

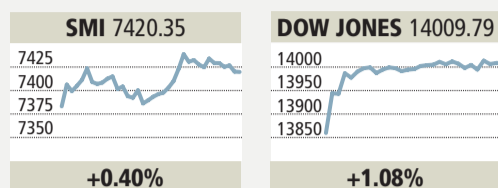
L'AGEFI

QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

LE GROUPE EXXON MOBILE SUR UNE ANNÉE
Record à 45 milliards de dollars de marge nette

PAGE 22

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



STRUCTURE DES RÉSULTATS DE CREDIT SUISSE

La gestion d'actifs devient une unité

PAGE 24

LES GRANDES BANQUES CETTE SEMAINE
Pertes inévitables pour UBS

PAGE 4

JULIUS BAER - MERRILL LYNCH EN SUISSE
Début de la phase d'intégration

PAGE 4

GRANDS AVOCATS DANS GRANDS GROUPES
Quelques trajectoires récentes

PAGE 3

PROGRESSION DE LA RELOCATION EN SUISSE
Sociétés pour conjoint d'expats

PAGE 6

INDICE DES DIRECTEURS D'ACHAT EN SUISSE
Retour en zone de progression

PAGE 7

VALEURS CYCLIQUES ET FINANCIÈRES
Disparités dans les évolutions

PAGE 13

PRODUITS STRUCTURÉS
Le rendez-vous du lundi

PAGE 12

Le capital-risque en mode R&D



JOSH LERNER. Cette peinture de Harvard estime que le capital-risque a beaucoup à apprendre du financement classique de la R&D. Entretien.

«Capital-risque et financement de R&D peuvent apprendre l'un de l'autre». Tel est le crédo de Josh Lerner, professeur à la Harvard Business School (Chaire Jacob Schiff). Dans un entretien avec L'Agefi, il revient sur cette thèse, évoquée dans son ouvrage «The Architecture of Innovation». De fait, le capital-risque est de taille modeste face à la R&D d'entreprise, mais significative. Il évoque notamment des études récentes, qui ont montré que les entrepreneurs financés par le capital-risque bénéficiaient d'avantages spécifiques en matière d'innovation. Les études académiques démontrent aussi que les investisseurs en capital-risque jouent un rôle important dans l'encouragement de l'innovation. Le type d'entreprises qu'ils financent – que ce soient des start-up à fort besoin en capital ou des entreprises de croissance en manque de structuration – posent de nombreux risques et sont sources d'incertitudes qui découragent les autres investisseurs traditionnels. Une partie de la valeur ajoutée du capital-risque est la sélection de technologies à fort impact. Cet impact demeure présent même après avoir retraité statistiquement les différences des technologies financées respectivement par la R&D et le capital-risque. Car l'un des problèmes essentiels du corporate venturing est son manque de stabilité. PAGE 13

La faiblesse du dollar met l'économie en état d'alerte

La valorisation du franc face à la devise US ces derniers jours renvoie une nouvelle fois l'industrie à ses démons.

YOANN SCHENKER

En juillet 2011, le dollar atteignait son niveau le plus bas face au franc (0,72). Depuis ce record historique, il a connu une lente tendance haussière jusqu'en été 2012 (frôlant alors la parité à 0,99). Une situation qui allait d'ailleurs dans le sens des pronostics prévoyant la poursuite du trend les prochains mois. Or, c'est l'inverse qui se produit: le dollar n'a cessé de se déprécier depuis lors, jusqu'à s'éta-

blir aux alentours de 0,90 en fin de semaine dernière. Hypersensible, la faiblesse de l'euro et ses implications pour les exportateurs suisses a tendance à occulter les effets dollar. Le retour de sa tendance baissière face au franc depuis l'été dernier renvoie pourtant à l'impact sur l'industrie d'exportation. Alors que l'actuelle progression de l'euro donne lieu à un certain optimisme en Suisse s'agissant des perspectives conjoncturelles. La baisse assez

brutale du dollar ces derniers jours met les exportateurs en situation d'alerte. Cet environnement monétaire va-t-il représenter un nouveau problème d'exportations, avec les effets négatifs habituels sur l'économie suisse? En fait, les entreprises subissent depuis deux à trois ans déjà l'évolution de la valeur du franc face au dollar. C'est en particulier le cas des opérateurs actifs principalement en Asie, région encore largement dominée par la devise américaine. Après

avoir consenti des efforts importants sur les prix, en vain, des entreprises estiment que la pression ne sera bientôt plus tenable. Combien de temps pourront-elles résister? Elles envisagent de déplacer certaines activités. Il n'est en tout cas guère concevable que la Banque nationale (BNS) fixe un second taux plancher (contre le dollar cette fois). Du côté des économistes, on estime en revanche que cette faiblesse ne devrait pas durer. PAGE 3

FONDS D'INVESTISSEMENT

SIX crée une plateforme de négoce

Le groupe veut offrir une alternative publique à un domaine jusqu'ici réservé aux transactions OTC.

Les plateformes électroniques réglementées cherchent à s'étendre sur les parties des marchés financiers où prévaut encore la négociation directe des transactions entre partenaires. La création d'un nouveau segment de négoce par SIX Group dédié aux fonds de placement «sponsorisés» s'inscrit dans ce mouvement. Le règlement insiste sur un point: il ne s'agit pas d'une cotation proprement dite, mais les sponsors peuvent demander une autorisation de négoce sur cette plateforme,

créant ainsi un canal supplémentaire. En contrepartie, ils doivent s'engager à remplir les obligations d'annonce et de maintien des conditions de cotation, ainsi qu'à veiller au market making, comme le précise SIX Group. L'avantage principal de cette plateforme serait de «mettre fin au forward pricing tel qu'il se pratiquait jusqu'à présent». Autrement dit, la transaction s'effectue au prix correspondant au cours affiché, et plus seulement le lendemain de sa conclusion, sur la base de la VNI calculée à la clôture de la veille. Les prix affichés sur la plateforme peuvent aussi servir de base de comparaison par rapport aux offres faites par les courtiers. PAGE 4

RÉDEMPTION DU BIOTECH SUISSE

Accélération discrète de la croissance

Il y a encore peu de temps, personne ne semblait plus vraiment tabler sur le potentiel de progression des valeurs biotech. Il faut pourtant constater que ce sous-secteur pharma bénéficie d'une nouvelle tendance positive: sur un an, Addex a gagné 61%, Basilea 31%, Cytos 101%, Cosmo 144,5%, Newron 245%. En un mois, Evolva a gagné 53%, plus forte progression depuis le début de l'année. Une tendance confirmée depuis plusieurs mois, avec une accélération marquée sur certains titres. Une sorte de rédemption, principalement pour les entités secondaires, rescapées du massacre post bulle, qui jouent aujourd'hui leur retour sur des modèles re-



BHARATT CHOWRIRA. Addex (+61%) en attente de partenariat.

structurés, des pipelines allégés et ciblés résultats, ou des partenariats de développement plus prometteurs que tout ce qui a pu émerger pendant les années de surchauffe du biotech. Paradoxalement, l'activité n'a jamais été aussi peu couverte par le courtage en Suisse. PAGE 6

L'objet un peu oublié du 3 mars

L'article constitutionnel fédéral sur la politique familiale recèle des risques économiques assez importants et sous-commentés.

PIERRE BESSARD

Le 3 mars prochain, les citoyens se prononceront sur une innovation de taille, largement occultée par les débats sur l'initiative Minder ou sur la loi sur l'aménagement du territoire. Le nouvel article constitutionnel sur la politique familiale donne en effet à la Confédération de nouvelles compétences étendues dans un domaine jusqu'ici relevant de la sphère privée, des entreprises, mais aussi des communes et des cantons. Le nouvel article, proposé à l'origine pour des raisons électoralistes par un élu du

Parti démocrate-chrétien, semble une aubaine pour les politiciens fédéraux en panne de voix: la famille est un thème porteur en apparence, même si ce sont les citoyens qui ont été jusqu'ici les plus réticents à une immixtion de l'Etat dans ce domaine. L'étatisation du congé maternité, par exemple, entrée en vigueur il y a huit ans, a été acceptée du bout des lèvres, selon un modèle minimaliste, après maintes tentatives politiques préalables (qui échouèrent à des majorités de plus de trois quarts en référendum). La nouvelle incursion fédérale fait craindre à l'économie une extension inconsiderée et surtout non financée de l'Etat social pour la garde des enfants. Sans qu'un réel besoin n'ait été identifié, puisque les solutions familiales, associatives, entrepreneuriales, mais aussi communales et cantonales suffisent largement à assurer que les mères qui le souhaitent puissent consacrer

une partie de leur temps à une activité professionnelle: le taux d'occupation des femmes, notamment, est sensiblement plus élevé en Suisse que la moyenne de l'OCDE (76,7% contre 61,2%). L'évolution des structures d'accueil augmente par ailleurs continuellement, selon les spécificités et les besoins locaux. Rien que dans le canton de Vaud, le nombre de places offertes a progressé de 18% en l'espace de deux ans et inclut différents modèles de garde, en milieu familial ou en crèches et garderies, garantissant aussi aux parents une certaine souplesse dans leurs choix. L'article constitutionnel sur la politique familiale ouvre la porte à un activisme illimité de la Confédération, qui pourrait intervenir, selon le texte, «si les efforts des cantons ou des tiers ne suffisent pas». Une formule qui s'apparente à un chèque en blanc. SUITE PAGE 7



9 771421 948004 10006