

SMI 8931.37	DOW JONES 24636.40
8965	24660
8940	24555
8915	24450
8890	24345
+0.97%	+1.44%

DONNÉES CRUCIALES CACHÉES LORS DE L'ICO

## La start-up Envion sera liquidée

PAGE 4

## L'ANALYSE DE FRANÇOIS CHRISTEN La Fed ne fait pas l'unanimité

PAGE 14

## LE LUXE ET LA TECHNICITÉ SERONT CLÉS L'avenir du textile en Suisse

PAGE 8

## STABILISATION DE SES AFFAIRES Aryzta: les prémices d'une reprise

PAGE 5

## ASSURANCE DÉDIÉE AUX PROPRIÉTAIRES Rouky arrive sur le marché online

PAGE 6

## CMA CGM AUGMENTE SON EMPRISE Nouveau COO chez Ceva Logistics

PAGE 4

## VERS DES ÉCONOMIES DE 6 MILLIARDS GM se restructure massivement

PAGE 9

## LA CHRONIQUE DE LORENZO PEDRAZZINI Le voleur locatif

PAGE 2

## Numérisation: tous les métiers concernés



Le Salon des métiers et de la formation de Lausanne ouvre ses portes ce matin. Pendant une semaine, il exposera plus de 500 professions et cursus qui sont tous, de près ou de loin, touchés par la déferlante de la transformation numérique. **PAGE 7**

# Franchises: les assurés davantage sollicités

**ASSURANCE MALADIE.** Le Conseil national valide le principe d'une hausse de toutes les franchises de 50 francs.



ALAIN BERSET. Le ministre de la santé propose de mieux adapter le montant des franchises à l'évolution des coûts.

MAUDE BONVIN

La franchise minimale de l'assurance obligatoire des soins devrait passer de 300 à 500 francs. Telle est la volonté de la commission de la santé de la Chambre du peuple qui a déposé une motion en ce sens. Le texte devait être discuté hier au Parlement mais faute de temps, le débat a été ajourné. Si la hausse est validée, la somme à la charge de l'assurance obligatoire des soins baisserait de 430 millions de francs par an, ce qui représente 1,7% des primes encaissées, selon les calculs de l'administration fédérale. A noter que moins de 20% des assurés optent pour ce type de franchise.

Opposé à cette solution, Alain Berset propose une hausse de toutes les franchises pour adultes de 50 francs passé un certain seuil de coûts à la charge de l'assurance-obligatoire des soins. Pour qu'une première augmentation entre en vigueur, il faudrait que les coûts bruts par assuré atteignent 3900 francs, contre près de 3800 actuellement.

Pour les assurés, les années où les franchises seraient adaptées, l'augmentation des primes serait un peu plus faible que lors des années sans adaptation (hausse d'environ 0,5% inférieure). Les représentants du peuple ont, dans la foulée, accepté cette proposition.

PAGE 3

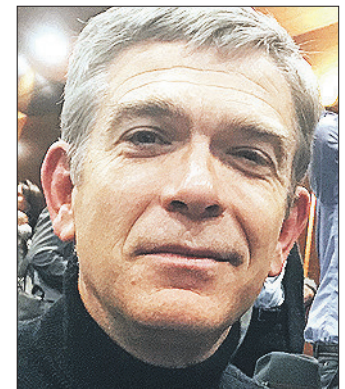
## Le Challenge Debiopharm Inartis, révélateur de talents

CHRISTIAN AFFOLTER

Le Challenge Debiopharm-Inartis vient de sélectionner pour la troisième fois un projet qui améliore la qualité de vie des patients. Les idées primées ne se distinguent pas par leur degré de so-

phistication technologique, mais par ce qu'elles peuvent vraiment apporter aux patients (et parfois aussi aux soignants). Le coussin du projet Self-Up distingué cette année permet par exemple aux personnes à mobilité réduite de se lever plus facilement d'une

chaise. Retenu en 2016, Hello Mask a déjà pu aller une étape plus loin. Les masques d'hôpital qui redonnent un visage au personnel soignant pour faciliter le contact font l'objet d'une start-up dont l'objectif est la commercialisation. **PAGE 5**



SACHA SIDJANSKI. Le porteur du projet Hello Mask vise la commercialisation.

## Les banques suivent des intérêts divergents

**PAIEMENTS MOBILES.** La ZKB confirme ses notes sur Aduno, CS Group et UBS. Après l'enquête de la Comco.

PIOTR KACZOR

La Banque Cantonale de Zurich (ZKB) a maintenu inchangées ses notes de rating sur les emprunts de CS Group (A-/stables), UBS (A/stables) et Aduno (A/Stables) et réitérés ces titres à l'achat. A la suite de l'annonce, une semaine plus tôt, par la Commission de la concurrence (Comco) du lancement d'une enquête contre cinq établissements financiers en Suisse soupçonnés de s'être concertés, pour empêcher que leurs cartes de crédit ne soient utilisées avec les systèmes Apple Pay et Samsung Pay: de manière à privilégier leur solution suisse Twint.

«A ce stade précoce, il ne nous est pas possible d'évaluer si cela aboutira à une amende. Nous ne voyons pas de besoin immédiat

de changement et maintenant nos notes de rating pour ces émetteurs», commente Akkio Mettler, analyste, dans l'analyse détaillée du marché qui préside à cette évaluation.

Et le spécialiste de souligner que pour Aduno, l'application de paiement Twint constitue même un produit concurrent de ses affaires de cartes. De leurs côtés, UBS et CS cannibalisent leurs propres activités d'émissions de cartes car les opérations Twint réalisées par le biais de ces comptes bancaires dégagent une marge nettement plus faible, selon le spécialiste. En clair: tant les solutions de paiements mobiles de Samsung Pay, Apple Pay que Twint constituent en premier lieu un produit concurrent pour les sociétés actives dans les cartes de paiements. **PAGE 4**

## Aryzta se remet peu à peu sur de bons rails

**RÉSULTATS.** Le défi subsiste en Amérique du Nord. Forte croissance organique en Europe et dans le reste du monde.

PHILIPPE REY

Aryzta a publié des résultats encourageants au 1<sup>er</sup> trimestre de l'exercice 2019 (clôture à fin juillet), qui montrent une stabilisation du modèle d'affaires avec une croissance organique (à taux de change constants et à l'exclusion de cessions) de 0,3% pour le groupe du fait d'une situation qui reste difficile en Amérique du Nord (où une inflation par les coûts perdure) et au Royaume-Uni.

C'est une autre étape importante après l'augmentation de capital accomplie qui amènera 740 millions d'euros, nets. On relève les bonnes croissances organiques en Europe et dans le reste du monde, qui comprennent un effet positif du prix/mix. Le leader mondial des produits de boulangerie sur-

gelés confirme pour 2019 une progression de 5% à 10% de son EBITDA (résultat brut d'exploitation), ce qui implique un montant de 315 à 330 millions d'euros. Le marché a bien accueilli les nouvelles divulguées hier, avec une remontée de plus de 11% de l'action.

Une hirondelle ne fait certainement pas le printemps, mais la valorisation boursière de plus de 1,3 milliard de francs correspond aujourd'hui à un profil de risque-rendement nettement amélioré. Une amélioration semble effectivement se dessiner progressivement. Les objectifs posés par le nouveau management en termes de rentabilité et de désendettement ne sont pas irréalistes, cependant que le risque s'est considérablement réduit. **PAGE 5**

moins  
de papiers  
plus  
d'efficacité

devillard.ch



DU COPIEUR À LA GED  
devillard



9 771421 948004 20048

# ACTEURS

## Le voleur locatif

LORENZO PEDRAZZINI

Administrateur-délégué AMI INTERNATIONAL

**Bulles ou crises, qu'on nous démontre le contraire, leurs causes sont celles des humeurs politiques à 90%. Normes, règles, règlements, imposition, voilà les poisons ou les vitamines du marché immobilier. Le mieux fut, jadis l'ennemi du bien; rappelons-nous la dernière crise immobilière de 1990: simultanément deux arrêtés fédéraux urgents, une décision de la BNS, un durcissement de la Lex Friedrich et de l'imposition des SI. Le marché chuta en six mois de 40%. Bon, il paraît que ça ne se verra plus.**

Entre temps, il est tout aussi possible de péjorer une situation, sans heurts, doucement et discrètement. Le concept presque idéaliste (on pense à Kant) de «valeur locative» est révélateur à la fois d'une idéologie lointaine (le socialisme) et d'un opportunisme pragmatique (on prend où il y a). Le génie de nos alpages a été de lisser la douleur fiscale par quelques couches d'emplâtres. C'est cela aussi le folklore des Helvètes.

Hors tempêtes conjoncturelles, dans l'immobilier (ici comme ailleurs), le risque c'est toujours l'impôt. En Espagne, par exemple, par le jeu des successions, votre maison appartient à l'Etat en

trois générations. Revenons à nos moutons et à leur laine. La valeur locative, c'est un impôt sur le revenu et rien d'autre, perçu sur la valeur théorique de la location (fictive) de votre toit. Idéalement, il devrait être équitable et égal pour tous. Cela ne marche pas. Selon que deux propriétaires soient taxés sur le même loyer, pour des actifs identiques, au même moment, leur impôt variera du simple au quadruple selon: leur domicile, leur revenu, leur fortune, leur dette... La faille est là.

### Un déni de droit

Pour résumer la perversité d'un système qui se voulait équitable (hors correctifs fiscaux, et il y en a), on taxe unilatéralement du vent (une fiction), un revenu qui n'est pas perçu, à un niveau également théorique (le loyer éventuel); autant de variables qui ne reposent sur aucune méthode, aucune observation sérieuses. L'impôt est tellement bête qu'il provoque tollés ou jérémiades à chaque adaptation. C'est normal et cela constitue à mon sens un déni de droit sauf à démontrer par une méthode simple, claire et transparente que l'hypothèse d'un loyer imaginaire est évidente.

La difficulté de ces concepts réside dans la très grande difficulté de les définir de manière transparente

ou systématique. Or, un impôt est efficace lorsqu'il est simple, incontestable, même si son application et son motif sont arbitraires. Dans la classe des actifs immobiliers, par nature totalement hétérogène, reposant sur un marché inefficace (dans le sens où l'information fait défaut et les actifs sont totalement illiquides), proposer une méthode solide et pérenne est... improbable et malvenue. On sera toujours dans le déni. D'où les levées de boucliers (ou de lances) à chaque réadaptation fiscale. Si l'impôt baisse, les partisans de la propriété collective hurlent; ceux de la propriété privée chantent. Et réciproquement, inversement.

Une association suisse de propriétaires fonciers s'est intéressée aux origines du phantasme locatif, pour nous rappeler ou nous apprendre que l'impôt sur la valeur fantôme - il faudrait dire les choses comme ça - frappant le rendement non réalisé des immeubles date de plus d'un siècle, motivé alors par l'effort de guerre, renouvelé depuis chaque vingt ans par des arrêtés de durées déterminées quoique il y a six décennies, la loi

le consacra finalement dans l'IFD. Un demi-siècle de perception sans base légale! C'est ça, l'état de droit et le droit de l'Etat.

Intellectuellement, cet impôt frappe une situation personnelle, au motif que celui qui possède jouit, sans besoin particulier de comptabilité, d'une sorte de trans-

formation du capital investi par le bénéfice qu'il en tire, de l'usage qu'il en fait: l'habiter. Dans le cas d'une maison, l'acquérir, c'est ensuite, en effet, bénéficier d'un toit. Evi-

COMMENT CRIER  
QUE CE SYSTÈME  
D'EMPLÂTRE N'EST PAS  
SOLIDE, QU'IL RECÈLE PLUS  
DE VICES QUE DE VERTUS?  
SOIT L'APPLICATION  
D'UNE RÈGLE  
EST UNIFORME,  
SOIT ELLE NE L'EST PAS.

demment, quoi d'autre?

Il y a dans cette approche sans doute une perversion essentielle: celui qui possède, sous couvert d'un privilège, doit moralement redistribuer à celui qui n'a rien. On pense ici au locataire qui ne déduit pas de son impôt le montant de son loyer. On pourrait étendre cette idée creuse à tous les types de propriété: le propriétaire de lave-linge par rapport à celui qui recourt aux salons lavoirs, le propriétaire automobile par rapport à celui qui prend le bus, le propriétaire d'un verger par rapport à celui qui achète ses pommes à la Migros...

Certes, la loi admet en contre-partie la déduction des frais hypothécaires (sauf l'amortissement) et la déduction assez généreuse des charges de rénovation. Ce sparadrap est un truc typiquement suisse. Je te le prends d'un côté pour te le rendre de l'autre, à titre de contrition. Compliqué, tordu, malsain même si le système a toujours privilégié les propriétaires. Mais en les affaiblissant à leur insu: ils n'avaient aucun motif d'amortir leurs dettes et personne n'avait imaginé la chute des taux à 0%. En Suisse, les hypothèques, on ne les rembourse pas, on en hérite en se réjouissant d'un patrimoine négatif.

Admettons que, pour déterminer et adapter une valeur locative de marché (quel est le loyer que je peux attendre de mon appartement, à un moment donné, dans une situation donnée?), il n'y ait aucune méthode précise. Pourquoi? Parce qu'on n'y a jamais investi de moyens ou d'outils d'observation sérieux. Tout repose sur des approximations, des estimations, des compromis et des moyennes, à défaut de statistique et de systématique. Il peut y avoir des barèmes objectifs, même de mauvaise foi: la dime du moyen



âge, la djizia des Arabes... La valeur n'est pas un calcul, c'est une observation. Les cantons appliquent le droit fédéral en pratiquant le grand écart, selon que la majorité politique aime ou non le concept de propriété. Le Valais est deux fois plus généreux que Bâle ou Genève. On a le sens, là, du patrimoine!

En conclusion, comment crier que ce système d'emplâtre n'est pas solide, qu'il recèle plus de vices que de vertus? Soit l'application d'une règle est uniforme, soit elle ne l'est pas. Il est vicieux parce qu'il est vicié pour deux raisons parallèles: pour l'Etat, parce que la méthode est toujours contestable et sa poursuite aléatoire et surtout pour le propriétaire, parce que le système le dissuade d'amortir ses dettes et c'est un suicide. Vivement que cette double bêtise disparaisse. ■

## Politique climatique: une taxation lourde au nom de l'idéologie

PIERRE-GABRIEL BIERI

CENTRE PATRONAL

**Le projet de révision de la loi sur le CO2, tel qu'il va être discuté par le plénum du Conseil national, est imprégné par le souci de satisfaire des revendications idéologiques plus que par la recherche d'efficacité. En l'état, il apparaît lourd de conséquences fâcheuses tant pour les entreprises que pour les ménages, et cela sans espoir aucun d'influencer positivement le climat mondial.**

La presse, depuis quelques jours, abonde de nouvelles alarmistes sur le réchauffement climatique. Coïncidence, car le plénum du Conseil national s'appête justement à empoigner en décembre l'épineux dossier de la révision de la loi sur le CO2 pour la période 2021-2030, élément central de la politique climatique suisse, qui affectera non seulement l'économie en général, mais aussi l'ensemble de la population. Cette révision est destinée à mettre en œuvre l'Accord de Paris sur le climat, où la Confédération s'est en-

gagée à réduire ses émissions de gaz à effet de serre de 50% par rapport à 1990 - dont 30% au moins sur le territoire suisse. La politique climatique est conçue pour toucher quasiment tous les domaines: transports, logement, industrie, agriculture, etc. On ne peut aborder ici tous ces aspects; il importe en revanche de pointer du doigt ceux qui suscitent le plus d'inquiétudes légitimes, et sur lesquels promettent de se focaliser les débats parlementaires - nonobstant l'angélisme dont semble avoir fait preuve la majorité de la commission préparatoire.

Pour les entreprises, un premier thème important est celui des conventions d'objectifs par lesquelles elles peuvent s'engager à réduire leurs émissions en échange d'une exemption de la taxe CO2. Ce système mérite clairement d'être soutenu. Pourtant, le projet de révision, dans sa forme actuelle, fixe des conditions telles que seules les entreprises d'une taille relativement importante y auraient accès. On

exclurait ainsi de nombreuses PME, alors que celles-ci sont souvent les plus réactives et les plus créatives pour diminuer leurs émissions de CO2 en investissant dans des technologies propres et efficaces. Cette ségrégation des entreprises autorisées à signer des conventions d'objectifs se révèle absurde si l'on réfléchit en termes de politique climatique.

### Augmentation massive de la taxe sur les combustibles

Un deuxième point litigieux, certainement le plus lourd, est celui de la taxe CO2 sur les combustibles. Alors que celle-ci est actuellement limitée à 120 francs par tonne de CO2, ce qui constitue déjà un record mondial, le projet de révision envisage de relever la valeur maximale à 210 francs, soit pas loin du double. On pose là les bases d'une augmentation massive des coûts du chauffage au mazout ou au gaz, et toute la population en fera forcément les frais.

Il faut ajouter que l'argument selon lequel il s'agirait d'une taxe

«redistribuée», donc «indolore», ne tient pas. Une partie substantielle du produit de la taxe est en effet destinée à financer l'assainissement énergétique des bâtiments, ainsi que des projets de géothermie. A cela s'ajoutent les aléas du système de redistribution. En définitive, ceux qui déboursent davantage pour chauffer leur logement ou pour faire fonctionner leur entreprise seront loin de rentrer dans leurs frais.

La taxation des carburants - au titre du financement des mesures de compensation prises en Suisse - sera elle aussi augmentée, bien que dans des proportions un peu plus modestes. Peut-être faut-il y voir la crainte d'une réaction populaire face au renchérissement de la mobilité, comme on le voit actuellement en France avec la mobilisation contre l'augmentation du prix de l'essence, et comme on l'a aussi vu en Suisse en 2013 avec le refus de la hausse du prix de la vignette autoroutière. Mais à défaut d'être exorbitante, la taxe prévue dans la nou-

velle loi sur le CO2 dissimule une certaine dose d'hypocrisie. Car avec «seulement» 8 centimes par litre, il sera impossible d'atteindre l'objectif fixé, à savoir réduire de 20%, d'ici 2030, les émissions de CO2 dues aux carburants en Suisse. Si un objectif est irréaliste, ne faut-il pas le dire franchement?

### Des coûts énormes pour des effets insignifiants

Les conseillers nationaux vont maintenant se pencher sur ce projet. On souhaite qu'ils le rendent plus réaliste, plus supportable pour l'économie et la population, plus intelligent aussi du point de vue de la politique climatique. Depuis des années déjà, la Suisse a consenti des efforts immenses pour améliorer l'isolation, pour réduire la consommation et pour développer les énergies renouvelables. En l'état actuel, réduire encore davantage les émissions de CO2 sur le territoire national im-

plique des coûts énormes, pour des effets insignifiants sur le climat - car la Suisse ne produit que 0,1% des émissions mondiales de gaz à effet de serre. Pourtant, plutôt que d'investir intelligemment dans des pays où la «rentabilité climatique» est élevée, la Suisse envisage de s'époumoner au risque de réduire sa compétitivité, en se laissant séduire par la tentation idéologique de la décroissance, et en imposant des taxes aux effets incertains à une population hypnotisée par un mélange artificiel de peur et de culpabilité.

Peut-on espérer une politique moins focalisée sur les apparences et la bonne conscience, et davantage sur l'efficacité? ■

