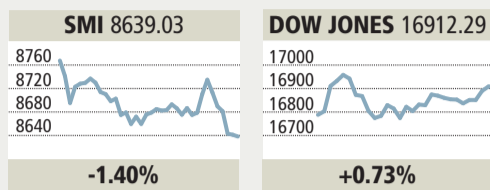


# L'AGEFI

QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

Gestion française d'actifs  
**Amundi annonce sa future cotation. Ce sera à Paris** PAGE 15



**MONSANTO SUPPRIME 13% DES EFFECTIFS**  
**La pression monte sur Syngenta** PAGE 21

**L'ANALYSE DU FISCALISTE XAVIER OBERSON**  
**Beps et avenir des tax rulings** PAGE 3

**L'AG DE LECLANCHÉ PARVIENT À CONVAINCRE**  
**Le titre s'est ressaisi (+24%)** PAGE 9

**LO HOLDING REPREND DUAL REAL ESTATE**  
**Mobimo s'implante à Genève** PAGE 5

**INVESTISSEMENTS DE GIVAUDAN EN ASIE**  
**Les objectifs de diversification** PAGE 5

**LE GROUPE FIRMENICH PUBLIE DES CHIFFRES**  
**Ventes à plus de trois milliards** PAGE 5

**LE GROUPE SICPA À LAUSANNE-PRILLY**  
**Discrétion mais portes ouvertes** PAGE 24

**BUDGET NORVÉGIEN ET PRIX DU PÉTROLE**  
**Le recours au fonds souverain** PAGE 23

**La disparition d'un économiste très en vue**



**ANDREAS HÖFERT.** Le chef économiste d'UBS Wealth Management est décédé subitement mardi à New York (où il résidait). Il était né et avait grandi à Genève.

«Nous sommes profondément touchés et affectés par le décès soudain d'Andreas Höfert à New York», a indiqué UBS hier dans un communiqué. Ce Genevois né en 1967 vivait dans la capitale financière américaine depuis quelque temps. Economiste toujours très en verve, collant à l'actualité, vulgarisateur quand il le fallait, parfois iconoclaste, ses analyses étaient très suivies en Suisse. Il avait pris position récemment, de manière très étayée, pour un fonds souverain en Suisse, sur le modèle singapourien, pour utiliser les énormes masses de devises accumulées par la défense du cours plancher de l'euro face au franc.

Diplômé de l'Université de Saint-Gall, il avait rejoint UBS en 1999. Il a été en charge de 2000 à 2002 de l'économie suisse à l'ex-filiale UBS Warburg. Höfert a rejoint en 2002 la division gestion de fortune et a été nommé en 2006 chef économiste d'UBS Financial Services à New York. De 2009 à 2012, il a dirigé le département de recherche de la gestion de fortune avant de se concentrer sur ses dernières fonctions. A ce titre il tenait de nombreuses chroniques dans la presse internationale et suisse. La dernière en date, intitulée «Le prix et les salaires en zone euro», est parue avant-hier dans *L'Agefi*.

Jean-Raphaël Fontannaz lui rend hommage. PAGE 2

## Entrées de gamme et low cost dans les appareillages auditifs

La marque Sonetik se développe rapidement en Suisse et à l'international en simplifiant l'accès à un produit standard.

PIOTR KACZOR

En concentrant ses ventes sur des réseaux parallèles à ceux des acousticiens, l'opérateur zurichois en prothèses auditives Sonetik fait aujourd'hui valoir que son produit est le plus vendu en Suisse.

Modèle économique principalement accessible dans les pharmacies et les drogueries. Le prix, 500 francs par appareil, correspond aux seuils de remboursements standards des assurances. Le chef de file mondial des appareils auditifs, le groupe Sonova (égale-

ment zurichois), dominant son marché domestique auprès des acousticiens et audioprothésistes. Christian Stromted, le créateur et dirigeant de Sonetik, n'en a pas moins étendu le nombre de points de ventes de 270 début 2014 à 317 actuellement. Son objectif est de dépasser le nombre de succursales des acousticiens. La vente de piles et accessoires contribuant à générer, pour les points de vente et pour le producteur, les cash-flows récurrents inhérents à tout modèle de commercialisation à succès. Sonetik assure être le fabricant

de ses appareils, de technologie numérique, qu'il fait assembler aux Etats-Unis. L'appareil couvrirait même 10% du marché suisse, soit deux fois plus que le modèle le plus vendu de la concurrence.

Ce n'est d'ailleurs pas Lukas Braunschweiler, président exécutif de Sonova, qui le contredit. «Les grands réseaux de distribution offrent l'avantage d'un flux continu de clients. Je pense que Fielmann sera le numéro un sur le marché allemand des appareils auditifs d'ici cinq à sept ans». Les principales chaînes de droguerie

ou de pharmacie tendent à devenir les interlocuteurs privilégiés des clients disposés à faire le premier pas et à envisager une première solution auditive, ou qui ne souffrent que d'une légère déficience de l'audition.

Les chaînes d'audioprothésistes et les acousticiens indépendants se focalisent sur les articles spéciaux et les services plus personnalisés.

Sur un segment du marché de la santé où le potentiel majeur se trouve dans le pourcentage élevé de malentendants qui s'ignorent. PAGE 6

## Le verdict européen très attendu en Suisse

**TRANSMISSION DE DONNÉES.** La Cour européenne des droits de l'homme dira sous peu si elles sont valides.

En signant puis en appliquant l'accord UBS, la Suisse a-t-elle violé la Convention européenne sur les droits de l'homme, et en particulier ses dispositions sur la sphère privée? Saisie par certains des 4450 clients dont les noms ont été transmis aux Etats-Unis en 2010, la Cour européenne des droits de l'homme (CEDH) devrait apporter une première réponse ces prochains jours.

Une condamnation de la Suisse aurait bien sûr une portée symbolique, mais elle pourrait aussi donner lieu à des dédommagements non négligeables à la charge de la Confédération - chiffrables en millions de francs, explique l'avocat lausannois Guillaume Grisel, qui a déposé plusieurs recours devant la CEDH. En revanche, les transmissions de données vers les Etats-Unis ne seront pas bloquées si les plaignants obtiennent une victoire à Strasbourg. D'abord parce qu'il est déjà trop tard pour eux, parfois depuis des années (un recours devant la CEDH n'a pas d'effet suspensif). Ensuite parce qu'il faudra analyser le contenu du, ou des futurs arrêts de la CEDH pour évaluer les conséquences sur la politique suisse en matière d'échange d'information, et sur le programme américain de régularisation. PAGE 4

## L'écologie conciliable avec la croissance

**LUC RECORDON.** Comment le conseiller vaudois aux Etats (Vert) assume son double profil économique et de gauche.

Le conseiller aux Etats Luc Recordon (Vaud) se représente pour une troisième législature. Ecologiste de la première heure, il est aussi au conseil de la Banque cantonale vaudoise depuis plus de dix ans. Difficile de concilier ses convictions avec un mandat visant à développer économiquement le canton de Vaud? Pas à ses yeux. Il est tout à fait possible de défendre l'économie, y compris financière, avec des principes éthiques. Il affirme être prêt à défendre la troisième réforme de l'imposition des entreprises.

Luc Recordon estime toutefois que la suppression du droit de



**Candidat à un troisième mandat.** Il fait partie des adeptes d'un futur fonds souverain.

timbre doit être retirée du projet. Il pense d'ailleurs que le gouvernement l'a introduit pour avoir quelque chose à lâcher à la gauche. PAGE 8

ÉDITORIAL STÉPHANE GACHET

## Les signaux que Saint-Gobain ne voit pas

Voilà très exactement dix mois que le conflit est ouvert entre le management du groupe Sika et la famille propriétaire (Schenker-Winkler Holding), contrée dans sa décision de vendre son bloc de contrôle au français Saint-Gobain. Dix mois au cours desquels les positions n'ont pas évolué d'un iota. Dix mois pendant lesquels tout a été dit, de part et d'autre, sans aucune possibilité de dialogue constructif. Le dossier évolue pourtant, et pas à la faveur de Saint-Gobain, qui se montre toujours déterminé (ce qui peut se comprendre, le contrôle s'effectuant presque à moitié prix par rapport à une offre publique complète).

Au-delà des considérations juridiques, qui réservent encore tout un éventail de procédures en cours (pour l'instant ré-

duites à presque rien) et à venir (la véritable échéance se jouant à très long terme, devant le Tribunal Fédéral le cas échéant), la direction de Saint-Gobain devrait toutefois s'interroger - ce qui se fait certainement à l'interne - sur ce qui pourrait se passer après l'éventuelle réalisation de la transaction. Pas tant du point de vue opérationnel, puisqu'il ne s'agit pas d'une intégration, que du point de vue actionnarial.

Il est toujours plus évident que Saint-Gobain, serait complètement isolé face aux minoritaires, représentant tout de même 84% des actions et 48% des droits de vote. La récente prise de position de Southeastern Asset Management, qui détient un peu moins de 4% de Sika et qui a affirmé son soutien au management dans un communiqué daté de lundi, ne

fait qu'accentuer la radicalisation des forces en présence. Le schisme avait été engagé par le groupe d'actionnaires réunis autour de Cascade et de la Fondation Gates, suivis de manière unanime à deux reprises, lors de l'assemblée générale ordinaire d'avril et de la session extraordinaire de juillet.

Une véritable fronde contre Saint-Gobain en réalité, que le groupe semble complètement éluder pour l'instant. Techniquement, cela n'a aucune influence sur l'exercice du contrôle. Dans les faits, Saint-Gobain serait systématiquement confiné au rôle de l'actionnaire autoritaire, sinon despotique. D'autant plus difficile à tenir qu'il faudrait compter encore sur la résistance de l'ensemble du management (ceux qui resteront), jusqu'aux cadres intermédiaires et plus

profondément encore au niveau des équipes de production, dont un certain nombre se sont déjà exprimé contre l'opération.

C'est peu dire que le climat apparaît délétère pour Saint-Gobain, au point de compromettre le développement de Sika que tout le monde dit si prometteur. La situation reste néanmoins verrouillée et le groupe français refusera quoi qu'il advienne d'être le maillon faible.

A ce stade, il n'y a que la famille propriétaire qui peut dénouer l'affaire, en assumant son erreur d'avoir voulu composer sans le management. Mais l'impulsion devrait probablement venir des actionnaires minoritaires eux-mêmes, par exemple en soutenant ouvertement la contre-offre esquissée par le président Paul Hälg au début de l'été. ■



9 771421 948004 4 0 0 4 1

## L'expansion à l'international

**CARLO GAVAZZI.** Le fabricant de techniques d'automatisation destinées au secteur du bâtiment Carlo Gavazzi compte poursuivre sa stratégie d'internationalisation. En dépit des marchés actuellement volatils, on observe une tendance à la poursuite de l'automatisation dans l'industrie et les techniques du bâtiment, selon la direction. L'entreprise a suffisamment de ressources pour continuer à s'étendre autant en Amérique qu'en Asie, ont indiqué à AWP le directeur général (CEO) Vittorio Rossi et la présidente du conseil d'administration Valeria Gavazzi. L'objectif est d'étendre pas à pas la couverture régionale, ce qui passera par l'ouverture de nouvelles filiales et une augmentation des partenaires locaux. Carlo Gavazzi reste propriété de la famille fondatrice, qui détient une participation de 80% des actions. La société produit en Italie, en Lituanie, à Malte et en Chine et compte des filiales dans 22 pays. Son chiffre d'affaires a légèrement progressé en monnaies locales, mais a reculé en francs. Aucune prévision concrète n'a été communiquée. L'entreprise compte cependant continuer à s'internationaliser pour croître et «continuer à équilibrer le chiffre d'affaires» afin d'être moins sujet aux variations régionales. Au cours des années précédentes, le chiffre d'affaires réalisé hors d'Europe a passé de 20% à un tiers. ■

**ABB: nouveau site de production en Indonésie**  
ABB a ouvert une nouvelle usine de 3700 mètres carrés destinée à la fabrication d'installations de moyenne tension (AIS) isolées à Tangerang, situé à 25 km de la capitale indonésienne, Jakarta. Cette étape fait partie du plan d'investissement de 20 mio USD du groupe d'ingénierie dans ce pays. Cette nouvelle usine contribuera à couvrir les besoins énergétique de ce pays qui connaît une rapide urbanisation et une croissance de son secteur industriel, ajoute ABB.

# L'essor mesuré après l'implantation réussie

**APPAREILS AUDITIFS.** Le zurichois Sonetik se profile par les réseaux de pharmacies.

PIOTR KACZOR

En développant ses ventes par le biais des réseaux parallèles à ceux des acousticiens, le fabricant zurichois de prothèses auditives Sonetik se targue d'écouler l'appareil le plus vendu en Suisse. A la faveur d'un modèle économique centré sur les nouveaux canaux de distribution mis en place, principalement dans les pharmacies et les drogueries. Et d'une gamme de prix – moins de 500 francs par appareil – qui correspond aux seuils de remboursements des assurances AI et AVS.

Si de son côté le chef de file mondial des appareils auditifs, le groupe zurichois Sonova, domine son marché domestique auprès des acousticiens et audioprothésistes, Christian Stromsted, le fondateur et directeur de Sonetik, n'en a pas moins étendu le nombre de points de ventes de 270 début 2014 à 317 actuellement et compte bien dépasser le nombre de succursales des acousticiens. La vente de piles et d'accessoires contribuant à générer, pour les points de vente et pour le fabricant, les cash-flows récurrents inhérents à tout modèle de commercialisation à succès. Car Sonetik assure être le fabricant de ses appareils, de technologie numérique, qu'il fait assembler aux Etats-Unis.

Si plusieurs modèles ont été lancés par la marque depuis ses débuts en 2008, le nouveau remplace chaque fois les anciens. De sorte que la marque ne propose qu'un modèle de base à une clientèle qui tarde souvent à aborder le problème en raison de la difficulté du choix.

Pour Christian Stromsted, un appareil doit aujourd'hui répondre à quatre caractéristiques majeures. Une technologie numérique, un dispositif d'atténuation du bruit de fond, un dispositif contre le retour acoustique et deux microphones directionnels, dont un pour la voix. L'appareil à succès de Sonetik



**CHRISTIAN STROMSTED.** Le fondateur entrevoit 20% du marché suisse d'ici 4 à 5 ans.

couvrirait ainsi 10% du marché suisse, soit deux fois plus que le modèle le plus vendu de la concurrence. Car en termes de valeur, la part du marché couverte par la jeune société zurichoise est nettement inférieure. Et Christian Stromsted de déclarer qu'il ne serait pas surpris de voir sa société couvrir un cinquième du marché suisse d'ici quatre à cinq ans, par le nombre d'appareils vendus.

Ce n'est du reste pas Lukas Braunschweiler, le Directeur exécutif (CEO) du géant Sonova, qui récuserait ce modèle. A son gré : «les grandes chaînes de distribution offrent l'avantage d'un flux continu de clients. Je pense que Fielmann sera le numéro un sur le marché allemand des appareils auditifs d'ici cinq à sept ans» anticipait-il dans une interview à *Finanz & Wirtschaft* le mois dernier.

Les grandes chaînes de droguerie ou de pharmacie tendraient à devenir les interlocuteurs privilégiés des clients disposés à faire le premier pas et à envisager une première solution auditive ou qui ne souffrent que d'une légère déficience de l'audition. Dans un secteur du marché de la santé où un potentiel majeur réside dans le pourcentage élevé de malentendants qui refusent de l'admettre ou qui s'ignorent. Les chaînes d'audioprothésistes et les acousticiens indépendants tendraient ainsi à se focaliser sur les articles spéciaux, le haut de gamme et les services ou produits hautement

personnalisés. Le CEO de Sonetik ne communique le chiffre d'affaires de la société, si ce n'est pour préciser qu'il s'écrit en un seul chiffre (en millions de francs) ni ses résultats. En assurant toutefois que sa marge de rentabilité est du même ordre que celle des chefs de file du secteur (supérieure à 20% pour Sonova au niveau de l'EBIT en 2014/15) mais inférieure au niveau de la marge brute. L'économie du réseau de distribution lui assurant un plus faible niveau de coûts d'exploitation. Un marché très rentable par conséquent. Le plus cher dans un appareil ce n'est pas l'électronique mais la coque en plastique faisait remarquer le magazine allemand K-Tipp en mai dernier. Compte tenu des coûts de développement font remarquer les fabricants. Et du fait que le prix de l'appareil-lui-même puisse être inférieur à la marge de l'audioprothésiste.

Après un pic de 90.000 appareils vendus en 2011, le marché suisse a vu ses ventes chuter de plus de 40% (en termes de nombre d'appareils) l'année suivante à la suite de l'adoption du mode de remboursement forfaitaire qui devait permettre à l'AVS/AI d'économiser près d'un tiers des montants déboursés pour les prothèses auditives.

Si Sonetik a démarré ses activités en 2008 par le biais d'un partenariat avec la chaîne de pharmacies Amavita, contrôlée par Galenica, le groupe collabore aujourd'hui en Suisse avec bon nombre d'enseignes du secteur et de la droguerie. La société poursuit également en Grande-Bretagne une expansion basée sur une collaboration avec des chaînes de santé, Lloydpharmacy en particulier. Aux Etats-Unis, Sonetik a entamé son expansion par une collaboration avec les médecins généralistes, dans les Etats du moins où ceux-ci peuvent s'impliquer dans la vente de produits de santé. ■

## Dr Watson pourra vous assister tout le temps

**SUISSE-ÉTATS-UNIS (3/6).** Les algorithmes informatiques auront bientôt les moyens de «bypasser» le médecin.

XAVIER COMTESSE\*

Les algorithmes et donc l'intelligence artificielle au service du patient (ou des biens portants) pourraient révolutionner tout le système à eux seuls car ils auront les moyens de «bypasser» le médecin! Aujourd'hui, le programme «Watson» du géant IBM offre déjà une aide considérable aux médecins en allant judicieusement consulter le «Big Data» médical mais il pourrait tout aussi bien être directement utilisé par les patients. Mais pour l'instant, il collecte et recherche des informations médicales en créant la plus grande base de données jamais constituée. IBM Watson Health (c'est le nom de cette unité) est installée à Boston entre le MIT, Harvard et le «Massachusetts General Hospital» pour profiter au mieux de la plus grande concentration au monde du savoir-faire des sciences du vivant. Ce programme informatique d'intelligence artificielle a comme but de répondre intelligemment à des questions formulées en langue naturelle. En d'autres termes, il va chercher des réponses en questionnant les Big Data de manière rapide, appropriée et en auto-apprentissage permanent. Chaque jour, le système est plus efficace, plus subtile et surtout plus précis à tel point qu'il a gagné des jeux télévisuels populaires (jeopardy) basés sur la mémoire. Comme SIRI (Apple), NOW (Google), CORTANA de Microsoft ou encore «M» de Facebook, WATSON sont capables de répondre très à propos aux ques-

tions de l'interlocuteur en analysant sa question et en allant chercher dans le «Big Data» des réponses intelligentes. Ces assistants vocaux vont offrir dans les prochaines années – et en particulier au grand public – un accompagnement intelligent pour toutes questions médicales.

Pour l'instant IBM a développé qu'une version propre au monde médical qui peut analyser/chercher toutes les données du dossier patient y compris les radios et images médicales, l'ADN et les historiques familiaux.

L'avenir du médecin et donc par ricochet du système de santé dans son ensemble risque alors de basculer dans un monde encore difficile à imaginer tant nos habitudes semblent être dans ce domaine immuables. Pourtant, en quelques décennies comme l'ont fait les banques (ATM, bancomat), les agences de voyage (TripAdvisor), les cartes routières (GPS), les vidéos (streaming et fin des magasins), la vente des tickets et les enregistrements (aéroport), les taxis (UBER), la location d'appartements (AirBnb), etc. C'est donc une toute nouvelle médecine qui va évoluer devant nos yeux.

Seul véritable problème pour la Suisse: malgré une très forte présence du domaine en Suisse notamment au niveau de la recherche (50% de nos moyens y sont consacrés)... l'innovation algorithmique se passe comme d'habitude ailleurs principalement à Boston et San Francisco.

\* Ancien directeur romand d'Avenir Suisse

### ACINO PHARMA: acquisition de Pharma Start

La société pharmaceutique Acino Pharma a annoncé l'acquisition de Pharma Start, la neuvième plus grande entreprise dans son secteur en Ukraine. Le rachat est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> octobre. Cette transaction permet à Acino de renforcer sa présence aussi sur le marché russe. Malgré l'instabilité politique qui prévaut en Ukraine, ce pays présente un haut potentiel de croissance, souligne Acino. Pharma Start possède un portefeuille de 35 produits complémentaire à celui de l'entreprise suisse, et engrange une croissance annuelle de 41%.

### L'Agefi Partenaire

## THE SHOREX WEALTH MANAGEMENT FORUM

**GENEVA**  
12:34 PM

**2 December 2015 - Grand Hotel Kempinski Geneva**

**14th edition of the Wealth Management Forum**

Join our discussions on:

- Compliance and Regulations in Today's Financial Market
- Family Office Global Trends
- Succession Planning Issues for International HNWI's
- Relocation & Economic Citizenship: Monaco, Malta, Cyprus, Luxembourg, St Kitts & Nevis
- Investing in Global Equities, Latin America, Resources

The Best Networking Event for Financial Intermediaries in Switzerland register on [www.shorexgeneva.com](http://www.shorexgeneva.com) or contact: [ilona@shorex.com](mailto:ilona@shorex.com) +44 20 7482 8123 [www.shorexgeneva.com](http://www.shorexgeneva.com)

## Accord de développement avec la société australienne Benitec

**LONGZA.** La collaboration porte sur la fabrication de produits adéno-associés (AAV) pour des thérapies à usage humain basés sur la technologie ADN-dirigée de RNAi.

Lonza a conclu un accord avec Benitec, une société biopharma australienne basée à Sydney. La collaboration, dont les modalités financières ne sont pas dévoilées, porte sur le développement d'un processus de fabrication graduel de produits adéno-associés (AAV) pour des thérapies à usage humain, basés sur la technologie ADN-dirigée de RNAi (ddRNAi), a annoncé ce mercredi le groupe de spécialités chimiques. La plateforme ADN-dirigée de RNAi (ddRNAi) commercialisée par Benitec permet de désactiver

des gènes afin d'attaquer des maladies virales, telles que l'hépatite C ou B, ou des cancers résistants, précise le communiqué. Le partenariat permettra à Lonza d'accroître son expertise dans ce domaine. Il sera mené à partir de la filiale de Houston. Cela suppose que les diverses thérapies géniques correspondantes soient tout d'abord homologuées, tempère la Banque cantonale de Zurich (ZKB) dans un commentaire. Etant donné que le groupe bâlois dispose déjà d'une plateforme AAV, il s'agit avec Benitec d'un

élargissement des activités. En regard des capacités de Lonza, on peut imaginer que le projet soit concevable. Ceci étant, la génothérapie se situe encore au début d'une large phase expérimentale. Si l'accord avec la société australienne revêt un réel intérêt pour l'élargissement des compétences du groupe Lonza dans ces nouvelles classes thérapeutiques, il devrait dans l'immédiat avoir peu d'impact sur le déroulement des affaires du groupe. Les analystes confirment leur recommandation «neutral». ■