

L'AGEFI

QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

WALL STREET CORRIGE
Bear market
bien ancré

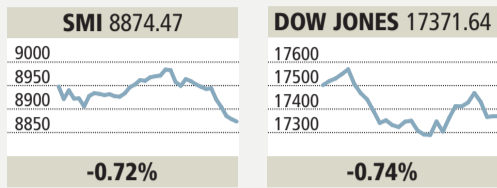
PAGE 22



ram-ai.com

Facebook, Twitter, LinkedIn icons

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



Russie et secteur pétrolier sont les affaires du moment

Eastern Property Holdings (Suisse) investit près de 200 millions de dollars dans le quartier d'affaires de Moscou.

Les investissements récents et importants de la société zurichoise de participations Eastern Property Holdings (EPH) en Russie viennent rappeler la première évidence dans le domaine de l'investissement: les meilleures affaires, les plus simples aussi (à défaut d'être les moins risquées), sont celles qui consistent à investir quand tout le monde désinvestit. En d'autres termes, à garder confiance à plus long terme, beaucoup plus long terme parfois, quand le marché l'a perdue dans l'immédiat.

S'agissant aujourd'hui de la Russie ou du pétrole, deux vastes vecteurs d'investissement dans le monde, les avis sont pour le moins partagés sur la durabilité d'une dévalorisation aux apparences passablement politiques, artificielles et peut-être bien peu tenables. On dira sans doute que Eastern Property est orienté oriental, et qu'il est normal qu'une entité de ce genre investisse en Russie. Il pourrait l'être aussi qu'elle désinvestisse, vu le réseau et les informations à sa disposition. En réa-

lité, EPH vient de consentir un investissement de près de 200 millions de dollars (partie payée en espèces seulement) pour l'acquisition à 100% du centre d'affaires A-Class Hermitage Plaza dans le district central Tverskoy, le quartier d'affaires de Moscou. Proche du Kremlin et disposant d'une surface locative de quelque 30.000 mètres carrés entièrement loués, à l'entreprise de télécommunications Vimpelcom principalement (l'un des plus grands opérateurs de réseau mobile dans le monde).

Pour mémoire, EPH est géré par Valartis International, filiale à 100% de Valartis Group, dont le président exécutif est Gustav Stenbolt (par ailleurs administrateur de EPH). Eastern Property Holdings est aussi coté à Zurich. La valeur comptable des actifs immobiliers s'établissait à plus de 500 millions de dollars fin septembre, contre 100 millions neuf mois auparavant, ce qui reflète en particulier une véritable offensive correspondant à une année très agitée pour la Russie.

PAGE 4

DÉVELOPPEMENT D'UBER EN SUISSE

Le lancement à Lausanne confirmé

PAGE 7

FRANÇOIS HOLLANDE CONFIRMÉ À DAVOS Pas d'échange officiel agendé

PAGE 8

TRANSFORMATEUR LAITIÈRE À LUCERNE Hochdorf sur les traces d'Emmi

PAGE 7

LES LENTILLES DE GOOGLE ET NOVARTIS Vivement attendu cette année

PAGE 5

LES FORFAITS FISCAUX AU PORTUGAL Complémentaires à l'offre suisse

PAGE 3

CONSEIL EN OPTIMISATION FISCALE Avocats français non criminalisés

PAGE 3

GRUPE CYTOS EN QUASI-FAILLITE Les obligataires sont sollicités

PAGE 5

KUDELSKI LANCE LE CYBER FUSION CENTER L'offre corporate sur mesure

PAGE 22

Orientation très adaptative



LIONEL FONTAINE. Hotelis qu'il dirige connaît une croissance continue depuis la création de l'entreprise.

Actif dans le recrutement dans l'hôtellerie et la restauration, Hotelis s'est imposé en sept ans comme un partenaire très utile de nombreuses références du secteur. En 2014, les dirigeants du groupe avaient fixé un objectif de chiffre d'affaires de 30 millions de francs. Il a été finalement dépassé de trois millions. Créé sous forme de joint venture, Hotelis est constituée à 100% de capitaux suisses. Les actionnaires sont Interiman Group Holding et Eldora Holding (ex-DSR). Interiman Group Holding est la société holding du groupe Interiman. Il comprend douze entités juridiques et compte plus de cinquante agences à ce jour. Troisième acteur du secteur en Suisse romande et cinquième sur le plan suisse, avec un volume d'affaires de 150 millions de francs. Hotelis exploite, à ce jour, cinq agences réparties à Genève, Lausanne, Sion et Zurich et un centre de formation professionnelle, basé à Tolochenaz dans les locaux de la Fédération Vaudoise des Entrepreneurs. Ce dernier point est l'une des spécificités du groupe, qui propose de suivre des cours théoriques et pratiques. Le programme est constitué de plus de trente cours différents et évolutifs selon les besoins des partenaires. Ce centre de formation privé est le seul à être spécialement orienté vers les métiers de la restauration et de l'hôtellerie à avoir la certification EduQua. PAGE 7

FIRSTCAUTION DANS L'APRÈS THIERRY LEYNE

Le directeur choisit ses actionnaires

GERALD FOLLONIER. Il a trouvé de nouveaux investisseurs majoritaires pour accompagner l'essor de sa compagnie d'assurance active dans la garantie de loyer. Qui connaît la famille Frey? PAGE 4



ÉDITORIAL NICOLETTE DE JONCAIRE

Le pénible remake de 2011

Début d'année très symbolique. L'or passait hier la barre des 1200 dollars l'once. Une hausse de 5% depuis le 5 novembre dernier, son point le plus bas des quatre dernières années. Difficile d'en estimer la portée. Un relèvement plus important (12,6%) au premier trimestre 2014 s'était finalement montré sans signification particulière.

Mais cette hausse suffit déjà à alimenter les spéculations. L'humeur est à la fuite vers les valeurs refuges et à une nouvelle crise de l'euro, nourrie par la popularité du parti de gauche grec Syriza, par le désaveu des programmes d'austérité et par la position de la chancelière allemande, prête à laisser la Grèce sortir de la zone euro. On en parlera et on en reparlera jusqu'aux élections grecques du 25 janvier, sur fond de référendum anticipé sur l'appartenance de la Grande-Bretagne à l'Union européenne, un événement dont les conséquences possibles seraient infiniment plus critiques.

Avec ou sans Syriza et malgré un excédent primaire, la Grèce n'est pas à même de supporter le poids du service de sa dette. La restructuration de 2012 avait permis de faire tomber le ratio de dette publique au PIB à 157% mais, à plus de 175%

aujourd'hui, il atteint un niveau supérieur à celui qui avait initié la crise de 2011. Le risque de défaut est bien réel.

Les institutions de la zone euro ont été renforcées depuis lors mais les risques de contagion de la nouvelle crise grecque sont-ils réellement négligeables? Qui aurait imaginé en juin 2011 que l'Italie dont le rapport de dette au PIB était de l'ordre de 120% depuis plus de 20 ans affolerait les marchés? Ce même ratio dépasse aujourd'hui 130% et Standard and Poor's abaissait la notation italienne à BBB- début décembre malgré les protestations du gouvernement.

Si les institutions européennes peuvent se montrer capables de soutenir les petites économies en difficulté, il paraît peu plausible qu'elles soient à même de secourir la troisième économie d'une zone euro plus mal en point qu'elle ne l'était en 2011. Avec une dette souveraine en hausse, des taux de croissance déclinants, un chômage endémique et une inflation au dessous de 0,5%, la zone euro peine. Même la locomotive allemande montre des signes d'essoufflement. La croissance du troisième trimestre 2014 compensait tout juste la contraction du second. ■

L'entreprise Swissgrid et son intérêt général

Collectivités publiques et caisses de pension sont bien impliquées dans le transport d'énergie.

CHRISTIAN AFFOLTER

L'entreprise Swissgrid née de la séparation du réseau de transport haute tension de la production et de la distribution d'électricité ne suscite habituellement que peu d'intérêt. Son actionariat est pourtant en train d'évoluer considérablement. La stabilité qu'il affiche officiellement est plutôt trompeuse. La principale nouveauté confirmée hier: le retour en force d'ewz (Service d'électricité de la Ville de Zurich) parmi les actionnaires, avec une part passant de 0,7% à 9,6% suite au transfert définitif des installations de transport à Swissgrid, contre 30% d'actions d'une valeur de 88,4 millions de francs et 70% d'emprunts à hauteur de 205,3 millions. Le principal actionnaire Axpo a confirmé qu'il n'entend pas modifier sa part atteignant aujourd'hui 33,4%. Ce qui n'est pas le cas des deux autres grands groupes, Alpiq et BKW Netzbe-

teiligung. Le premier entend céder 49,9% de sa part à la fondation d'investissement IST3 - Infrastructure Monde. Cela vaut tant pour les actions Swissgrid que pour le prêt d'actionnaire, transférés à cette occasion dans une nouvelle filiale, Alpiq Grid Beteiligungs AG (créée le 20 novembre 2014 et domiciliée à Olten). Une transaction sous réserve de validation de l'inscription au registre des actions par le conseil d'administration de Swissgrid, qui devrait se dérouler au premier semestre de cette année. Quant à BKW Netzbelegung, cette société conserve également la majorité tout en prévoyant de céder 49,9% à CSF Infrastructures énergétiques Suisse, un autre groupe de placement destiné uniquement aux institutions de prévoyance suisses. Et Repower, qui ne détient que 3,2% de Swissgrid, prévoit la cession totale de sa part, à des entreprises en mains de pouvoirs publics, mais aussi une part minoritaire (49,9%) à la société en commandite de placements collectifs (SCPC) UBS Clean Energy Infrastructure Switzerland, qui s'adresse elle aussi aux investisseurs institutionnels. Swissgrid représente ainsi un test important pour les investissements en infrastructure des caisses de pension suisses. PAGE 6



UBS: partenariat avec l'incubateur de start-up BlueLion à Zurich

L'incubateur de start-up BlueLion à Zurich étend son programme de soutien aux start-up à des projets pour stimuler l'innovation dans les entreprises. La banque UBS est la première à annoncer participer à ce programme, via un partenariat entre l'incubateur et l'équipe du think tank de la banque «UBS Y». BlueLion est traditionnellement concentré dans l'accompagnement de start-up dans les nouvelles technologies de l'information et les nouvelles énergies. La logique de cette nouvelle offre part du constat que les équipes de recherche et d'innovation à l'intérieur des entreprises ne produisent pas toujours les meilleurs résultats, et les projets sont souvent longs et coûteux. C'est pourquoi BlueLion propose aux entreprises de s'immerger dans un environnement de start-up, avec une culture de projets plus rapides, flexibles et allégés en coûts, d'après Startupticker et Swiss Venture Guide. L'Équipe du think tank d'UBS se concentre sur les évolutions de la gestion d'actifs afin d'anticiper les nouvelles tendances de ce marché et construire des offres innovantes.

BONDPARTNERS: décotation des actions prévue le 8 juillet 2015

La date de la décotation, annoncée précédemment, des actions du broker lausannois Bondpartners sera le 8 juillet 2015. Le dernier jour de négoce sera le 7 juillet, a précisé la société, hier soir. La date a été fixée par SIX Exchange Regulation. A mi-novembre dernier, le conseil d'administration de Bondpartners avait décidé de déposer auprès de SIX une demande de décotation de 50.000 actions au porteur de 100 francs de valeur nominale. La décision avait été motivée par le manque de liquidité du titre, un négoce limité, des obligations réglementaires et des frais financiers.

AGENDA**MERCREDI 7 JANVIER**

BNS: réserves de devises à fin décembre
Credit Suisse: faits et tendances du commerce de détail suisse
Raiffeisen: CP prévisions économiques, Zurich

JEUDI 8 JANVIER

Ernst & Young: baromètre bancaire 2015

VENDREDI 9 JANVIER

BNS: premières données sur l'exercice 2014
SECO: statistiques du chômage décembre
OFS: prix à la consommation CPI décembre et 2014

LUNDI 12 JANVIER

9^e congrès de l'électricité (y. c. 13.01), Baden

MARDI 13 JANVIER

Sika: chiffre d'affaires 2014
Bossard: chiffre d'affaires 2014
Geberit: chiffre d'affaires 2014 (CC 09:00)
Lindt & Sprüngli: chiffre d'affaires 2014
AFF/BNS: emprunt Confédération, annonce
KPMG: CP M&A Yearbook & Outlook 2015, Zurich
Kuoni: CP vacances 2015, Zurich

MERCREDI 14 JANVIER

Partners Group: masse sous gestion (AuM) 2014
AFF/BNS: emprunt Confédération, résultat Flughafen Zürich: statistiques décembre

De Thierry Leyne à la famille Frey

FIRSTCAUTION. La compagnie d'assurance spécialisée dans la garantie de loyer a trouvé son actionnaire majoritaire. En l'espace de deux mois.

Suite à la disparition de son fondateur et actionnaire de référence Thierry Leyne – qui était l'associé de Dominique Strauss-Kahn – la compagnie d'assurance Firstcaution SA, spécialisée dans la garantie de loyers, a renforcé son capital en s'approchant d'investisseurs suisses, selon son communiqué transmis hier. Dès janvier 2015, Jean-Jacques Frey, homme d'affaires franco-suisse devient l'actionnaire majoritaire de la société capitalisée à plus de 15 millions de francs. La recapitalisation de Firstcaution – entérinée lors de l'assemblée générale du 23 décembre 2014 – désormais majoritairement en mains de Suisses ou de résidents en Suisse, permet d'envisager sereinement la croissance de l'entreprise qui compte plus de 20.000 clients. Sous la direction de Gérald Follonier, depuis la création de la société en décembre 2008 régulée par la Finma, Firstcaution propose aux locataires en Suisse d'émettre pour leur compte une caution sans bloquer les trois mois de loyers demandés pour toute location. Alors que la répartition du capital était assez fragmentée, Gérald Follonier s'est rapproché de Jean-Jacques Frey en lui proposant d'investir et de prendre le contrôle de la société. La famille Frey, originaire de Bâle et instal-

lée dans le canton de Berne, connaît bien le marché de l'immobilier. Rencontre avec Gérald Follonier, directeur général et administrateur délégué de Firstcaution.

Deux mois exactement après le décès tragique de votre actionnaire de référence Thierry Leyne, vous avez déjà trouvé un nouvel actionnaire majoritaire. Cas rare pour être souligné, d'ordinaire c'est l'actionnaire qui nomme son directeur général. Comment avez-vous rencontré l'homme d'affaires franco-suisse Jean-Jacques Frey?

Au décès de Thierry Leyne, nous avons communiqué sur notre volonté de continuer l'aventure Firstcaution avec un nouvel actionnaire qui adoptera une approche de gestion patrimoniale. Sur la quinzaine de propositions d'investisseurs venus d'Allemagne, de France, d'Angleterre, de Suisse alémanique, nous avons sélectionné la famille Frey, d'origine bâloise qui s'intéressait à nos activités et nous suivait déjà depuis quelques mois. Jean-Jacques Frey habite à proximité de Lausanne. Sa famille sur la Côte. Notre but était clair: nous voulions rester en Suisse romande avec un investisseur sur le long terme. Nous avons éliminé d'emblée les



GERALD FOLLONIER. «Notre but était de rester en Suisse romande avec un investisseur sur le long terme.»

investisseurs impliqués dans le marché immobilier pour éviter les conflits d'intérêts ainsi que ceux qui voulaient tirer profit de notre situation de faiblesse passagère

Toutes les affaires immobilières de Jean-Jacques Frey se trouvent en France. Est-ce un coup financier? Une opération de private equity?

Notre but a toujours été clair: le développement de la société sur le moyen-long terme. Il ne s'agit en aucun cas d'un coup financier. Jean-Jacques Frey est un spécialiste de l'immobilier depuis 40 ans. Il possède une vue à long terme pour Firstcaution, sans toutefois rentrer dans l'opérationnel.

Quelle est la part de la famille Frey dans la capitalisation de 15 millions de francs de Firstcaution?

La famille Frey et moi-même détenons la majorité. Je ne fournirai pas de chiffres plus précis.

Avez-vous signé une clause particulière pour vous assurer de la continuité de l'entreprise et garder votre autonomie de management?

Le but est de monter l'exposition de la famille Frey et de moi-même dans le capital actions. Lors de notre AG extraordinaire du 23 décembre, nous avons repris la main sur le capital actions qui était significativement éclaté. Suite à des mouvements spéculatifs, j'ai suspendu la cotation de Firstcaution sur le marché libre d'Euronext. A long terme, nous souhaitons consolider la majorité des actionnaires dans la société en rachetant les actions aux petits porteurs et éviter la dilution du capital actions.

Quelle analyse particulière des risques avez-vous réalisée? Et si la famille Frey revendait Firstcaution dans cinq ans?

Mon analyse du risque repose sur une discussion entre personnes.

«A LONG TERME, NOUS SOUHAITONS CONSOLIDER LA MAJORITÉ DES ACTIONNAIRES DANS LA SOCIÉTÉ EN RACHETANT LES ACTIONS AUX PETITS PORTEURS ET ÉVITER LA DILUTION DU CAPITAL ACTIONS.»

Je connais les activités de Jean-Jacques Frey et j'observe qu'il investit, qu'il développe et qu'il reste dans les sociétés dont il a fait acquisition.

Comment planifiez-vous l'avenir financier de Firstcaution?

Dans l'immédiat, mon but était de trouver un actionnaire significatif. La valorisation de Firstcaution est en augmentation (autour des 15/20 millions). Pour nos activités, nous avons besoin de huit millions de francs propres en tout temps. C'est l'exigence de la Finma. Aujourd'hui nos comptes sont break even et notre but de développer notre clientèle privée et commerciale. Notre marché est porteur.

Votre projet de cotation à Berne est-il toujours d'actualité?

Le dossier est prêt. Nous en discuterons avec le nouvel actionnaire en temps voulu. Ce projet ne s'inscrit pas dans nos priorités actuelles.

INTERVIEW:
ELSA FLORET

Mouvement anticonformiste mais probablement opportun

EPH. La société d'investissement a acquis récemment plusieurs actifs immobiliers au centre de Moscou.

PHILIPPE REY

Le conseil d'administration d'Eastern Property Holdings (EPH), une société qui développe des biens fonciers et détient des participations immobilières principalement à Moscou et Saint-Petersbourg, se montre confiant dans l'évolution à long terme de ces actifs. EPH est coté sur Swiss Exchange et géré par Valartis International Ltd, une filiale à 100% de Valartis Group, dont le CEO Gustav Stenbolt est administrateur d'EPH.

Le moment d'investir en Russie n'est probablement pas mauvais, dès lors que le consensus est actuellement négatif à l'égard de ce pays en récession et pénalisé par les sanctions occidentales. La valeur nette d'inventaire (VNI) ou l'actif net par action (57,96 dollars au 30 juin 2014) d'EPH est, il est vrai, susceptible de reculer à court terme, du fait de la baisse du rouble face au dollar, monnaie de base d'EPH. L'action se négocie actuellement sur le marché à un cours demandé de 28 dollars et un cours offert de 33,45. La dernière transaction d'EPH date du 31 décembre dernier avec l'acquisition de 100% du com-

plexe de bureaux ou centre d'affaires A-Class Hermitage Plaza dans le district central Tverskoy, au cœur du quartier des affaires de Moscou. Hermitage Plaza est situé à proximité de l'aire du Kremlin et proche des stations de métro de Mayakovskaya et Novoslobodskaya. Hermitage Plaza dispose d'une surface de location totale de plus de 30.000 mètres carrés entièrement louée, principalement à l'entreprise russe de télécommunication Vimpelcom, qui est un des plus importants opérateurs de réseau mobile du monde, dont le premier marché est la Russie. Hermitage Plaza a été complètement rénové et ouvert en 2006. Le versement en espèces relatif à cette acquisition se monte à 195 millions de dollars et peut faire l'objet d'ajustements post-transaction. EPH est en train d'examiner plusieurs possibilités de financement à ce sujet selon Anna Bernhart de Valartis Inter-

national. Une des spécialités d'investissement de Valartis Group réside justement dans l'immobilier en Russie et en Algérie. Trois acquisitions ont eu lieu pour EPH au troisième trimestre 2014, à savoir 90% des biens immobiliers Geneva House et Berlin House (EPH en possédait préalablement 10%) pour 148,5 millions de dollars et un prix de 152,8 millions de dollars pour 100% de Polar Lights. EPH a acquis ces trois actifs avec une décote du prix d'achat sur la valeur réelle estimée, signifiant un gain reconnu de 41,75 millions de dollars. Le placement de deux emprunts obligataires pour un montant total de 270 millions de dollars a servi au financement des ces transactions. A fin septembre 2014, les liquidités d'EPH s'élevaient à environ 80 millions de dollars, soit une augmentation de 74,3 millions par rapport à fin juin. Traduisant

l'effet net de l'afflux de capitaux provenant des placements obligataires (270 millions) ainsi que la vente de deux autres actifs (23,6 millions) moins les versements effectués pour les trois acquisitions susmentionnées pour un total de 224,7 millions de dollars (le reste devant être payé au troisième trimestre 2015). La valeur comptable des actifs immobiliers s'établissait à près de 507 millions de dollars à fin septembre, contre 100,1 millions à la fin de 2013, ce qui souligne l'offensive d'EPH en une année agitée pour la Russie. Les loyers perçus par EPH se basent sur le dollar. D'autre part, les actifs en développement sont comptabilisés au coût qui est stipulé en roubles, si bien qu'une baisse de la monnaie russe contre dollar occasionne une diminution de la valeur des actifs en développement présentée en dollars. ■

Les cycles existent toujours

Les cycles n'ont pas disparu et fonctionnent encore de la même façon qu'autrefois. Les marchés haus- siers naissent du pessimisme, se développent dans le scepticisme, mûrissent dans l'optimisme et meurent dans l'euphorie, aimait à dire John Templeton. Il en va ainsi pour le pétrole, dont la chute du cours affecte à présent la Russie, et l'immobilier russe en particulier. Acheter systématiquement au plus bas et vendre au plus haut est impossible, de sorte qu'il est vain de vouloir faire du market timing. Par ailleurs, in-

vestir à l'encontre de la tendance actuelle ne conduit pas obligatoirement au succès. Il n'en reste pas moins que des investissements en Russie ou dans des sociétés actives dans le secteur pétrolier peuvent être judicieux et qu'il existe certainement des opportunités intéressantes en ce moment. Peut-être EPH, qui se négocie avec une forte décote de la valeur boursière sur l'actif net, en fait-il partie. Quoi qu'il en soit, il convient d'analyser soigneusement toute possibilité d'investissement. (PR)

TRAJECTOIRES**MAZARS: nouveau directeur Tax**

Mazars a annoncé hier l'arrivée au 1er janvier de Markus Hertel au poste de directeur Tax pour la Suisse alémanique. Expert fiscal diplômé, Markus Hertel a travaillé de nombreuses années en tant que Tax Senior Manager auprès de PWC, puis comme directeur chez KPMG et enfin en tant que Partner au sein de la Fiduciaire Horlogère Suisse à Bienne. Parlant couramment le suisse allemand, le français et l'anglais, Markus Hertel sera en charge du développement de la ligne de service Tax en Suisse alémanique, selon un communiqué.

MIRABAUD AM: nouveau responsable Large Caps Suisse

Le responsable de la recherche en actions suisses et gestionnaire de deux fonds en actions suisses de Lombard Odier Investment Managers (LOIM) a été engagé par Mirabaud Asset Management. Après plus de 13 ans chez Lombard Odier, il sera responsable chez Mirabaud de la gestion du portefeuille des Large Cap suisses représentant environ 1 milliard sous gestion, selon le portail spécialisé Citywire, relayé par finews. Il collaborera notamment avec le spécialiste des petites et moyennes capitalisations suisses Matthias Egger et Nicolas Bürki en tant qu'analyste. Mirabaud AM avait déjà renforcé son équipe Actions Suisses en 2013, avec l'engagement de Simon Götschmann en provenance d'Helvea. Chez LOIM, Thomas Buri prendra le relais pour la gestion du fonds Swiss Cap (ex-SMI), et Johan Utterman pour celle du fonds Swiss Leaders.