

# L'AGEFI

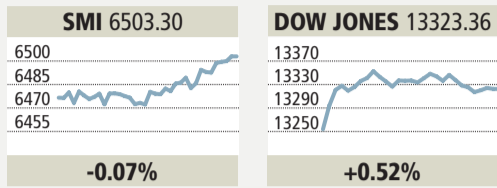
QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

## PROFIT WARNING DU GROUPE BURBERRY

### Très inquiétante fissure dans le haut de gamme

PAGE 21

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



LE GROUPE VAUDOISE SUR SIX MOIS

## Performant malgré un recul en non vie

PAGE 4

ACCORD FISCAL AVEC LA FRANCE

## Le contre-argumentaire complet

PAGE 9

BIRKENFELD REÇOIT 104 MILLIONS

## La rétrocession qui choque

PAGE 5

REPRISE IN EXTREMIS DE FLEXCELL

## Elle est toujours d'actualité

PAGE 6

LES ETF SUR SIX SWISS EXCHANGE

## Valorisation du pôle actifs réels

PAGE 5

RAIFFEISEN-VONTOBEL & NOTENSTEIN

## Scénarios de reconfiguration

PAGE 4

REDIMENSIONNEMENT POST-ACKERMANN

## Les précisions de Deutsche Bank

PAGE 21

RÉÉDITION DE L'ŒUVRE DE DE CLAYRE

## L'anarchisme aux Etats-Unis

PAGE 14

## L'autonomie de gestion



**ALAIN BARBEY.** Entretien avec le président exécutif de Lyria. La société d'exploitation des lignes TGV reliant Paris aux villes suisses sera opérationnellement indépendante à la fin du mois. Vive concurrence avec EasyJet.

Ancien de Swissair, Gate Gourmet et Cislalino, Alain Barbey présentera le 25 septembre à la gare de Lyon à Paris la première rame aux couleurs de TGV Lyria, symbolisant l'accès à l'autonomie pour l'opérateur ferroviaire reliant la France à la Suisse. «Jusqu'ici, Lyria louait ses rames à la SNCF. La compagnie nationale nous en cède dix-neuf. Nous disposerons de notre propre flotte. Cette délégation des tâches s'étend également au personnel, aux horaires, à la politique des prix, à la gestion des taux d'occupation, à la publicité, à la communication.» En clair, Lyria, dont le chiffre d'affaires devrait dépasser cette année 360 millions de francs, devient un opérateur à part entière, à l'image de Thalys (qui dessert Bruxelles, Amsterdam, Cologne) et Eurostar.

Globalement, le train se porte mieux que l'avion. Une règle (non écrite) veut que pour les trajets de moins de trois heures, il est plus judicieux de prendre le rail que l'air. Pas de temps perdu pour l'enregistrement, pour l'attente des bagages à l'arrivée, sans oublier le trajet entre l'aéroport et le centre-ville. Si Lyria a gagné par KO sur Bâle, EasyJet préférant se retirer de cette destination, le transporteur low cost s'est en revanche maintenu sur Genève, diversifiant son offre. **PAGE 7**

# Les futilités réglementaires du négoce de commodities

**DROITS DE L'HOMME.** La réalité du terrain plaide en faveur de mesures volontaires qui soient applicables.

PIERRE BESSARD

A en croire certaines organisations non gouvernementales, relayées verbeusement par l'ancien parlementaire fédéral Dick Marty, le législateur devrait soumettre les filiales étrangères de sociétés de négoce de matières premières et d'autres entreprises multinationales sises en Suisse au droit helvétique: les violations des droits de l'homme ou des standards environnementaux pourraient ainsi être poursuivies ici. Or cette velléité de «mondialisa-

tion juridique» pourrait bien passer à côté des véritables modalités d'une amélioration des conditions de vie dans les régions difficiles du monde. Dans le domaine de l'extraction minière d'or, par exemple, 25 millions d'artisans sont à l'œuvre en marge de l'économie formelle. Ils n'ont ni les ressources ni les capacités de respecter les normes internationales. Ils recourent notamment au mercure parce que c'est le moyen le plus simple et le meilleur marché d'extraire l'or. «Le défi consiste à aider ce secteur in-

formel à rejoindre l'industrie établie, qui répond déjà aux normes», relève John Bullock, conseiller juridique au sein du groupe neuchâtelois Metalor Technologies, qui intervenait lors de la conférence annuelle du Département fédéral des affaires étrangères sur l'économie et les droits de l'homme, hier à Berne. De ce point de vue, les initiatives volontaires sont beaucoup plus réalistes que l'idée d'appliquer le droit suisse au Pérou, en Colombie ou au Congo, dans des contextes où l'Etat de droit fait

en partie ou entièrement défaut. En l'occurrence, c'est la défaillance des gouvernements à assurer un environnement favorable aux investissements des entreprises multinationales qui est en cause, et non l'activité de celles-ci. Il ne peut pas non plus s'agir d'ôter aux plus pauvres les bases de leur existence. Reste alors l'impératif d'assurer la praticabilité des règles. Cela requiert de la tolérance et de la patience. «Nous avançons lentement, mais sûrement», souligne John Bullock. **SUITE PAGE 9**

## L'EXPLOITANT DE BEAULIEU À LAUSANNE

# Modèle de mixité à forte rentabilité

**RENÉ KAMM.** Les résultats record de MCH Group restent liés au débouché domestique. Mais le dirigeant cultive surtout son expertise des acquisitions à l'international. **PAGE 7**



ÉDITORIAL CHRISTIAN AFFOLTER

## Rémunérations trop confortables

Même les annonces de routine peuvent surprendre. Comme à son habitude, l'Administration fédérale des Finances (AFF) a communiqué hier les détails de la prochaine mise aux enchères d'emprunts de la Confédération fixée aujourd'hui. Elle ne déroge pas au principe de base d'augmenter le montant d'emprunts déjà existants, plutôt que de procéder à l'émission d'un nouvel emprunt. Il semble pourtant que cette option eût été plus propice, étant donné le niveau de taux actuel. Les coupons des emprunts mis aux enchères aujourd'hui sont ainsi largement supérieurs aux niveaux que suggérerait la courbe de rendement, avec même 3,75% pour la tranche arrivant à échéance en 2015 (le marché de capitaux indique un taux de -0,36%). Les deux emprunts en question se négocient logiquement à un niveau nettement supérieur à leur valeur nominale. Les investisseurs épuiseront donc certainement le montant prévu (que celle-ci se garde de communiquer au préalable), le volume de la demande le dépassera même très largement.

Pourquoi ne pas allonger encore plus la durée moyenne de la dette de la Confédération dans ce contexte particulièrement favorable? L'AFF relève

avoir refinancé en 2012 environ 6 milliards de francs à une durée moyenne de 19 ans (au lieu de 8-13 ans dans le passé), avec un rendement de près de 1%. Mais celle-ci pourrait même s'assurer le paiement de coupons très bas (par exemple 1,5% par année sur 30 ans) en émettant maintenant de nouveaux emprunts à très longue échéance. Le Royaume-Uni a mené cette opération jusqu'à l'absurde, en évoquant le lancement d'un emprunt perpétuel.

Les critères de l'Administration fédérale des finances sont différents, visant notamment un volume de remboursement à échéance le plus adéquat au marché secondaire, raison pour laquelle elle a augmenté l'emprunt 2015. Elle fait remarquer que les éventuels agio résultant de taux supérieurs à ceux du marché sont amortis sur la durée restante de l'emprunt. Il en résulte une charge d'intérêt pour la Confédération conforme au marché, par exemple proche de zéro pour l'emprunt 2015. Quant aux nouvelles émissions, elles visent avant tout à combler les éventuelles lacunes sur la courbe de taux. Dernière caractéristique relevée par l'AFF, les cours des obligations à coupons plus élevés sont moins sensibles à une éventuelle hausse des taux. ■

## L'enjeu majeur des élections américaines

FISCAL CLIFF.

La politique budgétaire sera le thème central de la campagne présidentielle.

JEAN FRANÇOIS VIROLLE\*

Au-delà des thèmes en quelque sorte habituels de la politique américaine (avortement, port d'arme, politique extérieure...), la campagne présidentielle va sans doute se déchaîner sur le thème de l'évolution de la politique budgétaire. Le fameux Fiscal Cliff. On entend par Fiscal Cliff l'impact qu'aurait sur la croissance et l'emploi la fin des avantages fiscaux et des hausses des dépenses publiques dans le domaine social dont certains datent de l'administration Bush. Ces soutiens à la croissance, dont l'échéance est fixée par la Loi au 31 décembre 2012, et qui ont contribué à sortir de la crise de 2008, concernent

les ménages (réduction d'impôts pour les classes moyennes grâce à l'administration Obama) et les entreprises (amortissement accéléré des investissements par exemple). Un accord bipartite (bipartisan) est nécessaire pour reconduire tout ou partie de ces mesures. Rien de concret n'est attendu avant les élections du 6 novembre et des mesures dilatoires pourraient même être prises dans l'attente de l'entrée en fonction du président élu (20 janvier 2013).

L'enjeu porte sur 600 milliards de dollars (6% du PIB!), principalement via l'arrêt des réductions d'impôts des administrations Bush et Obama, la fin des aides aux dépenses de santé et la suppression de l'allongement de la durée d'indemnisation du chômage qui avait été portée à 27 semaines. **SUITE PAGE 22**

\* Fuchs & Associés



9 771421 948004 3 0037



# Le nouveau cheval de bataille

**SWISS RESPECT.** L'association rejette la nouvelle convention fiscale sur les successions avec la France. Très critique sur les négociations.

Tout sauf la nouvelle convention de double imposition sur les successions conclue avec la France. C'est la position de l'association SwissRespect, qui regroupe des représentants de la place financière et d'entreprises, désireux de défendre les intérêts de l'économie suisse (*L'Agefi du 29 juin*). Elle invite les autorités à ne pas signer ou ratifier le texte. A ce stade, la Convention du 31 décembre 1953 doit être maintenue. A défaut, l'absence d'accord paraît meilleure qu'un très mauvais accord. Le texte de la prise de position de SwissRespect.

«Il apparaît que la France a désigné la Suisse comme première – et peut être unique – cible de la révision de son dispositif de conventions fiscales en matière de succession. Les accords actuels n'apportent au demeurant pas assez de rentrées fiscales pour un Etat emporté dans le maelström de l'endettement.

Contrairement à ce que certains ont affirmé, la nouvelle convention franco-allemande du 12 octobre 2006 ne peut pas être comparée aux exigences de notre voisin francophone car la modification de la convention franco-suisse s'inscrit dans un climat de défiance fondé sur un préjugé discriminatoire et non dans une saine négociation. La France persiste à considérer la Suisse comme un paradis fiscal, comme en témoigne le rapport du Sénat français

daté du 18 juillet 2012 sur l'évasion fiscale internationale.

SwissRespect considère que le projet de convention confirme cette situation en proposant un modèle dérogeant à tous ceux connus à ce jour. La clause anti-abus crée une indiscutable suspicion d'évasion fiscale en cas de départ du territoire français précédant le décès. La nouvelle définition de la résidence au cadre extensif permet une appréhension plus large par la France des contribuables des deux pays.

Le champ de la convention dépasse naturellement le cadre strict des rapports entre les Français et les Suisses en tant que nationaux, mais vise tous les résidents suisses ou français, mélangeant des critères de nationalité et de territorialité, signe d'un impérialisme juridique jusqu'à ce jour revendiqué uniquement par les Etats-Unis.

Grâce à ce nouveau dispositif, la France sera en mesure de taxer le bénéficiaire de successions non situées en France dès lors que l'héritier ou le légataire est fiscalement domicilié en France. SwissRespect constate dès lors que la France a décidé d'imposer de manière unilatérale sa conception fiscale à d'autres pays pourtant souverains, agitant dans sa main le spectre de l'épouvantail de la fraude fiscale comme justificatif de toutes ses demandes, sous couvert d'une morale pour

le moins douteuse. SwissRespect n'accepte pas que la Suisse tombe dans ce piège sémantique et rejette les demandes inéquitables de la France. A ce titre, la Convention proposée doit faire l'objet de plus âpres négociations de la part de nos représentants et chaque clause doit être utilement discutée.

Les exigences de SwissRespect peuvent être résumées comme suit. La convention ne doit pas s'appliquer aux successions d'un défunt domicilié en Suisse avant la signature de la convention (non-rétroactivité). La clause «anti-abus» doit être simplement supprimée. Certaines catégories de biens ne doivent faire l'objet que d'une imposition exclusive au lieu de domicile du défunt, avec application dans ce cas de la règle de l'exonération avec application du taux effectif et non de celle de l'imputation.

De manière plus large, il apparaît opportun dans le cadre des négociations engagées avec la France de s'interroger sur l'actualité des différents accords conclus avec la France et notamment de l'accord du 11 avril 1983 portant sur le statut des frontaliers.

En effet, la France qui n'hésite pas à stigmatiser la Suisse, sait profiter de ses largesses en conservant un pouvoir d'imposition unique sur cette catégorie de personnes au détriment très net des intérêts des finances des cantons frontaliers



**ANTOINE SPILLMANN.** Pour une nouvelle politique de négociation internationale.

(à l'exception de Genève). SwissRespect soutient qu'il ne saurait exister deux poids et deux mesures, et que la diplomatie ne doit pas s'analyser en un rapport de force, mais dans l'art de gérer les équilibres. En l'espèce, les équilibres sont rompus et ce qui est présenté comme un accord prend les apparences d'un diktat, aggravé par le fait qu'il vise à crédibiliser la thèse mensongère d'une Suisse «paradis fiscal». Si la Suisse devait accepter cette situation, elle sous-crimerait implicitement à la vision de ses détracteurs ouvrant ainsi la boîte de Pandore des concessions à la chaîne.

D'une manière générale, la conduite des négociations avec les partenaires économiques de la Suisse soulève plusieurs questions qui appellent indéniablement des réponses. Quels sont les buts réels poursuivis par le Conseil fédéral? Une plus grande intégration européenne? Quel est l'avantage pour la Suisse d'une harmonisa-

tion juridique et fiscale européenne? Pourquoi le Conseil fédéral n'a-t-il, une fois de plus, pas prévu d'option alternative? Quelles contreparties reçoit la Suisse en signant de tels accords? Comment et par qui les responsables des finances cantonales se sont-ils fait enfaner? Pourquoi les cantons ne sont-ils pas mieux intégrés au processus décisionnel? Comment expliquer que les négociations soient tenues si «secrètes»?

SwissRespect, au nom des valeurs centennaires de la Suisse et du respect de l'ordre international, exige une nouvelle politique de négociations, tant en ce qui concerne la convention successorale que les autres discussions fiscales et financières. A défaut, la rupture unilatérale doit être envisagée, comme cela fut le cas entre la France et le Danemark. Contrairement à ce qui a été affirmé, un vide conventionnel n'est pas à craindre, sachant que seules dix conventions bilatérales ont été signées par la Suisse en matière de succession. ■

**LA FRANCE VEUT IMPOSER SA CONCEPTION FISCALE À D'AUTRES PAYS EN AGITANT LE SPECTRE DE L'ÉPOUVANTAIL DE LA FRAUDE FISCALE**

## Exonération fiscale: pas de loi spécifique

**VAUD.** Les députés jugent suffisantes les mesures correctrices prises fin juin par le Conseil d'Etat.

Le dossier des exonérations fiscales est revenu hier devant le Grand Conseil vaudois. Les députés ont renoncé à une loi spécifique, jugeant suffisantes les mesures correctrices prises par le Conseil d'Etat dans une directive. L'écologiste Alessandra Silauri avait déposé sa motion en février, peu après la publication du rapport du Contrôle fédéral des finances (CDF) sur les exonérations fiscales temporaires. Elle demandait davantage de contrôle et de suivi en la matière afin de combler les lacunes dans le rapport.

Le CDF pointait en particulier le fait que les engagements des entreprises en échange des exonérations n'étaient pas systématiquement vérifiés, ni dans les cantons, ni au SECO. Aucun agissement illégal n'avait toutefois été trouvé. Les députés poursuivaient mardi un débat entamé mi-juin par l'ancien parlement et poursuivi début juillet par le Grand Conseil dans sa nouvelle composition. Plusieurs orateurs ont regretté ce «saucissonnage» sur trois séances et deux législatures.

Comme les précédentes, la discussion a donné lieu à un affrontement gauche-droite. PLR, UDC, Verts libéraux et Alliance du Centre estimaient suffisantes les mesures correctrices annoncées fin juin par le gouvernement cantonal. Socialistes, écologistes et la Gauche souhaitaient pour leur part adopter la motion. Le PS et les Verts ont répété qu'ils n'étaient pas opposés aux exonérations fiscales, mais que ces pratiques devaient d'être inscrites dans un cadre clair et transparent et faire l'objet de contrôles plus serrés. – (ats)

## Valais: baisse d'impôts prévue

Les contribuables valaisans devraient bénéficier de baisses d'impôts. Le Grand Conseil est entré en matière mardi en deuxième lecture sur une révision de la loi fiscale qui doit favoriser surtout la classe moyenne. Seule la gauche a refusé l'entrée en matière. L'allègement fiscal doit coûter 40 millions de francs, soit 22 millions au canton et 18 millions aux communes. Il sera étalé sur trois ans, soit 22 millions pour le budget 2013, 9 millions l'année suivante et 9 millions en 2015.

Tous les groupes politiques à l'exception de la gauche, ont salué cet allègement porté au portemonnaie du contribuable. Plusieurs députés ont dit toutefois leur inquiétude face aux pertes fiscales que devront essuyer les communes.

«Nous partageons ce souci. Il n'y pas les communes d'un côté et le canton de l'autre. Nous sommes dans les mêmes bateaux», a répondu Maurice Tornay. Pour le chef du département valaisan des finances, l'introduction de cette baisse fiscale par étape permettra aux communes de s'adapter. – (ats)

## Des milliards pour l'aide internationale

*La Suisse pourra relever la part du revenu national brut affectée à ce but à 0,5% en 2015.*

La Confédération devrait libérer 11,35 milliards de francs pour l'aide au développement entre 2013 et 2016. Le Conseil des Etats s'est rallié hier au National et, par 28 voix contre 15, a approuvé ces crédits-cadre.

La Suisse pourra relever la part du revenu national brut affectée à ce but à 0,5% en 2015. Cet engagement a été pris l'an dernier par le Parlement, a rappelé Felix Gutzwiller (PLR/ZH) au nom de la commission.

Et de mettre en avant les très bonnes notes obtenues au niveau international par l'aide humanitaire helvétique.

Une minorité de droite souhaitait dépenser moins, invoquant la situation financière de la Confédération et les incertitudes économiques. La hausse prévue des moyens dédiés à l'aide au développement est trois fois plus forte que celle des dépenses fédérales, a critiqué Karin Keller-Sutter (PLR/SG).

Il y a d'autres priorités comme l'armée, les transports, la politique énergétique, la réforme de la fiscalité des entreprises ou des familles, qui ne doivent pas faire les frais de l'aide au développement, ont avancé plusieurs orateurs. – (ats)

SUITE DE LA PAGE UNE

## Futilité réglementaire du négoce de commodities

La situation n'est pas différente dans d'autres secteurs. L'enjeu de la sécurité des sites d'exploitation des entreprises multinationales a également généré des critiques, ce qui a conduit à l'adoption, par de nombreuses firmes, des Principes volontaires pour la sécurité et les droits de l'homme, une initiative multipartite lancée en 2000. De plus, le Document de Montreux, soutenu par dix-sept Etats, établit depuis quatre ans les obligations juridiques et les bonnes pratiques pour les Etats à propos des opérations des entreprises militaires et de sécurité privées opérant pendant les conflits armés. Il serait pourtant illusoire d'en attendre un tableau tout rose.

Jérôme Servot, responsable de la sûreté du groupe pétrolier Total en Afrique du Nord et ancien officier de l'armée de terre française, note l'importance de formaliser les relations avec les Etats hôtes et la grande vigilance à apporter sur le transport des matériels et le recrutement.

En Mauritanie, l'entreprise continue de mener des opérations d'exploration et de forage et emploie des soldats «à des conditions meilleures qu'à l'armée». En Libye, le camp est gardé par une milice locale. Au Yémen, un accord a été signé avec la sécurité armée. Dans un pays seulement sur les 130 où il opère, l'Irak, le groupe

doit recourir aux services d'une société militaire privée.

D'une manière générale, la réalité sécuritaire de ces environnements illustre l'absence complète de fiabilité du système légal. «Seules les normes de comportement comptent; les lois sont d'importance secondaire sur le terrain», explique Christopher Beese, directeur au sein du groupe britannique de services de sécurité Olive.

La prolifération de civils armés en Amérique du Sud, en Afrique et en Asie du Sud-Est ces trois dernières décennies a accentué les tensions. Cela relativise l'ambition d'appliquer le droit suisse aux opérations des entreprises multinationales dans les régions à risque. Le secteur de l'agroalimentaire est bien placé pour l'évaluer.

Christian Frutiger, responsable du dossier des droits de l'homme chez Nestlé, dont la moitié des 460 fabriques se situent dans des pays en développement, trouve que l'approche volontaire et les normes propres aux entreprises ou aux industries sont supérieures à la législation: «Les résultats observables sur le terrain sont positifs et vérifiés.»

Une réglementation tatillonne en Suisse, en revanche, risquerait d'aboutir à de vaines batailles entre avocats, sans grande portée pratique. (PB)

## Formation et recherche: fonds supplémentaires

La formation, la recherche et l'innovation bénéficieront d'au moins 26 milliards de francs pour les années 2013 à 2016. Après le Conseil des Etats, le National a approuvé mardi ce crédit. Il veut en outre une rallonge d'environ 300 millions pour certains domaines et une hausse linéaire des budgets. Sur la période concernée, les crédits approuvés par les deux Chambres augmenteront de 3,7% par an en moyenne. L'enveloppe pour l'encouragement de la formation, de la recherche et de l'innovation (FRI) se monte à 23,878 milliards pour quatre ans. Les contributions atteignent 26,079 milliards si on ajoute les fonds prévus pour les programmes-cadres européens de recherche.

Suivant l'avis de sa commission préparatoire, le National a approuvé par 109 voix contre 62 une hausse supplémentaire de 103 millions pour les Ecoles polytechniques fédérales (EPF). Il souhaite que celles-ci reçoivent 9,58 milliards, au lieu des 9,48 milliards approuvés par le Conseil des Etats.

Dans la même proportion des voix, la Chambre du peuple veut aussi que les universités reçoivent 2,61 milliards, soit 54 millions de plus que souhaité par les sénateurs. Le Fonds national de la recherche scientifique (FNS) doit obtenir 3,92 milliards au lieu des 3,84 milliards prévus.

Quant à la Commission pour la technologie et l'innovation, elle

bénéficiera de 605 millions (+10%). Dans ce domaine, 8 millions supplémentaires serviront à encourager la relève des ingénieurs et d'autres spécialistes scientifiques.

L'UDC et une partie du PLR et du PDC ont voté contre cette rallonge d'environ 300 millions de francs. Avec une augmentation moyenne de 3,7%, la formation et la recherche bénéficient déjà d'une hausse bien supérieure à la croissance annuelle ordinaire des autres domaines, a fait valoir en vain Felix Müri (UDC/LU).

La majorité a au contraire estimé que les crédits voulus par le gouvernement et le Conseil des Etats sont insuffisants par rapport à la croissance de la population estudiantine. Les EPF, par exemple, dénombrent 6% d'étudiants en plus par an, alors que leur budget n'augmente que de 2,4%, ont indiqué plusieurs orateurs.

Le National a aussi souhaité un lissage des crédits pour les EPF, les universités et le FNS. Le taux de croissance prévu pour les deux premières années est relativement faible, puis augmente fortement pour 2015-2016.

C'est «hautement déstabilisant» pour les institutions FRI, qui veulent une progression stable pour planifier sur le long terme, a soutenu Fathi Derder (PLR/VD), au nom de la commission.

En outre, les hausses promises pour 2015-2016 ne sont pas garanties. – (ats)