

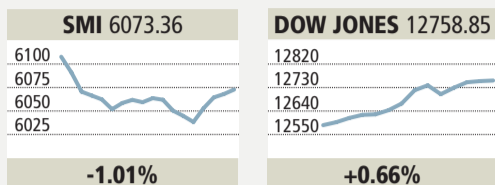
L'AGEFI

QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

L'OBJECTIF D'INFLATION EST ARRÊTÉ À 2%
La Fed promet des taux zéro jusqu'en 2014

PAGE 21

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



ENTRETIEN AVEC JANWILLEM ACKET (BAER)

La BNS n'a aucune marge de manœuvre

PAGE 13

EN MARGE DU FORUM DE DAVOS
Soros complimente la BNS

PAGE 7

INVESTMENT BANKING DE UBS ET CS
Les banques US ouvrent la voie

PAGE 3

DÉPENSES D'INFORMATIQUE EN SUISSE
En hausse malgré la conjoncture

PAGE 6

LONZA RÉORIENTÉ MAIS INSUFFISANT
Le président exécutif est écarté

PAGE 4

ASSURANCE SÉISME OBLIGATOIRE
Le scepticisme au Parlement

PAGE 8

CROISSANCE BÉNÉFICIAIRE AFFAIBLIE
La longue transition de Novartis

PAGE 4

ENTRETIEN AVEC ILAN HAYIM (BSI)
La gestion privée à recentrer

PAGE 3

L'automobile en mode feuilleton



LORENZO SCHMID. Très contrarié sur son site que le Swiss Exchange n'ait pas accepté la cotation de Mindset. Une voiture électrique suisse élégante et à hautes performances dont la commercialisation fait l'objet de rebondissements apparemment sans fin.

Les routes suisses seront-elles bientôt peuplées de véhicules électriques labellisés Mindset? Lorenzo R. Schmid y travaille en tout cas toujours d'arrachepied. Entretenir et raviver les espoirs suscités lors de la présentation du prototype au mois de septembre 2008 fait partie de sa stratégie. Le partenariat avec un inventeur allemand annoncé à la fin du mois de septembre 2011 a ainsi abouti à l'intégration d'une batterie dans un prototype du véhicule affichant une densité énergétique deux fois supérieure aux meilleurs véhicules électriques actuellement en circulation!

Le rayon d'action du Mindset augmenterait ainsi de 75%. Ce qui peut consoler du fait que le début de la production des premiers 1500 exemplaires prévue pour novembre dernier prendra à nouveau un retard indéterminé: le partenaire allemand pour le montage, le groupe Xenatec, a déposé le bilan entre-temps. Celui qui se décrit comme un «simple entrepreneur qui souhaite simplement atteindre son objectif d'affaires malgré toutes les difficultés énormes» doit ainsi rechercher de nouveau un partenaire-clé pour la production. Le français Heuliez, plus précisément la division consacrée aux véhicules électriques (séparée du reste du groupe depuis juillet 2010 grâce à l'acquisition par Conergy et l'entrepreneur pharma allemand Edwin Kohl) a commencé sous l'égide du dessinateur du Mindset Murat Günak la construction en série d'un autre véhicule. **PAGE 5**

L'offre publique inamicale à plus de 5 milliards de francs

ROCHE. L'opération lancée sur l'américain Illumina est très risquée mais ressemble à un scénario déjà connu.

STÉPHANE GACHET

Le lancement d'une offre publique inamicale sur l'américain Illumina n'a pas vraiment étonné le marché. Cela passe déjà pour une évidence que l'opération est bien en ligne avec la politique d'acquisition de Roche et la volonté du groupe de renforcer en permanence le pilier des activités diagnostiques.

On peut en revanche s'interroger sur l'opportunité de mener une offre hostile dans un domaine aussi sensible que les sciences ap-

pliquées aux Etats-Unis. Le milieu pharma, et toutes les industries liées, ont toujours donné l'impression d'entretenir une logique de nature protectionniste. Du moins, l'acquéreur étranger doit certainement plus qu'ailleurs faire la démonstration de sa capacité à créer de la valeur.

Dans un tel contexte, une offre hostile apparaît naturellement hasardeuse. La direction de Roche ne semble pas l'ignorer. Le groupe a clairement accompagné son avancée non voulue par le conseil de mesures de nature compensatoire. Des

mesures dont le premier objectif semble être de rassurer les actionnaires et tous les collaborateurs d'Illumina. A commencer par le maintien des activités sous le même label. Un point en particulier est à relever: la décision de déplacer (si l'offre aboutit) le siège des affaires Applied Science, actuellement situé à Bâle, à San Diego, au siège d'Illumina. Une manière de souligner l'importance de la transaction, s'agissant d'acquiescer une position leader dans le séquençage, l'un des domaines de forte croissance dans le diagnostic. Une manière surtout

d'insister sur l'approche long terme et création de valeur de Roche - versus une simple recherche de synergies, forcément sujette aux coupes. L'historique de Roche plaide aussi en sa faveur. L'opération Illumina n'est pas sans rappeler l'intégration de Ventana, en 2008. Le groupe avait aussi eu recours à une offre inamicale après l'échec d'une négociation directe avec le conseil. Avec le recul, on ne peut que constater que tous les arguments de Roche sont avérés et que les deux entités ont profité de la fusion. **PAGE 4**

ANGELA MERKEL OUVRE LE FORUM DE DAVOS

Les pare-feux sont bien suffisants!

La chancelière a confirmé l'engagement durable - mais pas illimité - de l'Allemagne pour entretenir solidarité et crédibilité en Europe. Il s'agit surtout de lutter contre les causes de la crise. **PAGE 7**



ÉDITORIAL LEVI-SERGIO MUTEMBA

L'infraction la plus légale aux règles

Comment contourner les règles sans en avoir l'air? Ou comment transformer la Banque centrale européenne en une sorte de Réserve fédérale? C'est une question qui mériterait d'être posée à l'actuel président de la BCE.

Tout se passe comme si Mario Draghi n'avait que faire de l'article 104 du Traité de Maastricht (devenu l'article 123 du Traité de Lisbonne). Le passage explicite l'interdiction formelle pour un Etat membre de la zone euro d'emprunter directement auprès de la banque centrale. Dans les faits, c'est exactement le contraire qui se produit depuis que Draghi a remplacé Trichet.

La BCE a acquis, depuis mai 2010, pour près de 220 milliards d'euros d'obligations. Sans communiquer de quels Etats viennent ces dettes (bien que le marché n'ignore pas que les obligations italiennes et espagnoles ont été prioritaires).

Récemment, et plus significatif encore, l'opération de refinancement (LTRO) à trois ans de la BCE n'a peut-être pas réglé la crise, mais elle a permis d'éviter un credit crunch et de calmer le stress des marchés. Exactement comme la Fed quand elle garantit un taux directeur jusqu'en 2013. La BCE garantit des liquidités

illimitées aux banques à 1% (taux refi). Ce qui revient à octroyer de nouveaux fonds aux banques, à condition qu'elles les emploient pour des reprises et souscriptions d'emprunts souverains, faisant mécaniquement baisser les rendements.

Résultat: le rendement de l'emprunt d'Etat italien à 2 ans est passé de 4,98% la veille de la première LTRO à 3 ans, à 3,72% hier. Le rendement à 3 ans est tombé de 5,15% à 4,29%. De même pour les obligations espagnoles de même maturité, passées respectivement de 3,42% à 2,66%, et de 3,60% à 3,36%. Ce n'est pas un hasard si les opérateurs parlent désormais ouvertement d'acheter de la dette italienne sur la base d'une anticipation de baisse soutenue des rendements.

La Bundesbank a compris la parade et s'inquiète de cette manière détournée de financer les Etats surendettés. Voilà pourquoi les récentes décisions prises par celui que les opérateurs se plaisent à surnommer Super Mario ne font pas l'unanimité au sein de l'institut d'émission. De deux choses l'une: soit il y a phagocytage du régulateur (BCE) par le régulé (les banques), soit Mario Draghi est en train d'introduire en Europe une nouvelle autorité monétaire. ■

Premiers enseignements d'une forte candidature

Mitt Romney comme prétexte à un débat public sur le secteur encore opaque du private equity.

CYRIL DEMARIA

La candidature de Mitt Romney à l'investiture républicaine pour les prochaines présidentielles aux Etats-Unis a eu un impact réel sur une classe d'actifs discrète: le débat fait rage sur la responsabilité sociale (taxes payées, emploi), mais aussi plus largement sur les performances et les caractéristiques du private equity. Il y a fort à parier que le débat reste politique, mais dans le mauvais sens du terme, c'est-à-dire partisan et sans fin. La raison essentielle est que personne ne sait réellement ce qui se passe dans ce secteur: il n'y a pas de «Bloomberg du private equity».

Le secteur est peu transparent parce qu'il est en premier lieu récent: les sociétés de gestion modernes (general partners) ont émergé au cours des années 1970 aux Etats-Unis, et leurs homologues européens au cours des décennies 1980 et 1990. Le private equity moderne est le fruit de la libéralisation financière dans le sens où investir dans les PME

non cotées nécessite des outils juridiques et financiers élaborés qui ne furent disponibles que via des innovations législatives. La Suisse s'est ainsi dotée de l'équivalent national du limited partnership (le standard international pour la structuration des fonds) qu'au cours des dix dernières années.

Ensuite, les sociétés non cotées ne fournissent que peu d'informations et produire cette dernière coûte cher. Ce n'est donc pas une mauvaise volonté si Bain Capital, ex-employeur de Mitt Romney, ne peut fournir d'éléments définitifs sur l'emploi dans ses sociétés de portefeuille: les sociétés elles-mêmes n'en ont pas forcément matérialisé l'historique dans des documents spécifiques. C'est ignorer ce qu'est investir en private equity que de ne pas tenir compte qu'avant d'investir et d'analyser l'information, le gérant du fonds doit bien souvent collecter, structurer et donner un sens à cette information. La plupart des PME n'ont pas de progiciels de gestion et leurs indicateurs financiers sont souvent rudimentaires: une comptabilité analytique est déjà la preuve d'une gestion avancée pour une grande partie d'entre elles. **SUITE**

PAGE 12



9 771421 948004 4 0004