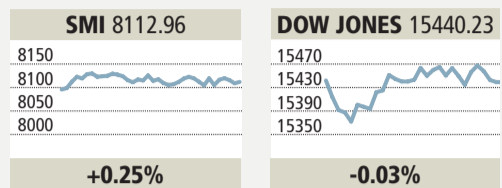


L'AGEFI

QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

LE PRIVÉ SOUTIEN LES ATTENTES EN JANVIER
Les bons fondamentaux
de l'emploi américain **PAGE 21**

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



ENTRETIEN AVEC ANDRÉ KUDELSKI
Sens du partenariat conclu avec Cisco **PAGE 8**

PHÉNOMÈNE PERCEPTIBLE ET INATTENDU
Le lent déclin des joint ventures **PAGE 2**

INSTRUMENT DE TRAÇABILITÉ FAIRTRACE
Le début de l'industrialisation **PAGE 8**

LA DÉJÀ CÉLÈBRE CHAUSSURE DE SKI DAHU
Consacrée produit de l'année **PAGE 8**

FONDS' 2014 SUR DEUX JOURS À ZURICH
Cote des actions à long terme **PAGE 13**

LA CLIENTÈLE BANCAIRE FRANÇAISE
Banques étrangères rassurantes **PAGE 6**

LES BANQUES DÉPOSITAIRES EN SUISSE
Guide des relations extérieures **PAGE 3**

PERSPECTIVES IMMOBILIÈRES EN SUISSE
La forte incertitude législative **PAGE 9**

Éléments-clés d'un redécollage



BRACKEN DARRELL. Le président exécutif du groupe Logitech à Morges a ouvert le cycle de conférences du neuvième événement Lift à Genève hier devant une salle comble. Sur le thème convenu de l'innovation. L'occasion d'un premier bilan de son mandat, un peu plus d'un an après son entrée en fonctions. Il a détaillé les éléments clés du virage amorcé par Logitech pour renouer avec le succès. **PAGE 8**

Le rattrapage par les coûts après une vraie déception

SYNGENTA. Les résultats du groupe suisse d'agrochimie sont mauvais. Suppressions d'emplois très prévisibles.

STÉPHANE GACHET

Quand Syngenta a commencé de communiquer ses objectifs sur dix ans, au tournant de la décennie, les commentaires n'ont pas manqué par rapport à un éventuel excès d'ambition. On ne s'étonnera pas que les résultats annuels communiqués hier aient beaucoup déçu. Ils démontrent pourtant que le «très» long terme donne un support, peut-être le seul véritable, sur lequel s'appuyer aujourd'hui. Qui plus est dans un environnement sectoriel hyper-concentré, transpa-

rent (l'agrochimie est quasiment un duopole avec Monsanto), dont la dernière grande variable d'ajustement est la météo (le pricing power s'affaiblissant d'année en année de manière irréversible). C'est précisément pour prendre un peu de distance par rapport à la prédominance du temps qu'il fait que le groupe suisse s'est mis à regarder plus loin. C'est ce qu'expliquait hier à Bâle Michael Mack (dit Mike Mack), président exécutif.

A la lumière de ces résultats, on comprend que 2020 est une ma-

nière efficace de lisser les variations annuelles. Une sorte de compensation à la mesure de la vocation d'entreprise de croissance que Syngenta s'impose depuis longtemps. La hausse du dividende (+5% à 10 francs) figure d'ailleurs parmi les mesures récurrentes.

Le plus difficile à réaliser reste évidemment d'augmenter en permanence la rentabilité. L'exercice écoulé se montre particulièrement faible de ce point de vue (Ebitda -7%) et la tendance était déjà perceptible en 2012. Avec ce paradoxe que la croissance de Syngenta dé-

pend des régions à fort développement, où les marges sont les plus faibles, et maintenues faibles en raison de paramètres liés au marché global des produits agricoles (que le groupe ne peut pas contrôler). Logiquement, Syngenta cherche des leviers opérationnels. Le programme annoncé hier d'un milliard de dollars de réduction de coûts d'ici 2018 est une démonstration du potentiel dans ce domaine. Largement de quoi convaincre le marché à long terme. Même si le court terme semble quelque peu sacrifié. **PAGE 7**

SWATCH GROUP DÉMONSTRATIF SUR 12 MOIS

Le bon comparatif n'existe pas encore

NICK HAYEK. Le marché a largement recherché le titre alors que les chiffres complets ne présentent pas de grande surprise et que le niveau des ventes était connu. Tout à fait singulier. **PAGE 7**



ÉDITORIAL CHRISTIAN AFFOLTER

Difficile de tourner la page Vasella

La communication active de Novartis au sujet du nouveau plan de rémunération pour les membres du conseil d'administration veut mettre en évidence une normalisation. Comme si le groupe bâlois était déjà entré dans l'ère de l'après-Daniel Vasella, conformément aux attentes insistantes des commentateurs. A y regarder de plus près, Novartis peine à se séparer de celui qui a réussi à dissiper les doutes sur la viabilité d'une méga-entité avant-gardiste née en 1996, la plus grande de l'époque à l'échelle mondiale. En passant par la cession des activités dans la chimie (Ciba SC finalement intégré dans Clariant) et dans les produits destinés à l'agriculture (Syngenta), pour se concentrer sur la pharma. Un mérite incontestable semblant justifier des récompenses sans fin, allant au-delà de l'échéance du dernier mandat officiel en tant que président du conseil. La rémunération, non soumise au vote, de plus de 8 millions sur un an en témoigne. S'y ajouteront les 25.000 francs prévus par la suite pour chaque journée pour laquelle Novartis le sollicite. Le montant annuel qui en résulte est plafonné vers le bas (250.000 francs), mais pas vers le haut. Le groupe donne ainsi une nouvelle

récompense à ses mérites, et ne semble pas (encore) prêt à les remettre en question. Certaines décisions importantes de Vasella devraient pourtant l'être. Que le nouveau produit prévu après l'un des principaux médicaments échoue lors des derniers tests cliniques peut relever d'un certain manque de chance. Mais le grand nombre de produits entrés sur le marché ces cinq dernières années arrive juste à compenser le manque à gagner lié à l'échéance des brevets. La facilité avec laquelle ces médicaments peuvent être répliqués ne laisse à priori que peu de sursis à Novartis, qui a bénéficié du retard du générique pour Diovan en 2013. Et les produits de croissance ont trop souvent visé des maladies très répandues, où la concurrence est particulièrement vive. Ce n'est qu'au début de l'année dernière que le président exécutif Joe Jimenez a annoncé le changement: rechercher des molécules capables de combattre des pathologies plutôt rares, mais ayant le potentiel d'être utilisées pour traiter d'autres maladies. La période difficile de Novartis risque de durer jusqu'à la concrétisation de cette approche, symbolisée actuellement par le nouveau blockbuster Afinitor. ■

Salaires minimaux: le driver de chômage

L'expérience européenne éclaire les effets négatifs de la modification législative initiée par les syndicats en Suisse.

PIERRE BESSARD

Ce printemps, les Suisses vont décider s'ils souhaitent définitivement tourner le dos à leur modèle de partenariat social et de liberté contractuelle sur le marché du travail. L'initiative populaire sur les salaires minimaux sera soumise au vote. L'occasion pour le syndicat Unia d'organiser aujourd'hui un symposium de dimension européenne sur le sujet, réunissant syndicalistes, économistes de gauche et autres théoriciens de l'inégalité. Or, les dernières recherches empiriques suggèrent qu'en voulant rapprocher le cadre législatif suisse de vingt-et-un Etats européens, dont la France, les syndicats pourraient surtout provoquer une convergence des taux de chômage. Les Etats dotés de lois sur les salaires minimaux enregistrent un taux de chômage moyen sensiblement supérieur à ceux qui n'en disposent pas: 11,8% contre 7,9%, soit près de 50% de plus. Ce constat statistique est encore plus pertinent à propos du chômage des jeu-

nes: en présence de salaires minimaux légaux, il a atteint en moyenne 27,7% chez les personnes de 25 ans ou moins dans les Etats concernés, alors qu'il s'est élevé à 19,5% dans les sept Etats de l'Union européenne qui n'imposent pas de salaire minimal légal. Les salaires minimaux représentent donc la garantie d'un important contingent de sans-emplois en plus, sans considération des dispositions spécifiques appliquées dans chaque pays. Cette observation, calculée par l'économiste Steve Hanke, de l'Université Johns Hopkins, sur la base des données d'Eurostat, est tout à fait édifiante et devrait faire à réfléchir à deux fois les milieux favorables à un tel bouleversement législatif en Suisse (indépendamment des autres arguments qui parlent en défaveur de salaires minimaux légaux les plus élevés en Europe, comme le demande l'initiative syndicale). Les salaires moyens indiquent par ailleurs que la législation n'a aucune prise sur la hausse des rémunérations en fonction de la productivité sur le marché du travail. Les salaires minimaux reposent parfois sur de bonnes intentions mal informées, mais aussi sur des motifs moins louables. **SUITE PAGE 9**

L'essentiel pour vous, c'est la qualité.



Vontobel remporte pour la troisième année consécutive le Swiss Derivative Award dans la catégorie «Top Service».

Vontobel, votre partenaire pour les produits structurés

Performance creates trust
www.derinet.ch



9 771421 948004 4 0006

Net regain de l'optimisme sur la conjoncture

KOF. L'indicateur de la situation des affaires a progressé en janvier pour la quatrième fois consécutive. La seule ombre au tableau est le secteur hôtellerie et restauration.

Le secteur privé en Suisse envisage les mois à venir avec un net regain d'optimisme par rapport aux dernières années. L'indicateur de la situation des affaires du KOF a progressé en janvier pour la quatrième fois consécutive.

Dans l'industrie de transformation, la situation s'est éclaircie, indique le centre de recherches conjoncturelles (KOF) de l'École polytechnique fédérale de Zurich. Dans l'ensemble, les entreprises sondées se montrent satisfaites, en particulier celles orientées vers l'exportation.

Si les effectifs dans l'industrie sont jugés légèrement excessifs, les entrepreneurs interrogés ne prévoient

pas de biffer des emplois. «La pression sur les prix s'est en effet détendue», explique Klaus Abberger, expert du KOF. Les entrepreneurs tablent en outre sur une relance imminente de la demande, en particulier à l'étranger.

Dans le bâtiment, la situation restait encore au beau fixe en janvier, sur la base de carnets de commandes plutôt réjouissants. Mais au cours du dernier trimestre 2013, la situation de la branche s'est nettement «refroidie», selon Klaus Abberger, bien qu'à un niveau élevé.

Même le commerce de détail, pourtant très volatile, se montre plus confiant en janvier que les mois pré-

cédents, même si la marche des affaires est moins favorable qu'en décembre. Depuis octobre, les chiffres d'affaires et les bénéfices du secteur ont progressé et, selon le KOF, les commerçants planifient de recruter cette année.

Les grossistes ont écoulé davantage de marchandises qu'il y a un an et entendent relever les prix dans le proche avenir. Dans l'ensemble, cette branche se dit nettement plus contente tant en ce qui concerne l'évolution des affaires que les perspectives.

Seule ombre au tableau, les hôteliers, et en particulier les restaurateurs, sont mécontents. Après une embellie durant l'été, ces derniers ont vu leurs recettes

se tasser en automne. Dans le secteur de l'hôtellerie-restauration, les perspectives d'embauche se sont nettement dégradées, observe Klaus Abberger.

Dans le secteur financier, l'amélioration observée est à mettre au crédit des assureurs. La demande en prestations d'assurances a gonflé au cours des trois derniers mois, mais les firmes interrogées s'attendent à un ralentissement de la demande. Les compagnies d'assurance n'en ont pas moins l'intention d'étoffer leurs effectifs.

Du côté des banques, la situation se révèle stable en janvier, mais le scepticisme reste de mise pour l'avenir. — (ats)

Les changements législatifs suscitent des inquiétudes

KPMG. Les versions définitives des principales lois touchant le marché immobilier ne sont pas encore connues.

CHRISTIAN AFFOLTER

L'orientation sur le moyen et long terme des investisseurs sur le marché immobilier implique qu'ils cherchent à anticiper les effets des changements législatifs pouvant avoir un impact. Des périodes d'incertitude mettent tant ces acteurs eux-mêmes que leurs clients potentiels dans l'expectative.

Plusieurs réformes qui se préparent auront un impact tout particulièrement sur l'immobilier commercial. Mais celui-ci est malheureusement encore très difficile à déterminer. Les deux motions Badran (conseillère nationale zurichoise socialiste) font planer la menace du rétablissement de la protection de la Lex Koller sur l'immobilier commercial (abolie en 1997), et d'interdire l'acquisition de titres ou de parts de sociétés ou de fonds immobiliers par des étrangers. Au niveau du Conseil fédéral, une abolition de la Lex Koller ne semble plus être à l'ordre du jour.

Des démarches quelque peu au mépris du constat dressé par le responsable du conseil juridique de KPMG Suisse Reto Schumacher que les hausses de prix les plus importantes au sein de l'immobilier

de placement ont été observées dans le domaine du résidentiel, déjà couvert par la Lex Koller. Seuls 16% de la fortune immobilière suisse sont ainsi accessibles aux investisseurs étrangers. Une extension risque de toucher un marché qui connaît une offre en développement marqué faisant face à des implantations de sociétés étrangères en fort recul en 2012. «La demande étrangère est complémentaire à la domestique (profil de risque différent) et tempère la volatilité et les pertes en périodes de baisse. Les étrangers acquièrent parfois des complexes hôteliers auxquels les Suisses ne s'intéressent guère en raison des coûts d'assainissement élevés», note Reto Schumacher.

L'impact de la réforme de l'imposition des entreprises III paraît encore plus difficile à mesurer. Elle impliquera (probablement dès 2017 au plus tôt) le remplacement des statuts fiscaux privilégiés pour certaines entreprises, notamment les multinationales, par des impositions s'appliquant de la même manière à toutes les entreprises, mais à des taux plus favorables. Partenaire de KPMG Suisse dans la division fiscale, Reiner Denner résume l'enjeu ainsi: «Il faudra dé-

finir, communiquer de manière transparente et mettre en œuvre les alternatives prévues aux statuts fiscaux privilégiés avec succès. Cela sera déterminant pour convaincre, grâce à une certaine sécurité sur le plan juridique et celui de la planification, toutes les entreprises concernées de rester fidèles au lieu d'implantation Suisse.»

Les effets directs paraissent certes déjà clairs: le traitement fiscal privilégié d'une holding gérant les besoins de financement des sociétés d'un groupe sera limité. De l'autre côté, les revenus locatifs et les gains en capitaux résultant de ventes d'objets immobiliers bénéficieront d'une imposition allégée. Les effets indirects, liés notamment aux décisions des entreprises concernées de rester ou non en Suisse, sont en revanche beaucoup plus difficiles à estimer. La Lex Weber représente le principal changement législatif du côté de l'immobilier résidentiel. Entre l'ordonnance d'application déjà décidée le 22 août 2012 (et mise en vigueur le 1er janvier 2013) et la loi finale, le statut des résidences secondaires existantes reste notamment en suspens. La première variante voudrait que

les propriétaires sont libres de décider d'une nouvelle affectation, les cantons devant éviter les abus, tandis que la deuxième variante serait beaucoup plus restrictive. Dans l'ensemble, l'industrie ne devrait toutefois pas s'attendre à une loi finale plus flexible que l'ordonnance de 2012, avertit Reto Schumacher. Il s'attend à un rapprochement (vers le bas) des prix des résidences principales dans des communes touristiques à ceux dans des communes non touristiques comparables. La Lex Weber devrait en revanche favoriser la construction d'hôtels, avec des prix des terrains en baisse et une augmentation de la demande de nuitées (en raison du manque de résidences secondaires). Même si ces projets ne pourront plus être financés comme dans le passé par le biais du développement de résidences secondaires. ■

LA MENACE D'UNE RÉINTRODUCTION DE LA PROTECTION PAR LA LEX KOLLER PLANE SUR L'IMMOBILIER COMMERCIAL.

SUITE DE LA PAGE UNE

Les salaires minimaux: un driver de chômage

La loi sur les salaires minimaux fait surtout figure de discrimination contre les personnes peu qualifiées. En d'autres termes, ils permettent d'exclure une partie de la population active du marché du travail, généralement au profit des personnes qui s'y trouvent déjà, en particulier parmi la clientèle syndicale. Ce qui semble le moyen de rehausser les conditions de travail de personnes à faibles revenus provoque l'inverse: les salaires minimaux entravent l'entrée sur le marché du travail d'adolescents, de jeunes adultes ou de personnes peu qualifiées, dont l'expérience acquise va à l'avenir les porter dans d'autres catégories de revenus. Ils discriminent également contre les employés à temps partiel dans des branches à faible valeur ajoutée, donc réduisent le taux d'occupation de personnes qui ne trouveraient pas de travail à des salaires plus élevés.

En fonction de l'expérience sur les marchés européens, il est possible d'affirmer que les salaires minimaux légaux réduisent l'emploi et augmentent la précarité – précisément ce que ses partisans entendraient combattre. En revanche, ils ont pour effet de renforcer la position des syndicats et de maintenir des salaires plus élevés pour leurs membres au moyen de lobbying législatif. En parallèle,

cependant, cet «avantage» tend à transférer la politique salariale de la réalité économique des entreprises à la démagogie électorale des partis politiques et aux intérêts particuliers des syndicats. Il augmente donc le risque d'une politique économique généralement défavorable à l'emploi, pour toutes les catégories salariales. Ce qui se répercute également sur les taux d'occupation et de chômage, comme en attestent les statistiques européennes.

En somme, il est difficile d'identifier une seule bonne raison d'introduire des salaires minimaux légaux en Suisse, hormis le fait que beaucoup d'autres Etats les appliquent. Ce projet repose à la fois sur une constellation d'intentions erronées et sur les tentatives syndicales de détourner la législation dans le but de sécuriser des privilèges à leur clientèle. Les futurs preneurs d'emploi, mais aussi les salariés actuels sur la durée en seraient les grands perdants. En vue de son raout de vendredi, Unia se réjouit que la Suisse puisse suivre la grande coalition au pouvoir en Allemagne, où un salaire minimal légal est à l'ordre du jour. Il est en effet probable que les syndicats seraient les seuls à bénéficier d'une telle immixtion dans la gestion des ressources humaines. (PB)

FORMATION: cinq cantons déposent plainte contre la Confédération

Les cantons de Vaud, Fribourg, Neuchâtel, Bâle-Ville et Bâle-Campagne, déposent une plainte contre la Confédération auprès du Tribunal administratif fédéral. En cause, un montant de 200 millions de francs qui n'aurait jamais été versé par le Département de la formation et de la recherche. La plainte a été déposée lundi, a indiqué Ariane Baechler, du Département vaudois de la formation. Elle fait suite à une première démarche juridique entreprise le 27 novembre dernier auprès du département de Johann Schneider-Ammann, qui a refusé d'accéder à la demande des cinq cantons. «Chaque partie voit la question sous un angle différent et les positions ne sont pas conciliables, la justice devra donc trancher», a expliqué Ariane Baechler. Pour le seul canton de Vaud, la somme en jeu avoisine les 60 millions. — (ats)

Le risque d'éclatement de la bulle s'est accru

IMMOBILIER. L'UBS Swiss Real Estate Bubble s'est établi à 1,23 au quatrième trimestre.

L'indice UBS des bulles immobilières du quatrième trimestre 2013 révèle un risque potentiel de correction plus élevé. L'UBS Swiss Real Estate Bubble s'établit désormais à 1,23, en légère hausse, de 0,03 point, par rapport au trimestre précédent.

Malgré le ralentissement de la hausse des prix et du volume hypothécaire, le potentiel de correction a encore augmenté, avertit UBS. De nouvelles mesures ré-

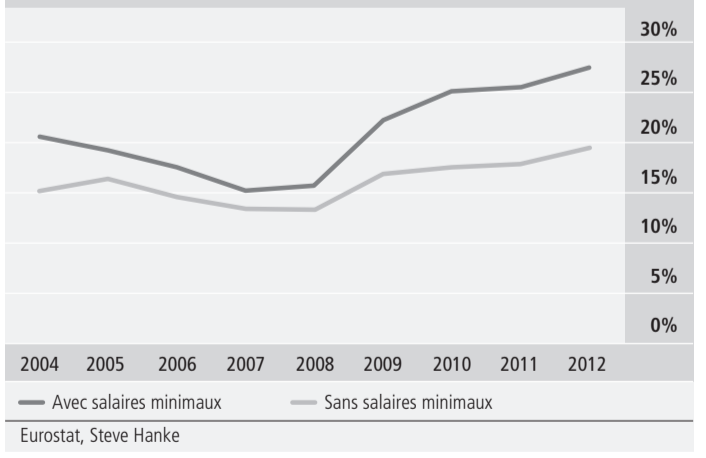
glementaires pourraient entraîner un accroissement des déséquilibres au niveau régional, estime la banque.

La hausse de l'indice du quatrième trimestre est due en premier lieu à la croissance réelle de 3,6% sur un an des prix du logement. Cette évolution confirme cependant «l'apaisement graduel du marché». Mais une correction plus importante des prix serait nécessaire pour un apaisement sensiblement marqué, souligne UBS, qui estime qu'une baisse des prix de 5% suffirait à faire retomber son indice en-dessous de 1 et à lui faire ainsi quitter la zone de risque. Une diminution de moitié de la crois-

sance des hypothèques durant l'année, la ramenant en dessous de 2%, aurait le même effet.

L'exode vers les zones périphériques moins chères a quelque peu calmé le marché sur les sites convoités, mais les prix ont décollé en Suisse orientale, observe UBS. En outre, Martigny et son bassin économique sont désormais aussi sous surveillance en raison de l'explosion de leur valorisation au cours des trois dernières années. Par ailleurs, UBS prévient que l'activation du volant anticyclique entraînant un resserrement du crédit pourrait déclencher des chutes de prix excessives dans un marché déjà en correction. ■

CHÔMAGE DES JEUNES DANS L'UNION EUROPÉENNE



FISCALITÉ: la Confédération veut aussi des licence box

La Conférence des directeurs cantonaux des finances a publié hier ses «préférences provisoires» en vue du projet concret qui devrait être mis en consultation durant l'été. Comme prévu, elle soutient dans ses grandes lignes la réforme, qui risque de coûter entre un et trois milliards de pertes fiscales. Mais ses membres ne tirent pas tous à la même corde lorsqu'il s'agit de régler les détails. Ainsi en va-t-il des «licence box», un des outils fiscaux sur lequel le Conseil fédéral mise pour remplacer, sous la pression internationale, les statuts privilégiés accordés actuellement par les cantons aux entreprises étrangères. — (ats)