

# L'AGEFI

QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

Novartis à Davos  
Investissements  
annoncés  
aux Etats-Unis PAGE 19



JA-PP/JOURNAL — CASE POSTALE 61 — CH-1026 ECHANDENS-DENDES

SMI 8312.42	DOW JONES 19804.72
8350	19825
8325	19800
8300	19775
8275	19750
+0.10%	-0.11%

IMMOBILIER ADMINISTRATIF EN SUISSE

## Taux de vacance en nette hausse

PAGE 6

RELANCE DES MONTRES MCT À NEUCHÂTEL  
Soutien de l'art contemporain

PAGE 4

TECHNIS ET SES SOLS CONNECTÉS (EPFL)  
Segment encore si peu exploré

PAGE 5

LA REPRISE DU RÉSEAU CHARLES VÖGELE  
Quartier général très réduit

PAGE 5

NOUVELLE ACQUISITION DU GROUPE EMMI  
Dans les desserts italiens

PAGE 5

CHAUSSURES DAHU À CHÂTEL-SAINT-DENIS  
Financement additionnel bouclé

PAGE 6

LE MARCHÉ PUBLICITAIRE SUR UNE ANNÉE  
Résolument stagnant en Suisse

PAGE 6

ANALYSE TECHNIQUE DE SERGE LAEDERMANN  
Fin prématurée du christmas rally

PAGE 10

## Nouvel entrant dans le venture capital



**ALBERTO DE MIN.** Le CEO du single family office Preon Capital Partners nouvellement basé à Genève annonce le prochain lancement d'un fonds de venture capital pour les start-up technologiques. Et un hedge fund en cours d'accréditation. **PAGE 3**

# Genève et Bâle vingt-sept ans après le grand schisme horloger

**SIHH.** Le salon de haute horlogerie déborde largement des trente exposants officiels. Toute l'industrie en bénéficie.

STÉPHANE GACHET

L'industrie horlogère a cherché pendant des années une bonne formule pour justifier l'existence de deux salons tenus à quelques mois d'écart à Genève et à Bâle. Le SIHH avait été créé à l'initiative du légendaire Alain Dominique Perrin, alors dirigeant de Cartier (Richemont). L'objectif était d'ancrer la notion de haute horlogerie à Genève avec une formule nettement plus intime et exclusive que Bâle.

Vingt-sept ans plus tard, la différence est moins évidente. Cette année tout particulièrement, puisque le nombre d'exposants

n'a jamais été aussi important (trente) dans l'enceinte officielle du SIHH. Eu égard à l'arrivée des marques haute horlogerie de Kering et à la création d'un sous-salon, le «carré des horlogers», ouvert l'an dernier à une poignée d'indépendants. Et élargi cette année à treize exposants.

Un nombre qui signale peut-être le seuil critique de l'exercice, certains exposants ayant déjà des doutes sur la sélection et le nombre de marques invitées.

Le point est d'autant plus sensible que le coût de participation au SIHH reste très supérieur à la formule «off» qui prévalait précédemment. Quand les mêmes in-



**ALAIN-DOMINIQUE PERRIN.** Sa vista et sa légende surplombent toujours Genève.

dépendants tenaient salon dans les suites des hôtels de la rade. Cette ouverture résonne aussi comme une réponse à la présence toujours plus marquée à Genève,

lors de la «wonder week» (expression bien trouvée de Gregory Pons, *BusinessMontres*) des groupes concurrents de Richemont.

Dont Franck Muller ou LVMH, particulièrement bien organisés cette année, et une nuée d'indépendants toujours répartis dans la ville. De fait, si l'objectif du salon de Genève était à l'origine de donner aussi à Richemont une certaine avance sur les carnets de commande des distributeurs, le SIHH apparaît plus aujourd'hui comme une sorte de pré-Bâle. Hors Richemont, presque toutes les autres marques ont adopté ce double agenda. **PAGE 4**

ÉDITORIAL CHRISTIAN AFFOLTER

## Quand l'inflation génère de l'insolvabilité

Une légère reprise de l'inflation dans un environnement de croissance économique mondiale toujours insuffisante semble tout à fait supportable. Voire souhaitable, pour que les banques centrales disposent de nouveau – enfin – d'une certaine marge pour sortir les taux de leurs niveaux planchers historiques. Les perspectives pour les valeurs financières s'améliorent, et la hausse de coûts liée à l'achat de matières premières devrait avoir d'autant moins d'impact sur les marges des entreprises d'autres secteurs qu'il y a davantage de latitude pour répercuter celle-ci sur les prix de vente. Un certain optimisme paraît donc se justifier.

Les analyses portant plutôt sur la précarité que sur le potentiel des entreprises, la probabilité et la fréquence de cas d'in-

solvabilité mettent cependant en évidence que ce scénario idéal ne vaut pas dans tous les cas. La première hausse des faillites à l'échelle mondiale depuis sept ans, prédite par Euler Hermes, mérite d'autant plus l'attention que cette évaluation doit toucher les entreprises de toute taille, cotées sur un marché actions ou obligations (public ou non).

Cette hausse laisse en particulier penser qu'un modèle d'affaires concentré sur les volumes sera plus encore mis sous pression que par le passé, dépendant trop étroitement de prix compétitifs. Le retour de l'inflation marque tout de même un changement de paradigme. Il pourrait laisser tomber des entreprises déjà en difficultés dans l'insolvabilité, surtout s'il est accompagné d'une hausse de taux.

Ces dernières années, bon nombre d'entreprises ont été capables d'améliorer leurs bénéfices malgré une hausse du chiffre d'affaires nettement en-deçà de ce qui pourrait être qualifié de reprise. Une embellie sur le plan du résultat net pouvant être due tant à des améliorations de la productivité qu'à des diminutions de coûts. La stabilité, voire légère baisse des prix y a contribué.

Côté statistiques d'insolvabilité, l'inflation en hausse risque de venir rappeler ce que les résultats des entreprises cotées ont réussi à faire oublier l'insuffisance de la croissance économique. Surtout si le regain d'activité reste inférieur au renchérissement, comme ce pourrait être le cas si les hausses de prix étaient essentiellement provoquées par les matières premières.

Un renchérissement plus vigoureux laisse moins d'espace aux réductions de coûts, l'évolution du chiffre d'affaires revenant au premier plan. La recherche de positions de leader sur des marchés de niche permettent d'obtenir une marge de manœuvre cruciale pour adapter les prix en cas de hausse des coûts.

Ces positions offrent aussi une certaine protection contre l'effet domino touchant de petites sociétés lorsqu'une grande entreprise qu'elles approvisionnent cesse ses activités.

Ce qui est positif dans ce contexte, c'est que la situation en Suisse ne semble pas se détériorer. Elle se caractérise par une stabilité exceptionnelle en comparaison internationale. La meilleure preuve de la capacité de digérer des chocs de toute sorte pouvant affecter les exportations. ■

## La sainte rotation est une illusion

Les investisseurs les plus significatifs ne sont pas libres de se défaire de leurs obligations au profit des actions.

LEVI-SERGIO MUTEMBA

La grande rotation entre classes d'actifs ne serait qu'une intoxic. Il n'y aura pas de déplacement massif hors des obligations au profit des actions. La recherche de Goldman Sachs le proclame contre un consensus qui, face à la perspective d'une politique économique américaine expansionniste, s'attend à une alternance dans l'allocation d'actifs.

De tels scénarios reposeraient sur de la «désinformation», des «demi-vérités», de la «propagande politique». Première objection, la réglementation contraint de nombreux investisseurs à détenir une

part importante de dette. Le poids relatif des obligations est ensuite à ses plus bas niveaux depuis trente ans.

Investisseurs étrangers, institutions financières et Fed détiennent à elles seules 60% des 41.000 milliards de dollars du marché de la dette US (hors prêts bancaires). La Fed, qui en détient 10%, sous forme de treasuries et de dette des agences gouvernementales, n'est pas autorisée à détenir des actions. Pas de rotation possible de ce côté-là.

Les compagnies d'assurance disposent de 3200 milliards de dollars d'obligations d'entreprise. Soit 70% de leur portefeuille. Là

encore, la réglementation impose des coûts prohibitifs de détention d'actifs risqués. Les fonds de pension sont quant à eux toujours vendeurs nets d'actions. Depuis sept ans environ. Les ménages, eux, sont trop volatils d'un trimestre à l'autre.

Restent les fonds de placement (mutual funds), qui possèdent pour près de 15% du total de la dette américaine. Si la théorie de la rotation était fondée, elle aurait dû toutefois s'observer plusieurs mois plus tôt.

Les flux de capitaux montrent en effet que les fonds de placement ont continué à vendre des actions au profit des obligations au cours

du troisième trimestre de l'an dernier. Malgré la reprise des taux d'intérêt.

Malgré la perspective également d'une baisse potentiellement colossale de la valeur des obligations. Goldman Sachs évalue les pertes à environ 4%, soit 500 milliards de dollars.

Scénario basé sur un taux d'intérêt à dix ans de 3% d'ici la fin de l'année. Au taux de 3,4% fin 2017, la perte s'élèverait à 850 milliards de dollars. Chose frappante, le rythme de rotation des obligations vers les actions, qui avait commencé il y a environ deux mois, a récemment décliné. **SUITE PAGE 10**

**AGEFI**  
.com



L'actualité en continu sur  
[www.agefi.com](http://www.agefi.com)

“ L'INTELLIGENCE ÉCONOMIQUE EN DIRECT ”



9 771421 948004 4 0003

# SUISSE

## Nouvel acteur dans le venture capital

**PREON CAPITAL PARTNERS.** Le single family office récemment basé à Genève annonce le prochain lancement de deux fonds en cours d'accréditation.

ELSA FLORET

Récemment créé à Genève, Preon Capital Partners est un single family office, qui gère les avoirs de Jari Ovaskainen, business angel finlandais entré dans la catégorie des ultra-riches avec la revente de start-up technologiques.

Le nouveau family office genevois annonce le prochain lancement de deux fonds en cours d'accréditation: un hedge fund (Agilis), spécialisé dans l'arbitrage de la volatilité et un venture capital fund (Truffle Pig Ventures), pour les start-up de technologie. Six collaborateurs - dont trois Phd en physiques - sont nouvellement installés en vieille ville de Genève et gèrent les actifs liquides de Jari Ovaskainen, lui-même investit dans une quinzaine de start-up européennes. L'ayant droit économique conserve son activité de business angel, mais l'institutionnalise dans le nouveau fonds de venture capital en confiant un rôle d'advisory à son family office.

Le hedge fund Agilis est spécialisé dans le négoce de volatilité des marchés actions. Cette stratégie de niche, avec une capacité limitée (de l'ordre du milliard de dollars) convient particulièrement à Preon Capital Partners grâce à sa décorrélation des marchés actions, sa liquidité et son bon rendement potentiel par rapport aux risques.

«Comme la spécialité du family office reste l'investissement early stage dans des start-up, la décorrélation du marché et le strict contrôle du risque de notre hedge fund nous permettent de gérer la liquidité sans le stress du marché et d'éviter un manque de liquidité quand les meilleures opportunités se présentent. Ce qui arrive, normalement, après une chute du marché actions», explique Alberto de Min, CEO de Preon Capital Partners, chercheur en physique qui, après plus de 15 ans passés au CERN, est devenu un entrepreneur en créant deux start-up, puis a décidé de poursuivre sa carrière dans la finance, après un MBA à HEC Lausanne.

A titre d'exemple de leur stratégie d'investissement early stage, il cite deux investissements récents dans des start-up suisses.

Le premier a intéressé la société Advanced Accelerator Applications (AAA), un spin-off du CERN actif dans le domaine de la médecine nucléaire, qui a fait son entrée en bourse au Nasdaq en fin 2015 pour atteindre une capitalisation de 1,5 milliard de dollars au cours du 2016.

Le deuxième investissement, plus récent, a ciblé un spin-off de l'EPFL, GenomSys, qui collabore à la standardisation des données à la génome humain. Ici l'accent n'est pas mis sur le diagnostic ou sur une thérapie génomique, mais sur la réalisation d'une plateforme IT permettant des analyses plus rapides et efficaces, tout en respectant les contraintes de confidentialité. Cette start-up, certainement très prometteuse, est toujours à l'état embryonnaire pour l'instant.

«En repérant et investissant directement dans les futures licornes, nous devenons nous-

mêmes une start-up de Jari Ovaskainen, capable de créer de la valeur de manière autonome et de soutenir d'autres start-up. Avec nos fonds, nous voulons nous ouvrir aux investisseurs externes et nous rémunérer avec des fees très raisonnables, tout en gardant la possibilité d'investir nous-mêmes avec d'autres family offices. C'est win-win», résume le CEO de Preon Capital Partners, qui rencontre de nombreux single family offices poursuivant la même stratégie.

La fortune des UHNWI (Ultra high-net-worth individuals) tant convoitée par les banques, est-elle en passe d'être majoritairement gérée par des singles family offices ouverts aux investisseurs extérieurs via des fonds, selon le modèle Preon Capital Partners? C'est en tous cas la thèse défendue par Alberto de Min.

«La vraie question à se poser est: qui paie le salaire de la personne qui gère mon argent?», s'interroge Alberto de Min, qui estime que les family offices sont aujourd'hui très compétitifs par rapport aux banques et sans conflits d'intérêts.

«Dans notre modèle d'affaires, les salaires sont payés par le beneficiary owner et non par une entité qui pourrait avoir un objectif différent de celui de son client», souligne-t-il. En revanche, les banques restent très importantes pour tout leur support technique et leur infrastructure financière. Mais les pépites restent difficiles à trouver et ne se partagent pas toujours. Le nom Preon Capital Partners fait référence à une particule hypothétique, le préon, toujours recherché au CERN, mais jamais trouvée. Un peu comme une licorne. ■

«LA DÉCORRÉLATION DU MARCHÉ ET LE STRICT CONTRÔLE DU RISQUE DE NOTRE HEDGE FUND NOUS PERMETTENT DE GÉRER LA LIQUIDITÉ SANS LE STRESS DU MARCHÉ.»

## Expansion contrôlée

**HELVETIA.** Le directeur général de l'assureur Philipp Gmür souhaite grandir à l'international et en Suisse, mais pas au détriment du dividende. Le dirigeant vise un volume d'affaires de 10 mrd CHF au niveau du groupe, a-t-il indiqué dans une interview à l'hebdomadaire allemande *Finanz und Wirtschaft*.

«Nous n'y arriverons pas sans acquisition mais nous grandirons de manière contrôlée», se promet-il. La rentabilité est le premier objectif. Le volume d'affaires additionnel sera généré par de nouvelles voies de commercialisation par les canaux numériques mais également par des accords de coopération supplémentaires avec les banques, à l'image de ce qui a été fait en Italie.

M. Gmür dispose pour le moment d'environ 200 mio CHF pour financer en propre des acquisitions. «Nous sommes cotés et avons par conséquent toutes les options offertes par le marché des capitaux. Nous souhaitons nous déployer en premier lieu en Allemagne et en Espagne.»

La croissance ne se fera pas au détriment du dividende, insiste-t-il. «Nous tiendrons notre promesse de verser au moins 1 milliard de francs à nos actionnaires pour les années 2016 à 2020 cumulées». Helvetia est frappé par les taux négatifs et a du payer un «montant en millions à un chiffre» pour les six premiers mois de l'année 2016. Mais, l'influence sur les résultats reste limitée.

Pour 2017, M. Gmür souhaite renforcer la visibilité sur le marché de l'assurance et y apporter ses propres caractéristiques. ■

## Plainte à Hong Kong

**BANQUES.** L'autorité de régulation des marchés hongkongais a déposé plainte contre les banques Standard Chartered et UBS ainsi que contre le groupe de conseil KPMG sur la régularité d'une introduction en Bourse effectuée en 2009. La commission des opérations de Bourse de Hong Kong (SFC) fait état dans sa plainte de «manquements boursiers» relatifs aux communiqués financiers publiés en 2009 et 2010 par China Forestry Holdings, qui était entré en Bourse en 2009. Standard Chartered, établissement britannique basé à Londres mais très tourné vers l'Asie, avait averti en novembre de potentielles «conséquences financières» en raison d'une enquête lancée à Hong Kong sur son rôle dans cette introduction en Bourse. Cette affaire n'est pas le premier ennui judiciaire pour la banque,

qui avait en 2012 versé 667 millions de dollars d'amende pour mettre fin à des poursuites liées au fait qu'elle avait violé des sanctions américaines en menant des opérations financières avec des pays comme l'Iran, la Birmanie, la Libye et le Soudan.

En octobre, UBS avait aussi averti d'un risque d'amende et de suspension d'habilitation à mener des entrées en Bourse à Hong Kong.

La plainte de la SFC vise également China Forestry Holdings, son ancien président et son ancien directeur général.

La cotation de China Forestry Holdings est suspendue depuis 2011. Le groupe est en train d'être retiré de la Bourse.

Hong Kong a été en 2016 la deuxième place au monde en termes d'introductions en Bourse. ■

## LIBOR: UBS et CS s'exposent aux plaintes privées aux USA

Credit Suisse et UBS s'exposent outre-Atlantique aux revendications des parties civiles dans les affaires de manipulation du taux Libor. La Cour suprême des Etats-Unis a rejeté un recours d'une coalition de grandes banques, parmi lesquelles les deux suisses, contre l'admission de plaintes privées, ont rapporté différentes agences de presse. Ces établissements - dont JP Morgan, Deutsche Bank et Bank of America - s'opposaient à une décision de la Cour d'appel fédérale des Etats-Unis à New York, remontant à mai 2016. Cette dernière avait renversé un verdict rendu en première instance, rejetant les revendications des investisseurs qui s'estimaient floués. Ces plaignants, à l'instar de l'Université de Californie ainsi que les villes américaines de Baltimore, Houston et Philadelphie, accusent les banques d'avoir entretenu artificiellement le taux Libor à un bas niveau durant la crise financière de 2007 à 2009. Cette manoeuvre aurait permis à ces banques d'améliorer leur bénéfice ou de paraître plus solides qu'elles ne l'étaient, selon les informations de presse. Les autorités américaines ont déjà infligé des pénalités financières à hauteur de 9 milliards de dollars dans le cadre des procédures liées aux manipulations du Libor.

## Reprise de l'EMS de Parco Maraini

**TERTIANUM.** La reprise concerne l'ensemble du personnel. L'apport aux recettes devrait avoisiner 10 millions de francs.

Le groupe Tertianum, entité appartenant à Swiss Prime Site (SPS), a repris au 1<sup>er</sup> janvier pour un montant non divulgué les activités de la résidence pour seniors du complexe Parco Maraini à Lugano.

La reprise concerne également l'ensemble du personnel du home, collaborateurs et direction, a tenu à préciser Luca Stäger, directeur général (CEO) de la filiale du groupe soleurois, en réaction à un article paru dans *La Regione*, rapportant le licenciement de 27 employés du site.

L'apport de la nouvelle structure aux recettes de Tertianum devrait être de l'ordre de 10 millions de francs, aux dires du CEO, qui se base sur une estimation de 80-100.000 francs de recettes annuelles par lit, «un niveau identique aux quatre coins du pays», a-t-il assuré à AWP. Il a également confirmé la reprise de l'ensemble du personnel de soins.

La veille, *La Regione* avait rapporté le licenciement d'une trentaine d'employés par l'ex-proprétaire de Parco Maraini, la société Clinica al Parco. Les personnes concernées - réception, administration, maintenance, ainsi que les équipes d'entretien et de jardinage - se sont vu résilier leur convention collective de travail pour «motifs économiques», selon le quotidien tessinois.

Le licenciement collectif s'explique par le fait que le nouveau

propriétaire des murs de Parco Maraini, le promoteur immobilier zougouis Artisa, a traditionnellement recours à des sociétés externes pour les tâches concernées. «Nous avons différentes propriétés et ne pas le faire compliquerait l'organisation», a indiqué Andrea Blotti, du groupe Artisa.

L'établissement médico-social (EMS) Casa Dorata, qui fait partie du complexe Parco Maraini, comprend actuellement une structure d'accueil pour personnes âgées de 53 lits. D'importants travaux prévus en cours d'année devraient porter ce nombre à 83 unités, a assuré le CEO de Tertianum, qui dispose déjà de trois établissements au sud des Alpes (Locarno, Muralto et Bellinzona).

Le groupe basé à Zurich a prévu par ailleurs l'ouverture de trois nouvelles structures au Tessin au cours des quatre prochaines années: à Tenero à l'automne prochain (42 lits et 72 appartements protégés), à Chiasso au printemps 2019 (30 lits et 90 appartements protégés) et à Chiasso à l'été 2020 (40 lits et 60 appartements protégés).

Selon le patron de Tertianum, le groupe Clinica Luganese Moncucco aurait déposé aux autorités cantonales une demande d'autorisation pour exploiter le 4<sup>e</sup> étage de Casa Dorata. Au cas où celle-ci devait ne pas aboutir, M. Stäger se fait fort de créer 29 lits supplémentaires. ■

## SYZ: fermeture définitive du bureau de Hong Kong

Syz Asset Management (AM) a fermé son bureau à Hong Kong fin 2016. L'unité de gestion d'actifs du groupe bancaire s'est retirée de l'ancienne colonie britannique après dix ans de présence, a indiqué à AWP un porte-parole. Les clients concernés continueront d'être servis depuis Genève. Cette décision est motivée par deux facteurs, à savoir le manque de rentabilité du bureau et la volonté stratégique du groupe de recentrer ses activités sur l'Europe continentale. L'antenne hongkongaise a compté jusqu'à cinq employés. La banque genevoise n'a pas souhaité divulguer le volume des avoirs qui étaient gérés sur place.

## SBPS: Hans-Jörg Widiger nommé au poste de CEO

Swiss Bankers Prepaid Services (SBPS) a nommé un nouveau directeur général (CEO) en la personne de Hans-Jörg Widiger. Il a remplacé le 1<sup>er</sup> janvier Thomas Beck, qui a pris sa retraite après 27 années d'activités au sein de la société bernoise. M. Widiger est au bénéfice d'une expérience de 25 ans les domaines de la banque et des technologies de paiement. L'entreprise est l'ancêtre du Swiss Bankers Travelers Cheque Center, fondée en 1975 afin d'assurer l'émission du Travelers Cheque en francs. Elle a été transformée en société anonyme en 2008. Credit Suisse, Raiffeisen, Postfinance et les banques cantonales figurent parmi les actionnaires.

## INVENTX: le contrat avec la SGKB prolongé de 5 ans

Le spécialiste informatique Inventx continuera de travailler pour la Banque CAllthings: Robertantonale de St Gall (SGKB). Le contrat d'externalisation a été prolongé de cinq ans, a indiqué la société. Inventx sera responsable des services en ligne de la banque jusqu'à 2021 au moins, elle qui gère la plateforme électronique de la SGKB depuis son lancement, incluant le e-banking et le site internet. Les détails financiers de l'accord ne sont pas dévoilés. En 2016, la société a gagné d'importants nouveaux clients, à l'instar de Clientis et de Swiss Life, se félicite le directeur général Gregor Stücheli, cité dans le communiqué et se réjouit que «l'élan se poursuive en 2017».

## ALLTHINGS: R. Beer CEO pour la Suisse et l'Autriche

Le développeur de logiciels pour la branche immobilière Allthings a nommé Robert Beer directeur général pour la Suisse et l'Autriche au 1<sup>er</sup> février. M. Beer conduira le développement de l'entreprise ainsi que les ventes au sein des deux pays, précise la société dans un communiqué. Auparavant, M. Beer a dirigé le réseau social professionnel Xing en Suisse et en Autriche. Allthings gère une plateforme pour une communication en ligne entre les différents acteurs de l'immobilier. La société a été fondée en 2013 par le directeur général Stefan Zanetti et son équipe.