



DODGE & COX DÉTIENT 3,03% DU CAPITAL

Nouvel actionnaire de poids pour UBS

PAGE 6

PEINE PÉCUNIAIRE POUR ÉVITER UN PROCÈS USA: Actelion paie 360 millions

PAGE 8

AU PLUS HAUT DEPUIS DIX ANS
Pic du déficit commercial US

PAGE 11

RÉVOLUTION DANS LE SECTEUR HORLOGER
La publicité à l'ère des données

PAGE 8

LA CHRONIQUE DE CHRISTOPHER SMART
Décembre et mars: échéances clés

PAGE 15

VALORA PRÉVOIT SON LANCEMENT EN 2019
Premier magasin sans caissier

PAGE 8

COMPÉTITIVITÉ: ÉTUDE DE SWISSBANKING
Les atouts de la place financière

PAGE 14

FINANCER LE VIRAGE VERS L'ÉLECTRIQUE
Cure d'austérité pour VW

PAGE 9

Un concours mondial réinventera la mobilité



THIERRY DUVANEL. Il pilote la branche suisse de MassChallenge, l'un des dix plus grands accélérateurs entrepreneuriaux du globe. Ce réseau mondial s'est associé à la Fédération internationale de l'automobile pour lancer le FIA Smart Cities Global Start-Up Contest.

Toutes les start-up du monde sont invitées à participer à une immense nouvelle compétition: le FIA Smart Cities Global Start-Up Contest. Ce concours global est organisé par la Fédération internationale de l'automobile (FIA) et le réseau de soutien aux jeunes entreprises MassChallenge. Il a pour objectif d'identifier et de supporter les start-up les plus prometteuses qui répondront aux défis de mobilité du monde de demain.

Dès ce vendredi, les inscriptions pour cette course à l'innovation sont ouvertes. Seul critère d'éligibilité: être une jeune pousse qui rêve de réinventer la route... Ou le reste du véhicule ou encore les infrastructures routières. Les start-up peuvent, par exemple, travailler sur les systèmes de conduite autonome, le guidage intelligent, les carburants du futur, la cybersécurité du véhicule, les services de covoiturage, les équipements de voirie intelligente, les solutions de stationnement, les navettes autonomes et, pourquoi pas, les drones et robots taxis.

Les start-up gagnantes bénéficieront d'un programme de coaching en Suisse, au sein de l'accélérateur MassChallenge de Renens, entre juillet et octobre 2019. **PAGE 8**

Le Parlement facilite le financement des PME

CAUTIONNEMENT. Un combat de près d'une décennie pour relever la limite s'achève sur un vote à l'unanimité.



JOHANN SCHNEIDER-AMMANN. Le conseiller fédéral a dû faire volte-face par rapport à 2016 et a soutenu hier le projet.

CHRISTIAN AFFOLTER

La limite de 500.000 francs pour un cautionnement peut vite se révéler très contraignante pour les entreprises. Même dans le cas d'une société plutôt modeste, les transactions de reprise peuvent nécessiter des montants bien supérieurs à ce qui était possible jusqu'à présent avec le cautionnement.

Nous avons même trouvé deux exemples d'entreprises qui ont dû avoir recours à deux instances différentes, et faire deux tranches, au lieu de pouvoir arranger leur crédit en une seule fois. Le fait que le montant total du financement soit nettement plus élevé que celui du

cautionnement n'y change rien. La demande est donc probablement supérieure à ce que le Conseil fédéral a voulu faire croire pour justifier le maintien de la limite. C'est le Parlement qui l'a obligé à enfin œuvrer en faveur d'un doublement à un million de francs, les deux Chambres ayant accepté la troisième motion demandant celui-ci depuis 2009. Hier, le Conseil des Etats a accepté à l'unanimité le projet de loi qui en a résulté. Ce relèvement offre à la fois plus d'options aux entreprises déjà familières avec le cautionnement et élargit le cercle de sociétés pouvant envisager la conclusion d'un prêt avec cautionnement. **PAGE 2 ET 3**

Otis sera un concurrent de Schindler plus affûté

PHILIPPE REY

Le groupe américain United Technologies a annoncé en novembre dernier son intention de rendre autonomes ses trois unités d'affaires. En particulier Otis, le numéro un mondial des ascen-

seurs et deux des escaliers mécaniques. Otis deviendra ainsi un concurrent plus agile et affûté de Schindler, le numéro deux mondial des ascenseurs et un des escaliers roulants. Otis présente aujourd'hui la marge opérationnelle (EBIT) la plus haute de son in-

dustrie. Mais la marge EBIT n'est pas tout. Il faut aussi tenir compte de l'intensité en capital. Schindler conjugue une marge EBIT proche de 12% avec un taux de rotation du capital élevé, ce qui signifie un haut retour sur les capitaux investis. **PAGE 5**



THOMAS OETLER. CEO de Schindler, groupe qui génère un free cashflow élevé.

Schaffner fait mieux mais sans convaincre

ÉLECTRONIQUE. Le leader soleurois de la protection électromagnétique a amélioré son bénéfice annuel de 7%.

PIOTR KACZOR

Leader mondial dans les domaines de la qualité de l'alimentation électrique et de la protection ou compatibilité électromagnétique, le groupe soleurois Schaffner a présenté hier des résultats annuels 2017-18 qui ont dépassé les attentes au niveau du chiffre d'affaires et de la marge opérationnelle.

Les ventes ont augmenté de plus de 13% pour atteindre le niveau record de 221,5 millions de francs (+9,6% en monnaies locales). A la faveur d'une demande particulièrement dynamique en Europe et dans les produits conçus pour assurer un rendement énergétique efficace des moteurs (+27%) ainsi que pour le secteur automobile, où Schaffner a défendu sa

forte position sur le marché des systèmes de déverrouillage de véhicules sans clé. D'où un bénéfice net annuel de 9,4 millions de francs, en progression d'un peu plus de 7%.

Sur un marché suisse en recul de 3%, l'action Schaffner a grappillé 0,4% à 260 francs, ce qui valorise la société à un peu plus de 165 millions de francs. Bien que positionné d'emblée, depuis son IPO sur SIX il a vingt ans, parmi les chefs de file mondiaux dans son domaine, le groupe se traite en dessous de son prix d'entrée en cotation. Alors qu'aujourd'hui encore la majorité des activités du groupe sont exposées à des marchés en croissance, ce qui met en évidence aussi le caractère cyclique d'une grande part des affaires du groupe. **PAGE 5**

Nouveau réseau social avec place de marché

Créé à Genève en 2015, Entnest envisage de rétribuer ses membres entrepreneurs avec un profit sharing fixé à 51%.

ELSA FLORET

«Imaginez si LinkedIn ou Facebook rétribuaient ses membres avec un pourcentage substantiel de ses revenus», telle est la question d'accroche posée par Johan Franzen, CEO d'Entnest, qui a créé le nouveau réseau d'entrepreneurs en 2015 à Genève. Rejoint plus tard par son conseiller, Olivier Naray. Le projet futur est de rétribuer

les membres éligibles, selon des critères à définir, avec un partage des profits fixé à 51%.

Les objectifs du CEO, strategic sourcing group manager chez Procter & Gamble pendant 20 ans, s'avèrent très ambitieux: atteindre un demi-million de membres fin 2019. Le réseau en compte 1200 à ce jour, à Genève et Lausanne ainsi qu'en provenance de 40 pays. **PAGE 6**

LINDEGGER
OPTIQUE
maîtres opticiens
Genève www.lindegger-optic.ch



6 370 05 708076 121171 6

POINT FORT

Relever la limite maximale du cautionnement pour les PME s'est imposé comme une évidence

FINANCEMENT. Le vote au Conseil des Etats montre que le système a fait ses preuves au point de mériter l'attribution d'une marge de manœuvre supplémentaire de 500.000 francs.

CHRISTIAN AFFOLTER

Le relèvement de la limite de cautionnement de 500.000 francs à un million de francs s'est finalement imposé jeudi au Conseil des Etats comme une évidence. Il a accepté le projet de loi à l'unanimité des voix présentes – tout comme l'abrogation de la loi sur l'octroi de cautionnements et de contributions au service de l'intérêt dans les régions de montagne et le milieu rural, faisant double emploi. Le Conseil national l'avait déjà approuvé lors de la session d'automne, à une majorité très solide de 175:6.

«Le système de cautionnement soutient les PME avec succès, puisqu'il leur donne accès à des crédits à des conditions conformes au marché, donc plus ou moins supportables pour leurs affaires», a résumé le chef du Département fédéral de l'économie Johann Schneider-Ammann. Il a également donné quelques chiffres: après la réforme de fond de 2007, le volume de cautionnements a grimpé en dix ans de 85 millions à 255 million de francs. A fin 2017, 1811 PME d'une grande variété de secteurs en ont bénéficié, pour un montant moyen de 141.000 francs.

Il a toutefois fallu faire preuve de beaucoup de patience et de plusieurs motions pour aboutir à ce résultat d'autant plus favorable aux PME qu'il pourrait débloquent beaucoup de dossiers de



RAPHAËL COMTE. Le conseiller aux Etats neuchâtelois s'est montré tenace pour finalement obtenir le relèvement souhaité.

transmission et de succession mis en attente en raison d'un financement qui a fait défaut jusqu'ici. Une première tentative a eu lieu en 2009/10. Le conseiller aux Etats neuchâtelois Raphaël Comte avait porté une motion du conseiller national Norbert Hochreutener, acceptée au National (113:69) au débat au Conseil des Etats aussi. Avec le résultat d'un refus à une majorité serrée (18:15). Il y a notamment été souligné que la pression en faveur d'un relèvement était certes plus importante en Suisse romande, mais que la problématique touchait toutes les PME suisses. La conseillère fédérale Doris Leuthard avait alors repro-

ché à l'Usam de défendre le contraire de ce qu'elle a affirmé en ce qui concerne un éventuel resserrement de la politique d'attribution de crédits aux PME. Cette dernière a nié l'existence de celui-ci en 2009. La problématique des successions n'avait alors pas été discutée. La motion Hochreutener aurait donné au Conseil fédéral la compétence de relever la limite, notamment en périodes de récession ou de diminution du crédit.

Relèvement explicitement demandé depuis 2013

Le Conseiller national vaudois Olivier Feller, avec un large appui de cosignataires, est revenu à la

charge de manière plus explicite en demandant directement le relèvement de la limite de 500.000 francs à un million de francs le 10 septembre 2013. Il a notamment souligné la problématique de transmissions d'entreprises ou de reprises d'immeubles d'exploitation. «La valeur des entreprises et des immeubles n'ayant cessé d'augmenter ces dernières années». Sa motion a été liquidée faute d'avoir été examinée par le Conseil national dans un délai de deux ans.

Des cautions dépassant 500.000 francs

Dans sa réponse, le Conseil fédéral s'était toujours montré sceptique. Il avait estimé que le besoin pour ce relèvement n'est pas établi, jugeant la demande «vraisemblablement restreinte». Selon ses indications d'alors, «70% des cautions octroyées portent sur des sommes de moins de 200.000

francs, et la situation ne devrait guère évoluer à l'avenir». Quant au renchérissement, souvent évoqué par les partisans, il a chiffré la différence à seulement 50.000 francs depuis 1999 si le montant maximum y avait été indexé. Il a même redouté un «développement majeur du système», obligeant la Confédération à garantir la recapitalisation d'organisations de cautionnement.

La motion du conseiller aux Etats neuchâtelois Raphaël Comte, déposée le 19 juin 2015 et d'une teneur exactement identique à celle d'Olivier Feller pour s'opposer également à celle de Raphaël Comte. Il s'est justifié en estimant que «depuis lors, la situation générale du marché suisse des crédits aux PME n'a pas fondamentalement changé».

Le cautionnement n'apporterait aucune solution au problème du franc fort. Le motionnaire avait précisé s'il n'y a certes que 10% des cautions octroyées depuis 2007 qui atteignent le plafond de 500.000 francs, «en termes de volume des dossiers, ces crédits de 500.000 francs représentent 30% des volumes accordés». Selon lui, la réglementation bancaire plus stricte durcit bel et bien les conditions d'octroi de crédits aux PME. Qui plus est, se référant à un rapport de l'Institut suisse des PME, il soutient que les risques liés à des cautionnements élevés accordés à des entreprises de plus grande taille sont moindres. La majorité soutenant la motion au Conseil national au printemps 2016 a été très nette: 169:5. Un désaveu total pour Johann Schneider-Ammann, qui avait alors toujours considéré que «pour le moment, il n'y a aucun besoin». ■

Comment fonctionne le principe

Le principe de base d'un cautionnement est simple. Une entreprise qui ne peut pas fournir seule la garantie nécessaire à l'obtention d'un prêt bancaire (ou seulement en acceptant des intérêts à un taux très élevé) fait appel à un tiers qui lui peut se porter garant.

Les coopératives de cautionnement étant reconnues comme des intermédiaires de premier ordre, elles permettent à l'entreprise d'obtenir le crédit, tout comme une charge d'intérêts qui reste supportable. La banque transfère le risque de défaut pour la partie

cautionnée au cautionnement. Si un défaut se produit (ce qui ne survient qu'à un taux de 1,5-2,5%), c'est alors la coopérative qui prend en charge 35% du cautionnement tombé en défaut, la Confédération payant jusqu'à 65%.

En Suisse, il existe quatre coopératives de cautionnement, dont seule celle pour les femmes, la SAFFA, agit à l'échelle nationale. Les trois autres, avec leurs sections cantonales, couvrent chacune une région, dont justement le Cautionnement romand. ■

Pas d'opération possible sans cautionnement

Interview avec Guillaume Abetel, directeur de la Coopérative vaudoise de promotion du cautionnement.

Quel est le «levier» pouvant être obtenu avec ce relèvement du montant maximum de cautionnement?

L'effet de levier devrait être proportionnel. Dans la majeure partie des cas, nous sommes sollicités pour que la banque puisse diluer son risque en le partageant (délégation entre 0 et 100%)

Est-il possible de donner un aperçu des montants en jeu lors de successions/transmissions d'entreprises?

Les méthodes actuelles d'évaluation d'entreprises se calculent souvent sur une base de rendements passés et attendus de la société (multiple d'EBITA par exemple). Dans un dossier en cours de montage auprès de notre établissement avec une banque de la place, nous avons le plan financier suivant: sur un prix total de la transaction (avec frais) de 4,1 millions, la banque accorde un crédit blanc de 2,79 millions. Les fonds propres (prêt vendeur y compris) se montent à 900.000 francs. Le crédit cautionné par le cautionnement



GUILLAUME ABETEL. Directeur de la Coopérative vaudoise de promotion du cautionnement.

romand se monte à 10% du prix total, soit 410.000 francs. Sans ces 10% cautionnés, l'opération ne serait pas possible. Dans ce type de transaction, l'augmentation du plafond est très utile pour le tissu économique des PME. D'autre part, l'effet de levier est important.

Un relèvement du montant maximum permet-il aussi aux entreprises d'espérer des conditions d'octroi du prêt bancaire encore plus favorables que par le passé? Si l'on part du postulat que le pricing bancaire est composé d'un coût structurel et d'une marge de taux, oui; des montants supérieurs devraient offrir des taux bancaires plus attractifs. Je tiens ici à préciser que les banques ont déjà pour la plupart, au vu de la

bonité de notre garantie, réduit leurs taux pour les facilités couvertes par notre intervention.

Pensez-vous que le cautionnement sera nettement plus sollicité grâce à ce relèvement?

Oui, je pense que le spectre des sociétés éligibles sera plus large, ceci particulièrement dans le cadre de transmissions d'entreprises. Les repreneurs ont souvent la force de la jeunesse, mais pas le sou. Maintenir le savoir-faire, la compétence et les emplois fait partie de notre mission.

Les capacités de risque sont-elles suffisantes pour absorber la demande supplémentaire?

Oui, le cautionnement n'a jamais cessé d'augmenter ses compétences au fil des années, à sa réorganisation pour mieux maîtriser ses risques. Les organismes de cautionnement cantonaux de GE VD VS NE FR ont, tout en gardant une forte présence cantonale, mutualisés leurs risques dans un organe romand: Cautionnement romand. Au vu du bilan de Cautionnement romand, cette structure est au bénéfice d'une solide capitalisation d'une part et a créé, à titre préventif, des provisions pour risques importantes, d'autre part. ■

Elite: SmartLease lancé grâce au cautionnement

Le fabricant de matelas Elite a eu recours au cautionnement à plusieurs reprises afin d'obtenir des crédits bancaires pour financer le parc de literies mis en location lorsqu'il a lancé SmartLease sur le marché. Son directeur François Pugliese revient sur les enjeux.

Comment appréciez-vous le relèvement de la limite de cautionnement?

C'est une bonne chose; certains projets d'investissements nécessitent des financements bancaires importants pour lesquels des garanties élevées sont demandées et vont parfois au-delà des 500.000 francs.

Quelle est votre expérience avec le cautionnement?

Dans le cadre de notre projet SmartLease, nous avons eu recours au Cautionnement romand (CRC) pour faciliter l'accès à des financements bancaires conséquents. En effet, dès le lancement de notre solution de location, il a été nécessaire, au fur et à mesure de la conclusion des affaires, de financer le parc de literies mis en location qui, aujourd'hui, représente plus de 5 million. Ce montant conséquent est financé en premier lieu par fonds propres, ensuite, par



FRANÇOIS PUGLIESE. Le directeur d'Elite a eu recours à deux tranches.

des financements bancaires garantis par le Cautionnement romand. Nos besoins allaient au-delà de la limite cadre ce qui a nécessité le soutien du Speco (aujourd'hui SPEI) qui a pris le relais.

Avez-vous donc dû avoir recours à des instances différentes en raison de la limite?

Oui, la limite cadre de la CRC de 500.000 francs n'était pas suffisante pour poursuivre notre développement, c'est donc le Speco (SPEI) qui nous a soutenu avec un cautionnement supplémentaire d'où l'intérêt d'élever cette limite cadre directement au sein de la CRC. Le SPEI accorde des aides financières aux entreprises industrielles du canton afin de soutenir leur développement et la présen-

tion et la création d'emploi. Dans la liste des aides, le département de l'économie propose, dans des cas et conditions bien précisés, des cautionnements relativement élevés permettant l'accès aux crédits bancaires pour financer des biens d'investissements.

Grâce au relèvement de la limite, les entreprises peuvent-elles espérer une baisse des taux d'intérêt exigés?

Non, je ne le pense pas; les taux sont fixés en fonction des risques encourus. Cependant, grâce au cautionnement, les risques évalués par l'institut bancaire diminuent et par conséquent, les taux appliqués sont très intéressants et permettent de limiter les charges de nouveaux investissements.

Dans ce dossier, ce sont surtout les politiciens romands qui ont insisté sur le relèvement. Le cautionnement est-il moins répandu du côté allemand?

Je ne connais pas les pratiques outre-Sarine. Toutefois, je soulignerai que l'antenne vaudoise de la CRC est particulièrement active et efficace et que les aides du SPEI et de l'ensemble des plateformes de soutien aux PME sont efficaces et utiles. ■