar et l'euro. Le franc étant l'une des rares devises à conserver un statut de vraie valeur refuge, soutenue par une dette publique particulièrement faible, Fidelity penche pour le scénario d'afflux de fonds vers le franc. Il va tout simplement se poursuivre.

Autant dire que le recours aux taux négatifs devrait se maintenir bien au-delà de ce qu'espère officiellement la BNS. Sans parler des banques, des assurances, des épargnants, ou encore des caisses de pension.

A noter que la Chine pourrait intervenir en arbitre sur les marchés de dette souveraine des Etats développés hors Japon. N'a-t-elle pas déjà provoqué une baisse sensible du rendement des Bund allemands en mars-avril derniers? Pour empêcher une appréciation trop brutale du Renminbi en particulier. **PAGE 13**

La satisfaction client est devenue un thème

Des fonds d'investissement proposent de cibler les titres des entreprises les plus performantes dans ce domaine.

Quoi de mieux que de consulter des avis de clients pour évaluer la qualité des services d'une entreprise? La plupart des consommateurs ont ce réflexe aujourd'hui, ce qui a pris une ampleur sans précédent avec l'accès à des recommandations dites «par les pairs» dans le monde entier.

Mais quelles directions de fonds questionnent les clients pour connaître leur degré de satisfaction? Aucun. Ou presque. Trustream Finance à Paris, dont certains produits sont disponibles en Suisse, en a fait un thème d'investissement.

Un nombre croissant d'études académiques ou de consultants

font apparaître une corrélation entre le degré de satisfaction des clients, la rentabilité de l'entreprise et sa performance financière.

En étudiant la valorisation des opérations de fusion-acquisition, des chercheurs de l'Université de Californie ont démontré que le prix payé pour l'actif client avait été multiplié par deux en dix ans, représentant maintenant 20% de la valeur des entreprises. Acquérir un nouveau client coûterait cinq fois plus que de garder un client actuel, et 86% des consommateurs sont prêts à dépenser jusqu'à 25% de plus pour avoir une meilleure relation client. **PAGE 15**

Les investisseurs cultivent le doute

LAFARGEHOLCIM. La valeur de marché est à moins de 34 milliards de francs en raison de craintes persistantes.

A quelques jours de la publication des résultats au troisième trimestre, et de la journée des investisseurs le 1^{er} décembre prochain, le sentiment de marché à l'égard du nouveau groupe cimentier franco-suisse fusionné Lafarge-Holcim s'est détérioré avec des révisions récentes de prévisions à la baisse.

Les craintes portent non seulement sur l'état de la conjoncture mondiale, en particulier dans les Etats émergents, mais aussi sur des objectifs jugés intrinsèquement trop optimistes.

Il s'agit de deux tests pour le nouveau CEO Eric Olsen, dont on pense en général qu'il est



ERIC OLSEN. Tests décisifs ces prochains jours.

confronté à un énorme défi. Le groupe part toutefois d'une base très basse au vu des chiffres pro forma d'octobre pour 2014 et début 2015. La situation ne peut guère que s'améliorer. **PAGE 6**

ÉDITORIAL SÉBASTIEN RUCHE

Le pire est sans doute à venir

Près des deux tiers des banques participant au programme de régularisation fiscale américain ont aujourd'hui reçu leur amende. Même si les sommes peuvent atteindre les huit chiffres, les pourcentages de pénalité sont très inférieurs à ce que l'annonce du programme avait laissé craindre, avec une moyenne inférieure à 4% des avoirs litigieux. Ce qui ne signifie pas que l'US program sera finalement indolore.

La base de calcul était claire: les banques suisses participant au programme encourraient une amende pouvant s'échelonner entre 20% et 50% des avoirs que des contribuables américains dissimulaient en Suisse. Même si les montants de ces avoirs étaient inconnus au début du programme, en août 2013, tout le monde s'attendait à des pénalités extrê-

mement lourdes. Au point de provoquer des faillites. Maintenant que les amendes de 55 banques de la catégorie 2 sont connues, on s'aperçoit qu'elles s'élèvent en moyenne à moins de 4% des avoirs litigieux. Même si le cumul des amendes dépasse maintenant 550 millions de dollars, on reste très en deçà des pourcentages de départ. Seule Standard Chartered se distingue avec 19,15%, tandis qu'un seul autre établissement a dépassé la barre des 10% et que trois l'ont frôlée.

Avec les niveaux de pénalité de 20%, 30% ou 50%, les amendes auraient oscillé entre 5 millions et 1,4 milliard de dollars – avec des dégâts considérables sur la place financière.

La première raison de ce décalage est que les banques obtiennent des rabais

pour bonne conduite. Par exemple si elles n'ont pas accueilli d'anciens clients d'UBS après 2008, si elles ont poussé leurs US persons à régulariser par la suite ou si leur collaboration dans le cadre du programme a été jugée satisfaisante par les autorités américaines.

La deuxième raison est nettement moins réjouissante. Le programme étant pas-

sablement complexe et toujours aussi opaque, les dossiers les plus simples ont été traités en premier. Les montants gérés étaient moins importants et la culpabilité aux yeux des Américains, moins flagrante. La vingtaine de banques qui connaîtront prochainement leur sort devraient considérablement faire remonter les chiffres du programme. ■



9 771421 948004 1 0 0 4 8