

La vie des sociétés

Nouvelles constitutions

C'line Promotion s.à r.l.
Siège social: 27, rue des Cigales,
L-1336 Luxembourg
Capital social: 12.500 EUR (100 parts)
Associée: Christiane Nickels,
commerçante, demeurant à
L-1923 Luxembourg
Objet: l'élevage de chevaux et
l'exploitation d'un haras; la pro-
motion du sport équestre et la
participation à des cours hip-
piques, ainsi que toute activité in-
dustrielle, commerciale, finan-
cière, mobilière et immobilière
qui peut servir de près ou de loin
l'activité principale
Date de constitution: 27/10/2009

Open Skill s.à r.l.
Siège social: 4, rue Michel Wel-
ter, L-2730 Luxembourg
Capital social: 12.600 EUR
(90 parts)
Associés: 1) Nelson Gaasch, étu-
diant, demeurant à L-2730
Luxembourg, 30 parts, 2) Henry-
Louis Guillaume, étudiant, de-
meurant à B-5060 Auvelais, 30
parts, 3) Nicolas Devoy, étudiant,
demeurant à F-60120 Breteuil, 30
parts
Objet: la création dans le do-
maine informatique de site, d'hé-
bergement, de développement
divers, de programme, consul-
tance et développement de stra-
tégie informatique, ainsi que tous
actes, transactions ou opérations
commerciales, financières, fidu-
ciaires, civiles, mobilières ou im-
mobilières, s'y rapportant direc-
tement ou indirectement
Date de constitution: 09/03/2010

H7 s.à r.l.
Siège social: 11, rue Dr Julien Ber-
ger, L-5670 Altwies
Capital social: 12.500 EUR
(100 parts)
Associés: Robert Risch, demeu-
rant à L-5670 Altwies, 51 parts,
2) Sophie Canu, demeurant à
L-5670 Altwies, 49 parts
Objet: l'exploitation d'un café-
brasserie avec exploitation d'un
débit de boissons
Date de constitution: 10/03/2010

LU-YA s.à r.l.
Siège social: 44, rue Sainte Zithe,
L-2763 Luxembourg
Capital social: 12.500 EUR
(100 parts)
Associés: 1) Zhengping Wu, gérant
de sociétés, demeurant à L-2610
Luxembourg, 30 parts, 2) Yan Wu,
serveuse, demeurant à L-2610
Luxembourg, 70 parts
Objet: l'exploitation d'un restau-
rant avec débit de boissons
Date de constitution: 08/03/2010

Air-Co Lux s.a.
Siège social: 38, rue d'Athus,
L-4710 Pétange
Capital social: 31.000 EUR
(100 actions)
Actionnaires: 1) Nathalie Tordoor,
coiffeuse, demeurant B-6791
Athus, 1 action, 2) Eric Arnoold,
indépendant, demeurant B-1070
Anderlecht
Objet: l'activité d'installateur de
système de chauffage, de climati-
sation et de ventilation sous
toutes ses formes et au sens le
plus large mais également l'inter-
médiaire en commerce de pièces
détachées de ce type d'installa-
tions en gros ou au détail
Date de constitution: 04/03/2009

Evolution des marchés de l'or, obligataires et actions

Faut-il croire au meilleur sous prétexte que le pire a été évité?

Depuis le début de l'année, les marchés financiers mènent une drôle de danse qui donne le tournis

PAR MARC FLAMMANG *

Deux pas en avant, un pas en arrière. Depuis le début de l'année, les marchés financiers mènent une drôle de danse qui donne le tournis aux investisseurs. Pire, les différents marchés semblent adresser des messages peu cohérents, voire contradictoires. De quoi inviter les investisseurs à privilégier discipline et réflexion avant l'action.

Atteignant le prix record de 1.256,80 dollars l'once le 18 juin dernier à la clôture, l'or est à peu près le seul actif à s'être sensiblement apprécié cette année. L'or constitue une valeur refuge et il protège les investisseurs contre la majorité des risques potentiellement liés à des dettes publiques excessives, pouvant entraîner des pertes de pouvoir d'achat via une hausse future des taux d'inflation. Dans le cadre du plan de sauvetage de l'Euro, la BCE a accepté d'acheter directement des obligations d'Etat de la Zone Euro, et finance donc de facto les déficits publics. Sans neutralisation de cette augmentation de la masse monétaire, cette perte d'indépendance pourrait provoquer de l'inflation future. Ensuite, l'or protège également contre une perte de confiance dans la monnaie locale, qui est souvent la conséquence de dettes publiques excessives que les gouvernements ne peuvent financer que par un appel aux capitaux étrangers.

Jusqu'ici, le prix de l'or s'est toujours renforcé lorsque les investisseurs cherchaient une protection contre un dollar faible. Or aujourd'hui le dollar et l'or se renforcent en parallèle. Il est donc légitime, malgré les arguments évoqués, de se demander, si un risque de bulle spéculative classique commence à se former sur le prix de l'or? À l'analyse, son évolution récente rappelle celle de la chute spectaculaire du Dow Jones en 1929. Depuis le début 2006, l'augmentation du prix de l'or est dangereusement similaire à l'envolée du

Dow en 1928. Une augmentation qui ressemble étrangement à la flambée des prix du pétrole en 2008. Seule la bulle technologique au tournant du siècle était encore plus impressionnante.

Prix de l'or: une bulle en devenir?

Si l'on en juge par le tableau proposé, et en supposant que le prix de l'or suive le chemin du Dow Jones en 1928 ou celui du prix du pétrole en 2008, la hausse du prix de l'or n'est pas nécessairement terminée. Le Dow Jones a d'abord quadruplé avant de perdre la moitié de sa valeur.

L'impossibilité de valoriser l'or de façon univoque en fonction des fondamentaux économiques favorise certainement la spéculation. Contrairement aux métaux industriels, l'or a peu d'usages pratiques. La demande industrielle étant très limitée, l'or n'est pas corrélé au cycle économique. Une aubaine dans une stratégie de diversification de portefeuille. Bien que, contrairement aux actions et aux obligations, l'or n'offre aucun rendement, les investisseurs qui achètent de l'or en cette période de taux d'intérêt exceptionnellement bas ne supportent pas non plus de coût d'opportunité.

À en juger par l'évolution future de l'or, aujourd'hui comme hier, c'est le débat sur l'inflation qui est déterminant. Ici, les marchés financiers envoient des signaux contradictoires. L'envolée de l'or témoigne de la crainte d'une inflation galopante, tandis que l'effondrement des rendements sur les obligations étatiques de pays de refuge, comme l'Allemagne ou les Etats-Unis, traduit davantage une inquiétude inverse, à savoir celle d'une déflation provenant d'une nouvelle décélération forte de l'activité économique dans les trimestres à venir.

La seule façon probable de réconcilier ces deux messages contradictoires réside dans une analyse régionale et temporelle plus fine.

Dans la majeure partie des économies dites développées, la déflation constitue vraisemblablement aujourd'hui le principal risque à court terme, tandis que les risques d'une accélération des taux d'inflation inquiètent dans beaucoup d'économies émergentes et pourraient également présenter un danger potentiel à plus long terme dans les économies développées. Si elle s'installe durablement, la déflation est plus dangereuse que la plupart des formes d'inflation. Lorsque les prix diminuent, le consommateur post-pose ses achats dans l'attente de futurs rabais, ce qui condamne l'économie à entrer dans le cercle vicieux des dépenses en berne et d'une chute continue des prix.

La chute des prix accroît le poids réel de la dette

Dans des économies déjà lourdement endettées, cette chute des prix accroît le poids réel de la dette privée et publique. Tandis que l'intervention gouvernementale semblait la seule solution à la crise de 2008, elle a aggravé la situation budgétaire des Etats.

Tant que la croissance économique restera faible, ce n'est donc pas seulement l'ampleur des déficits publics qui est inquiétante, mais aussi l'incapacité à sortir de la spirale de l'endettement public. Aujourd'hui, il faut donc interpréter les programmes d'achat de dette publique par les banques centrales non pas comme une menace inflationniste, mais comme une stratégie de maintien à des niveaux historiquement bas des taux de refinancement des Etats.

Il y a de fortes chances que la banque centrale européenne doive accélérer et renforcer son programme d'achat d'obligations dans les mois à venir, qu'elle le veuille ou non!

En cette période de larges déficits publics, d'une dette souveraine croissante et d'une politique de taux proche de zéro dans les économies développées, les investisseurs recherchent des refuges.

Si elle s'installe durablement, la déflation est plus dangereuse que la plupart des formes d'inflation.

Sans surprise, les investisseurs européens se sont rués, à côté de l'or, également sur les obligations allemandes. Un changement significatif s'est opéré sur les marchés obligataires européens: la convergence des taux de rendement des pays de la zone Euro vers les taux allemands a touchée à sa fin et s'est renversée. Cette convergence qui a duré une décennie, traduisait le pari que les rendements des obligations des pays de la Zone Euro finiraient par se rejoindre, étant donné que les investisseurs ne couraient plus de risque de change sur ces obligations.

Différents risques souverains au sein d'une zone à devise unique

Aujourd'hui, les investisseurs commencent à différencier fortement entre pays européens et ils posent un jugement très différencié sur le base du risque de crédit qu'ils prennent entre les pays de la Zone Euro. À l'avenir, ils continueront à différencier entre les différents risques souverains au sein d'une zone à devise unique.

Il est également intéressant d'observer un autre phénomène contradictoire sur les marchés. Les marchés obligataires n'ont pas confirmé la dernière progression des marchés actions, et les investisseurs ne sont pas sortis des marchés refuge. Ultimement, ceci illustre bien les craintes persistantes de déflation. Ici encore, le message émis par les marchés obligataires est très différent de celui émis par l'évolution du prix de l'or.

En avril, les marchés boursiers américains tels que mesurés par le



Atteignant le prix record de 1.256,80 dollars l'once le 18 juin dernier, l'or est à peu près le seul actif à s'être sensiblement apprécié cette année. (FOTO: AP)

S&P500, ont dépassé le niveau qu'ils avaient atteint le jour de la faillite de Lehman. Les optimistes ont là un argument pour affirmer que la situation s'améliore. Bien que pas encore totalement stabilisé, le système bancaire mondial semble moins fragile. En outre, l'économie mondiale est en croissance, les banques centrales ont compris la nécessité de fournir de la liquidité aux marchés obligataires et les politiciens ont reconnu l'ampleur de la crise.

Alors qu'une peur excessive a sensiblement aggravé la récession, un optimisme excessif peut aider à générer une meilleure reprise que ce qui est anticipé. Enfin, les entreprises américaines sont majoritairement très liquides et enregistrent 1.714 milliards de dollars de cash et d'autres actifs liquides. Ceci est plutôt une bonne nouvelle, à condition que ce cash soit utilisé. Dans l'économie tout d'abord. Une fois que les entreprises commenceront à investir et à embaucher, cela contribuera à maintenir l'économie en mouvement. Dans le rachat d'actions ensuite. Les entreprises ont déjà validé des plans de rachat d'actions pour un total supérieur à tout 2009. De plus, le marché des

fusions et acquisitions donne quelques signes de vie.

Avant de céder à trop d'optimisme, il faut avoir conscience qu'une menace majeure plane toujours sur les marchés boursiers: puisque les taux d'intérêt ne peuvent guère diminuer d'avantage et que de nouveaux plans de relance semblent hors de question, il y a un réel danger au niveau des valorisations boursières. Dans ce contexte où les gouvernements ont probablement tiré toutes leurs cartes, la prime de risque exigée par les investisseurs pourrait augmenter et limiter la hausse des marchés boursiers. Après la reprise de 2009, il est difficile de croire que les marchés boursiers peuvent rapidement atteindre de nouveaux sommets. Certes, comme le disait Voltaire, le doute n'est pas une condition agréable, mais la certitude en la matière est absurde. Vive la volatilité à venir!



* Marc Flammang est directeur-fondateur de CBP

EU-Kommissar Barnier will Patente drastisch verbilligen

Der letzte Stolperstein soll beseitigt werden

Künftig solle nur noch eine Sprache benötigt werden

VON MARIANNE TRUTTMANN
(BRÜSSEL)

Die EU-Kommission will das jahrelange Anliegen zur Einführung eines EU-weit gültigen Patents endlich umsetzen. Mit einer Beschränkung der verlangten Sprachen auf Französisch, Englisch und Deutsch sollen die vergleichsweise hohen Patentkosten in Europa gedrückt werden.

Auf dem langen Weg zum EU-Patent soll der letzte Stolperstein, die Übersetzungsregelung, beseitigt werden. EU-Binnenmarktkommissar Michel Barnier schlug gestern vor, dass das EU-weit gültige Patent in einer der drei Amtssprachen des Europäischen Patentamtes (EPA), nämlich Englisch, Französisch oder Deutsch, geprüft und erteilt wird. Zur Veröffentlichung müssen die Patentansprüche (Claims) in die zwei anderen Sprachen übersetzt werden. Damit könnten die Kosten für europäische Patente von heute über 20 000 Euro auf unter 6 200 Euro gesenkt werden.

„Ich hoffe, dass ich der letzte Kommissar bin, der sich mit dem EU-Patent beschäftigt“, erklärte Barnier in Anspielung auf das jahrzehntelange Seilziehen um das EU-Gemeinschaftspatent.

Bis zuletzt umstritten war insbesondere die Übersetzungsfrage, wo Spanien und Italien auf die Berücksichtigung ihrer Sprache pochten. Im gestrigen Vorschlag wurden den Ländern, deren Sprache nicht berücksichtigt ist, einige Zückerchen gewährt. So kann im Falle eines Rechtsstreites der Patentinhaber aufgefordert werden, weitere Übersetzungen auf seine Kosten anfertigen zu lassen. Dies gilt etwa für die Sprachen des mutmaßlichen Patentverletzers oder die Verfahrenssprache des Gerichts.

Um Erfinder und Innovationen zu ermutigen, sollen hochwertige maschinelle Übersetzungen des EU-Patents in alle EPA-Amtssprachen zur Verfügung gestellt werden. Patentanmelder aus Ländern, deren Amtssprache nicht Englisch, Französisch oder Deutsch ist, kön-



EU-Binnenmarktkommissar Michel Barnier hofft, dass er der letzte Kommissar ist, der sich mit dem EU-Patent beschäftigt. (FOTO: REUTERS)

nen das Patent in ihrer eigenen Sprache anmelden und die Kosten für die Uebersetzung in die EPA-Verfahrenssprache wird ihnen rückerstattet.

Das heutige europäische Patentsystem ist, insbesondere wegen der Übersetzungen sehr teuer. Bei der EPA können zwar Bündelpatente für mehrere europäische Länder beantragt werden, wobei für die Validierung in jedem Land Übersetzungs- und Verwaltungskosten anfallen. Die meisten Erfinder beschränken die Patentierung daher auf wenige Mitgliedstaaten.

Zehnmal teurer als ein US-Patent

Ein in 13 Ländern validiertes europäisches Patent kostet 20 000 Euro, wovon fast 14 000 Euro auf Übersetzungskosten entfallen. Es ist damit zehnmal teurer als ein US-Patent, das etwa 1 850 Euro kostet. Im Londoner Abkommen von 2008 haben 14 EPA-Länder, darunter Luxemburg, vereinbart, dass sie auf die Übersetzungserfordernisse ver-

zichten. 17 Länder, darunter Spanien und Italien, verlangen jedoch weiterhin, dass die Patentansprüche (Claims) in ihre Sprache übersetzt werden.

Der Vorschlag von Barnier muss noch vom Parlament sowie den EU-Mitgliedsländern genehmigt werden. Barnier stellte in Aussicht, dass allenfalls noch weitere Verbesserungen möglich sind. Mit Ausnahme der Sprachregelung haben sich die EU-Staaten im Dezember letzten Jahres bereits grundsätzlich auf das EU-Patent geeinigt. Sie vereinbarten damals die Einführung eines EU-Patentgerichtes. Dieses soll auch den weiteren 10 EPA-Mitgliedern, darunter der Schweiz, offenstehen.

Im Moment erstellt der Europäische Gerichtshof ein Gutachten über die Vereinbarkeit des neuen Patentgerichtes mit den EU-Verträgen. Sobald ein positiver Bescheid vorliegt, will die EU-Kommission mit den EPA-Ländern Verhandlungen über die Beteiligung am neuen EU-Patentgericht aufnehmen.

Bis zu zehn Prozent des Gewinns für eine Gottheit

Indisch-luxemburgische Handelskammer feiert ihren ersten Geburtstag

Die Verbesserung der Handelsbeziehungen zwischen Luxemburg und Indien hat sich die „Indian Business Chamber of Luxembourg“ (IBCL) bei ihrer Gründung vor einem Jahr auf die Fahnen geschrieben. Die Bilanz der inzwischen 15 Monate alten Vereinigung kann sich sehen lassen: 80 Mitglieder hat die IBCL, die 12. bilaterale Handelskammer in Luxemburg. Zufrieden mit dem ersten Jahr zeigte sich auch Präsident Sudhir Kumar Kohli, der seit über 30 Jahren in Luxemburg weilt: Die IBCL habe sich als Plattform und als Netzwerk etabliert.

Gefeiert hat die IBCL ihren ersten Geburtstag standesgemäß mit

einem Business-Forum mit verschiedenen Vertretern der indisch-luxemburgischen Geschäftswelt. Vizepremier- und Außenminister Jean Asselborn vertrat die Regierung, Er betonte die möglichen Synergien beider Länder in verschiedenen Wirtschaftsbereichen und begrüßte die bilateralen Verträge zwischen den Staaten.

In der vom Luxemburger Journalisten Maurice Molitor moderierten Podiumsdiskussion meinte Aditya Sharma von PwC Luxembourg, dass es Aufgabe der Geschäftswelt sei, die Beziehungen auszubauen. Die Rahmenbedingungen seien da. Luc Schaack von der Anwaltskanzlei AS Advocates und Direktor des



Außenminister Jean Asselborn (v.l.n.r.), IBCL-Präsident Sudhir Kumar Kohli und Jim Penning, Ehrengeneralkonsul für Indien in Luxemburg, freuen sich über den Erfolg der bilateralen Handelskammer. (FOTO: MARC WILWERT)

indischen Unternehmens Career Knowledge Resources erzählte, dass manche Firmen zehn Prozent ihres Gewinns einer Gottheit widmen würden. Das könnte schon für Verwirrung sorgen. Mit Interesse für die indische Kultur und Religion, könnte so manche Schwierigkeit vermieden werden.

Serge Behm, General Manager von TCS in Luxemburg, räumte mit dem Gerücht auf, dass ein indischer Dienstleister überall auf der Welt auch indische Preise anbieten müsse. Wer seine Leute nach Vor-Ort-Tarifen bezahle, erhebe auch lokale Preise. Behm lobte das indische Geschäftsmodell als „sehr menschlich“. (aho)