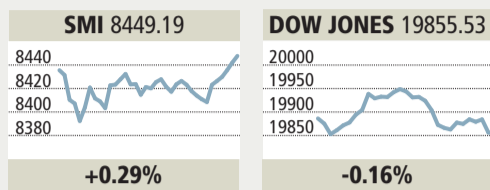


# L'AGEFI

QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

Procès Wildenstein (France)  
Le verdict est  
(très) attendu  
cette semaine PAGE 21

**BMO**   
BMO Global Asset  
Management



WORLD ECONOMIC FORUM 2017

## Davos sous le signe de l'écoute

PAGE 8

## MARCHÉ PRIMAIRE DES OBLIGATIONS Activité très vigoureuse en Suisse

PAGE 11

## SIKA ACCÉLÈRE ENCORE SA CROISSANCE Mais les attentes sont colossales

PAGE 6

## MAX HAVELAAR (SUISSE) A UN NOUVEAU CEO Andreas Jimenez (Bio Partner)

PAGE 6

## LA SUCCESSION ZELLER À SIX GROUP Romeo Lacher a été confirmé

PAGE 4

## COMITÉ CONTRE LA RIE III HIER À BERNE Objectif Suisse occidentale

PAGE 8

## LA CHRONIQUE DE XAVIER COMTESSE Ce que Las Vegas nous apprend

PAGE 20

## DOMINIQUE GIROUD CONTRE LA RTS Décision clairement en sa faveur

PAGE 8

## La Suisse risque une stagnation durable



**DÉLIA NILLES.** L'économiste du Centre de recherches économiques appliquées à Lausanne (Créa) analyse les chiffres du chômage en Suisse parus hier pour l'ensemble de l'année dernière. L'optimisme est très mesuré. **PAGE 7**

# Davantage de pragmatisme dans la gouvernance des entreprises

Swiss Proxy Advisor à Zurich (Swipra) précise la doctrine en vue des assemblées générales de ces prochains mois.

PHILIPPE REY

Les droits de vote des actionnaires doivent être guidés par l'augmentation à long terme de la valeur des entreprises. En fonction de critères économiques et empiriques et à l'avantage des différentes parties prenantes (stakeholder). C'est ce qui ressort d'une enquête diffusée hier par Swiss Proxy Advisor (Swipra) à Zurich, dont les objectifs sont à peu près ceux d'Ethos à Genève.

Cette approche requiert un certain pragmatisme, en ce qui concerne la composition des

conseils d'administration et de ses comités en particulier.

L'autonomie dans les prises de décision est fondamentale; mais n'exclut pas la présence d'un directeur général (CEO) comme administrateur. Les critères de sélection du conseil doivent se baser sur une combinaison des compétences, des capacités, de l'expérience et sans doute du caractère qui n'ont rien à voir avec des critères érigés portant sur l'âge limite, la durée du mandat, etc. Un processus de rotation, un équilibrage, dans le conseil sont souhaitables en fonction de l'en-

vironnement de marché et des adaptations nécessaires de stratégie. Swipra mettra en particulier l'accent sur une discussion relative à ce processus de rotation lors la saison 2017 des AG.

Les facteurs de détermination de la valeur doivent être mieux expliqués ainsi que le lien entre la rémunération des dirigeants et la performance réelle d'une entreprise (pay-for-performance). Il existe un manque de transparence sur ce plan ainsi que des divergences d'opinion entre les investisseurs et les entreprises. L'enquête montre que plus de la

moitié des investisseurs institutionnels sont prêts à refuser les montants proposés en matière de rémunération si ceux-ci sont excessifs.

Le processus de création de valeur d'une entreprise inclut la responsabilité sociale. Une communication crédible est aussi nécessaire à ce sujet. Finalement, une politique pérenne de rémunération des actionnaires s'avère également primordiale. Elle doit reposer sur la réelle capacité bénéficiaire de l'entreprise et non être financée par des capitaux étrangers. **PAGE 4**

## Le capital propre une nouvelle fois menacé

**BANQUES.** Une norme IFRS entrant en vigueur en 2018 change la manière de provisionner les prêts en souffrance.

Les exigences censées renforcer la capacité de résistance des banques en cas de crise majeure continuent d'augmenter. Quitte à atteindre un niveau supérieur à celui nécessaire pour remplir cet objectif. Ce scénario devient d'autant plus probable si les efforts des différents régulateurs ne sont pas coordonnés. C'est l'impression que laisse une note récente de l'équipe d'analystes de Barclays examinant en profondeur l'impact de la norme IFRS9 entrant en vigueur au début de l'année prochaine. Selon celle-ci, les banques n'auront plus le droit de répartir les charges potentielles liées à des pertes engendrées par

des prêts sur plusieurs exercices. Elles devront les comptabiliser dans leur totalité au début d'une période de récession. L'impact négatif maximal sur la couverture en capital propre peut atteindre plusieurs points de pourcentage. Après la mise en conformité avec les normes du comité de Bâle passant souvent par des augmentations de capital, certaines banques risquent ainsi d'être contraintes à prendre de nouvelles mesures. Cependant, cela semble n'être le cas ni pour Credit Suisse, ni pour UBS, qui comptent parmi les banques les mieux positionnées pour ce scénario, selon les calculs effectués par Barclays. **PAGE 4**

## Incertitudes sur un partenariat crucial

**EVOLVA.** L'entreprise biotech tente toujours de valoriser son joint-venture avec le major américain Cargill.

C'était censé être une communication de routine, mais elle a rendu hier les investisseurs très inquiets. Il était prévu que le biotech bâlois Evolva, dirigé par Neil Goldsmith, publie des précisions sur les chiffres préliminaires de l'année. Et donne surtout des indications sur son partenariat avec le leader américain de l'agro-alimentaire Cargill.

Le joint venture, conclu sur un mode 55-45% (45% des frais d'industrialisation et des bénéfices pour Evolva) en 2013, porte sur l'industrialisation et la commercialisation d'un stévia de synthèse, dont le succès sera déterminé par les coûts de production.



**NEIL GOLDSMITH.** Les négociations repoussées jusqu'au printemps.

Toujours trop élevés apparemment face aux édulcorants existants. L'enjeu est colossal pour toute l'industrie, et vital pour Evolva. **PAGE 6**

# La hantise du désendettement

**CHINE.** L'offre de crédit doit se poursuivre pour éviter un hard landing immédiat et une correction financière globale.

LEVI-SERGIO MUTEMBA

Des investisseurs très médiatiques tels que George Soros comparent la situation financière chinoise à celle qui prévalait aux États-Unis en 2008 lors de la crise des subprimes. Autrement dit, une situation où l'expansion de la dette publique et privée aboutira à une crise financière et globale majeure.

L'endettement chinois, hors dette du gouvernement, est passé de 201,7% du produit intérieur brut (PIB) à fin 2015 à 209,8% au troisième trimestre 2016.

En ajoutant la dette du gouvernement, elle pèserait pour près de

250% du PIB. Contre environ 150% une décennie plus tôt. À côté du modeste deleveraging du secteur bancaire au cours des dix dernières années, les ménages ont pour leur part accru leurs engagements de 23 points de pourcentage à 40% du produit intérieur. Le risque le plus significatif résiderait toutefois dans leurs employeurs. C'est-à-dire les entreprises chinoises (en particulier celles détenues par l'État), qui ont accumulé un stock de dette pesant 165% du PIB contre 105% dix ans plus tôt selon les données de Bloomberg Intelligence.

L'an dernier, le nombre de défauts des obligations d'entreprise avait

déjà plus que triplé par rapport à l'ensemble de l'année 2015. Au point que les écarts de crédit se sont largement tendus, et de nombreuses émissions obligataires ont été reportées ou annulées.

Si le désendettement semble être une cure appropriée, il représente également un risque à court terme. Voire à moyen et à long terme et pour l'ensemble des places financières de la planète. Les économies nationales ont toujours un grand besoin de Chine en tant que débouché commercial incontournable.

Un processus de désendettement se traduirait par une chute de la demande, donc une nette baisse

de l'activité économique et des investissements.

C'était du reste la crainte principale des marchés, lorsque ces derniers se sont effondrés de plus de 10% entre décembre 2015 et février 2016.

Pourtant, aujourd'hui, l'idée d'une politique d'austérité en Chine semble encore plus écartée par les autorités. Elles ne peuvent cependant plus stimuler l'économie strictement par la voie monétaire, compte tenu des valorisations extrêmes du secteur immobilier, en situation de surchauffe. Cette situation ressemble de plus en plus à une impasse. **SUITE PAGE 12**

**AGEFI**  
.com



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

" L'INTELLIGENCE ÉCONOMIQUE EN DIRECT "



9 771421 948004 3 0002