

# ACTEURS

## Initiative 99% = intérêt 0%

PHILIPPE KENEL

Malgré ses échecs cuisants devant le peuple qui a rejeté massivement le 30 novembre 2014 l'initiative «Halte aux privilèges fiscaux des millionnaires (abolition des forfaits fiscaux)» et le 14 juin 2015 celle intitulée «Imposer les successions de plusieurs millions pour financer notre AVS», la gauche, et pas seulement l'extrême gauche, vu que Christian Levrat fait partie du comité, s'entête en lançant «Alléger les impôts sur les salaires, imposer équitablement le capital» appelée également «Initiative 99%».

Les initiants proposent d'introduire dans la Constitution fédérale un article 127a dont l'alinéa premier stipule que «les parts du revenu du capital supérieures à un montant défini par la loi sont imposées à hauteur de 150%». L'alinéa 2 précise quant à lui que

«les recettes supplémentaires qui découlent de l'imposition à hauteur de 150% au lieu de 100% des parts du revenu du capital au sens de l'al.1 sont affectées à une réduction de l'imposition des personnes disposant de petits ou moyens revenus du travail ou à des paiements de transfert en faveur de la prospérité sociale». Cette initiative est à rejeter absolument pour différentes raisons. Tout d'abord, alors que la force d'un pays et du nôtre en particulier est de renforcer la cohésion sociale, la proposition d'article 127a est clivante et tente de dresser les personnes fortunées et celles qui le sont moins les unes contre les autres. Elle repose sur un vieux mythe d'une partie de la gauche selon lequel le monde est divisé entre les gentils pauvres et les méchants riches. Je dirais même qu'elle est politiquement clivante dans la mesure où il appartiendra au législateur de

fixer une limite entre les bons et les mauvais capitalistes. Dans leur argumentaire les initiants semblent tracer une frontière entre ceux dont les revenus de capitaux seront supérieurs ou inférieurs à 100.000 francs.

Il serait quand même idiot de se mettre à dos les bobos qui ont hérité de papa ou de maman, mais qui votent à gauche...

En second lieu, l'Initiative 99% va bien au-delà d'une simple augmentation de la part imposable des revenus du capital. En effet, elle introduit également l'imposition des gains en capitaux et supprime la réduction d'imposition des dividendes dans l'hypothèse où un actionnaire est pro-

priétaire de plus de 10% de la société. Par ailleurs, les initiants semblent considérer que le capital et ses revenus sont imposés de manière privilégiée dans notre pays. Or, tel n'est pas le cas si l'on compare la situation helvétique avec celle existant dans de très

nombreux pays européens. Par exemple, de nombreux Etats ne connaissent pas, ou plus, l'impôt sur la fortune et les revenus du capital sont

imposés à un taux fixe inférieur à celui applicable aux revenus du travail. Or, en Suisse, les cantons ont l'obligation d'imposer la fortune et certains, comme celui de Genève où le taux maximum est de 1%, le font lourdement. De

Avocat - Associé PYTHON



plus, les revenus du capital, sous réserve de ce qui précède, sont imposés de la même manière progressive que ceux du travail. Enfin, la seule logique suivie par les initiants est celle de la haine du riche à l'exclusion de toute autre. En effet, pourquoi imposer un revenu de 100 comme s'il était en réalité de 150? Pourquoi traiter de manière différente les revenus du capital mobilier que ceux du capital immobilier? Comme je l'avais fait au moment où les mêmes personnes souhaitaient notamment supprimer l'imposition d'après la dépense, il est important de se mobiliser rapidement et de lutter, déjà au stade de la récolte des signatures, contre

l'Initiative 99%. Sinon, les initiants auront peut-être l'idée demain de lancer l'Initiative manager destinée à imposer à hauteur de 150% les salaires dépassant un certain seuil. ■

## L'industrialisation des start-up entre rêve et réalité

DAMARICE LAI

CEO et fondatrice STARTECH CONSULTING

Industrialiser une recherche est-ce un parcours de combattant ou une mission impossible? Quel est l'avenir de l'innovation sur le moyen terme et quelles en sont ses retombées économiques? Ce sont les questions que se sont posées StarTech et un sondage économique mené ces 5 dernières années sur la problématique de l'industrialisation et du parcours des start-up en Suisse. Notamment en ce qui concerne les investissements de la Confédération en matière d'innovation.

De ce fait, nous observons depuis plusieurs années qu'un écart se creuse entre l'investissement pour la création de l'innovation, par les activités de recherche et l'établissement de brevets, et d'autre part l'investissement demandé pour les amener jusqu'à l'industrialisation et la création d'une valeur économique durable pour l'exportation. C'est un enjeu économique majeur.

Commençons par raconter l'histoire de la jeune pousse à tout début de son cycle! Il est relativement simple pour un porteur de projet en lien avec un laboratoire ou une structure de recherche d'obtenir un financement pouvant aller jusqu'à 500.000 francs. Sur ce financement, la recherche et le développement peuvent prendre quelques années jusqu'à l'obtention d'un brevet. Arrive alors l'étape de la création d'un produit! La plupart des start-up ou des porteurs de projet se retrouvent face à deux défis

majeurs: pouvoir transformer leur innovation en produit puis amener ce produit sur un marché d'exportation.

Pour transformer une innovation en un produit, la start-up a besoin d'engager de nouvelles ressources, d'identifier des fournisseurs clés, d'aller à la recherche d'un marché test en Suisse, de développer de nouveaux marchés en Europe, aux USA et dans le reste du monde. Et face à l'absence de financement notamment des fonds publics qui ne subventionnent que la recherche,

POUR CELLES QUI ARRIVENT EN PHASE D'INDUSTRIALISATION, LE CHRONO EST ENCLENCHÉ ET LA COURSE POUR LA MISE SUR LE MARCHÉ EST LANCÉE.

elle doit souvent freiner l'avancement du projet, étirer les délais, limiter l'engagement de nouvelles ressources, et surtout retarder la collaboration avec des fournisseurs. StarTech travaille depuis plusieurs années pour offrir une plateforme d'industrialisation, qui héberge et soutient les projets d'industrialisation des jeunes pousses jusqu'à leur troisième année de mise sur le marché. Dédiée à l'intervention et au soutien de ces projets dans cette phase critique, la société propose un accompagnement sans lequel les chances de survie des porteurs de projet se réduisent considérablement, voire de plus de la moitié. La plupart des start-up ne trouvant



pas l'investissement adapté ni les ressources appropriées dans le bon timing, décident souvent d'abandonner leur projet et de se lancer dans un nouveau développement. Pour celles qui arrivent en phase d'industrialisation, le chrono est enclenché et la course pour la mise sur le marché est lancée. La réussite du projet est surtout une question de bon timing communément connu comme le «time-to-market». Il se traduit par la durée de développement d'un produit jusqu'à sa mise sur le marché.

Le paradoxe d'investir sans compter par petites tranches en phase de recherches se confronte souvent à la frilosité et le peu de prise de risques des investisseurs – ne pouvant obtenir les garanties demandées – pendant les phases d'industrialisation et la phase de mise sur le marché.

La place et l'enjeu de l'innovation à long terme des start-up et des PME représentent un défi majeur pour le développement du tissu économique Suisse. De la Health Valley à la Silicon Valley y a-il un pas de fourmi ou un pas de géant. ■

## 2017, l'année de tous les records

EMMANUEL FERRY

BANQUE PÂRIS BERTRAND STURDZA

L'exubérance financière n'est pas encore irrationnelle. Il manque la phase ultime d'excès d'optimisme.

On retiendra de l'année 2017 le tableau de Léonard de Vinci «Salvator Mundi», adjugé pour la somme record de 450,3 millions de dollars, soit 4,5x le montant estimé par Christie's. Peu de temps avant, l'attaquant brésilien Neymar a été l'objet du plus coûteux transfert de l'histoire entre le FC Barcelone et le PSG pour 222 millions d'euros. Que penser alors de l'envolée du bitcoin, en hausse de près de 1900% en 2017. Avec une valeur multipliée par près de 1385x depuis 2013, la bulle du bitcoin dépasse la «Tulip mania» de 1634-1637, qui était la référence ultime en matière de bulle irrationnelle.

La sphère financière présente quelques signes d'excès mais, si exubérance il y a, elle demeure rationnelle.

L'inflation des bilans des banques centrales de moins de 10% en 2007 à 37,4% du PIB aujourd'hui a réussi à se transmettre aux actifs financiers. La capitalisation boursière mondiale approche le seuil symbolique de 80 trillions de dollars, soit 105% du PIB mondial. C'est 20 trillions de plus que le niveau de 2007.

Aux États-Unis, la valeur des actions cotées et non cotées représente 132% du PIB. Le pic de 2000 à 151% du PIB pourrait être atteint d'ici fin 2018. Enfin, nous observons 7 années consécutives de surperformance des actions par rapport aux obliga-

tions, la plus longue séquence depuis 1928.

Il y a un an, les stratèges de Wall Street affichaient des attentes conservatrices pour 2017, de seulement +5% pour le S&P500. Ce chiffre a été atteint dès le mois de février. La performance effective sur l'année dépasse 21% au 18 décembre.

Les actions américaines sont sur le point de réaliser 14 mois consécutifs de hausse dans un contexte de volatilité historiquement basse. 2017 Le S&P500 a enregistré seu-

IL Y A UN AN, LES STRATÉGISTES DE WALL STREET AFFICHAIENT DES ATTENTES POUR 2017, DE SEULEMENT +5% POUR LE S&P500. CE CHIFFRE A ÉTÉ ATTEINT EN FÉVRIER.

lement 8 séances à +/- 1%, le nombre le plus faible depuis 1965. Les trois grands indices Dow Jones, S&P500 et Nasdaq 100 ont dépassé simultanément leurs plus hauts historiques à 31 reprises cette année.

La solidité de cette appréciation s'explique par la continuité de l'action des banques centrales qui se juxtapose désormais avec une reprise fondamentale et une intensification du regain d'appétit pour le risque de la part des investisseurs. Par ailleurs, le secteur de la technologie a contribué à hauteur de 40% de la hausse.



Le marché global de la dette a dépassé le seuil de 230 trillions de dollars, soit près de 325% du PIB mondial. Après un montant émis record de 1,8 trillion, le stock de dette des entreprises totalise 8,7 trillions de dollars, soit 45,2% du PIB.

Le rendement du High Yield européen est passé sous le niveau des taux des emprunts d'Etat US. Le taux à 2 ans US repasse au-dessus du rendement du dividende du S&P500. Le rendement de la dette publique grecque à 10 ans passe en dessous de 4% en décembre, contre 19% au pire de la crise. Le Portugal emprunte désormais à 5 ans au taux de 0,4%. Enfin, l'Argentine a émis de la dette à 100 ans pour 16 milliards de dollars, pays a fait défaut à 8 reprises au cours des deux derniers siècles.

Cette liste de records non exhaustive reflète le caractère exceptionnel de l'année 2017. La progression des marchés actions sans volatilité dans un contexte de croissance sans inflation et de liquidité abondante est une configuration unique dans la vie d'un investisseur. 2018 saura nous le rappeler tôt ou tard. ■