

L'AGEFI

QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

LUXEMBOURG ET L'AUTRICHE RÉSISTENT L'UE s'enlise dans la fiscalité de l'épargne

PAGE 21

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



75.000 SALARIÉS DANS LES MULTINATIONALES

Le poids des entités étrangères à Genève

PAGE 4

VISILAB SUR UN MARCHÉ D'UN MILLIARD Les limites de l'omniprésence

PAGE 5

COMPORTEMENTS D'APRÈS-CRISE Le sens d'une étrange cession

PAGE 6

PROJET DE CAISSE MALADIE UNIQUE L'éternel retour de la gauche

PAGE 9

ÉVASION FISCALE EN ITALIE La Suisse remise en cause

PAGE 8

SONDAGE SUR LES DIRECTEURS FINANCIERS La priorité est au recrutement

PAGE 7

MOYEN-ORIENT/AFRIQUE DU NORD Le groupe UBP recrute à Dubaï

PAGE 3

OPA D'ARTEMIS SUR FEINTOOL Les détails de l'offre sont connus

PAGE 6

L'orientation cloud computing



BRAD SMITH. Le vice-président en charge des affaires juridiques de Microsoft était de passage hier à Genève.

Invité hier par l'IHEID à son retour de Davos, Brad Smith évoque la stratégie cloud computing de Microsoft et les retards pris dans la promotion de cette architecture des serveurs. Malgré les protocoles de sécurité, il dit comprendre les réticences des entreprises à externaliser ainsi les données. **PAGE 7**

Le secteur pharmaceutique sous pression permanente

Le manque chronique de visibilité et la persistance de paramètres négatifs accentuent l'érosion des valeurs.

STÉPHANE GACHET

Quatre jours après les résultats annuels de Novartis, les publications vont s'enchaîner dans le secteur pharma: Mepha aujourd'hui, Roche demain, Sandoz (Novartis) donnera les détails de son exercice vendredi. A quoi faut-il s'attendre? Certainement à des réactions fortes du marché, qui se montre toujours plus nerveux face à l'évolution du secteur. Novartis en a clairement fait les frais la semaine

dernière, avec des chiffres somme toute en ligne avec les attentes. Il n'y a aucune raison d'imaginer que les investisseurs reconsidéreront leur position avec Roche.

A priori, rien ne justifie une telle sensibilité. La pharma suisse conserve sa position de leader et continue de générer des liquidités à grande échelle. Le secteur lui-même présente des valorisations historiquement basses. Le marché campe pourtant sur le mode méfiance, comme si la visibilité manquait. En

fait, elle n'a jamais disparu. C'est peut-être même le noeud du problème: les paramètres étaient négatifs avant la crise, ils sont toujours négatifs aujourd'hui, creusant d'autant une perte de valeur très prévisible. Abandonnant au final le secteur à des projections toujours moins attrayantes. Le tournant remonte aux années 2005-2007, quand le marché a commencé à anticiper les expirations de brevets. Les groupes tentent depuis toutes les parades. Sans véritablement convaincre. Les re-

structurations ont surtout révélé un niveau élevé d'inefficacité. Le déploiement des pipelines se heurte à la radicalisation des autorités d'homologation. La diversification dans les génériques répond avant tout à une concurrence toujours plus agressive, accompagnée d'une pression dramatique sur les prix. De quoi justifier un certain attentisme. Du moins jusqu'à ce que les opérateurs démontrent leur capacité à retrouver de la croissance. En tout cas pas avant l'an prochain. **PAGE 4**

MARCHÉS DE GRÉ À GRÉ

Le spectre des nouvelles directives

L'ESMA veut imposer la compensation sur les opérations OTC en matière de dérivés.

La nouvelle réglementation européenne vise à améliorer traçabilité du risque et équilibre entre exposition et solvabilité, mais pourrait partiellement assécher le marché et concentrer le risque systémique sur les chambres de compensation. L'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) veut imposer la compensation au marché de gré à gré des contrats de dérivés pour diminuer les abus et protéger investisseurs et contribuables. Elle trouve cependant des opposants tant parmi les acteurs du

marché que parmi les organes de gouvernance nationaux. Les nouvelles exigences ne favorisent pas nécessairement les entreprises non financières, qui verront les coûts de couverture encherir en raison des dépôts de garantie et des appels de marge. La Financial Services Authority (FSA) s'oppose déjà à l'obligation de compensation à travers un organisme centralisé, ainsi qu'à des exigences trop contraignantes en matière d'adéquation des fonds propres et de ventes à découvert. L'application transfrontalière des réglementations européennes et américaines est une préoccupation supplémentaire. Les nouveaux règlements de la SEC joueront en défaveur des acteurs européens. **PAGE 12**

VAGUE DES STRATÉGIES CLEANTECH

Les avantages comparatifs durables

La croissance, la planète, l'évolution démographique. Un triptyque sur lequel se concentre la recherche de Julius Baer. Pour mieux comprendre la signification pour des investisseurs de long terme de ce que l'on appelle la tendance verte (green investments).

Julius Baer a organisé hier à Zurich un symposium consacré à ces différents thèmes. Avec la participation notamment de Niall Ferguson, historien et professeur à Harvard et Oxford, d'Uwe Krueger, président de Swiss Cleantech, de The Lord Fink, ancien CEO de Man Group, et de Jean-Louis Scartezini, expert en énergie solaire et physique du bâtiment à l'EPFL. Gérer de la manière la



BORIS COLLARDI. Le CEO de Julius Baer donne l'impression de s'impliquer personnellement.

plus efficiente possible les ressources naturelles est capital. Il s'agit d'obtenir les meilleures pratiques en matière de production agricole, de traitement, d'usage et de distribution d'eau. Sans parler d'investissements dans les infrastructures globales d'énergie. **PAGE 3**

Quand plane le syndrome Apple

Le métier d'entrepreneur n'est pas sans risque pour la santé. Le cas Steve Jobs vient rappeler en Suisse que les conséquences peuvent être lourdes.

CYRIL DEMARIA

Un cancer médiatique peut cacher des milliers d'autres accidents de santé ignorés. Car tous les entrepreneurs n'ont pas la fortune et l'assurance-santé d'un Steve Jobs – bien au contraire. Le cas de Térésa (prénom d'emprunt), qui a créé en Suisse romande une entreprise spécialisée dans les services à la personne, est assez emblématique. Depuis le lancement de sa société en 2005, le développement a suivi une courbe ascendante autofinancée avant d'atteindre un certain palier. Teresa a

renforcé son action, sans compter ses heures et ses efforts: «les chefs d'entreprises se sentent l'égal de super(wo)men», explique Térésa. Jusqu'à ce qu'un cancer du sein l'oblige à ralentir et à prendre conscience de ses limites, sans pouvoir nécessairement tirer les conséquences: «mon erreur principale a été de ne pas prendre d'assurance contre la perte de gains en cas de problème de santé majeur», explique-t-elle tout en précisant qu'elle n'a «jamais manqué un jour de travail auparavant».

En l'absence de remplaçant potentiel, Térésa a dû continuer à travailler d'arrache-pied entre séances de chimiothérapies et examens médicaux. La réalité des coûts fixes de l'entreprise ne lui en laissait pas le choix. Comme l'indique Térésa, «être entrepreneur indépendant n'aurait jamais dû être mon choix ini-

tial, car en cas de problème majeur, cela ne crée aucun droit». Créer une structure est un coût, mais aussi une certaine protection face à l'imprévu. L'entreprise poursuit aujourd'hui sa route après que le cancer ait été vaincu. Néanmoins l'accident de santé grave n'est pas un cas isolé, même s'il n'existe pas d'études scientifiques sur le sujet, et explique partiellement l'aversion au risque des entrepreneurs européens continentaux. Les risques qu'affrontent les entrepreneurs sont différents: l'activité courante les «immunise» contre les petits problèmes de la vie, et rend une assurance-santé classique presque superflue. En revanche, en cas d'échec, il n'y a pas de moyen de rebondir rapidement et l'échec est stigmatisé. Or l'accident de santé de l'entrepreneur dirigeant va de paire avec des difficultés pour les affaires. **SUITE PAGE 7**

Investissez maintenant dans des entreprises allemandes solides!

DWS Deutschland

EUR

» Valeur: 133 095

» ISIN: DE0008490962



www.dws.ch

1st CHOICE FOR YOUR MONEY.



Le placement collectif mentionné dans ce document est un fonds de placement de droit allemand, autorisés à la distribution public en Suisse. En Suisse, les investisseurs peuvent obtenir gratuitement le dernier prospectus de vente avec le règlement, le prospectus simplifié, ainsi que les derniers rapports annuel et semestriel auprès du représentant suisse DWS Suisse SARL, Uraniastrasse 9, 8001 Zurich ou auprès de l'agent payeur suisse Deutsche Bank (Suisse) S.A. à Genève ou de ses succursales à Zurich et Lugano.



9 771421 948004 20005