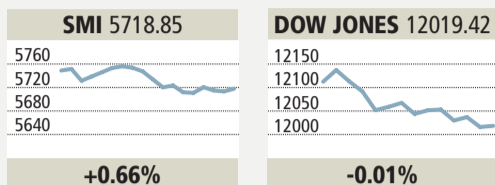


L'AGEFI

QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

FORTE BAISSÉ DU CHÔMAGE AUX ÉTATS-UNIS
Le climat pénalise encore les créations d'emplois **PAGE 21**

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



GRAND ENTRETIEN AVEC THIERRY STERN
Patek Philippe dans un monde différent **PAGE 7**

L'IMPOSSIBLE FUSION ORANGE - SUNRISE
Nouvelle tentative envisagée **PAGE 6**

GROUPE TCHÈQUE DOMICILIÉ A LAUSANNE
Le sésame du statut d'auxiliaire **PAGE 4**

SMART GRID EN QUÊTE D'INVESTISSEMENTS
Bien trop modestes jusqu'ici **PAGE 6**

LE GROUPE JAPONAIS SUNSTAR À ETOY
Interbros repris en Allemagne **PAGE 5**

VALORA MAINTIEN SON HAUT DIVIDENDE
Refinancement à grande échelle **PAGE 5**

FED ET NIVEAU EXTÉRIEUR DU DOLLAR
Impossible d'aller plus bas **PAGE 10**

PRODUITS STRUCTURÉS
Le rendez-vous du lundi **PAGE 12**

La consolidation la plus disputée



NABIL JEAN SAB. Actionnaire et CEO de la Compagnie Privée de Conseils et d'Investissements à Genève.

La Compagnie Privée de Conseils et d'Investissements à Genève (CPCI) cherche, à l'image de la plupart de ses concurrents, l'augmentation des avoirs sous gestion. Dans le climat de fusions-acquisitions qui règne actuellement sur la place genevoise, l'établissement se dit prêt s'engager dans plusieurs négociations de reprise. Des pourparlers ont notamment été entamés auprès de deux sociétés. Parallèlement, une augmentation de capital est prévue avant la fin de l'année. Pour mémoire, le groupe représente une suite d'AAM Banque privée active depuis 1917 à Genève et dont l'actionnaire unique, la Banque Cantonale de Bâle a décidé de se séparer via un management buy-out qui a eu lieu au mois d'août 2010. Le 1^{er} janvier dernier, le négociant en valeurs mobilières a par ailleurs intégré les activités de conseils en investissement de Serenity Capital, afin de développer son offre en fonds alternatifs. Un an après la reprise de l'établissement, Nabil Jean Sab se félicite d'avoir accumulé un tiers supplémentaire de nouveaux comptes. « Il faut toutefois noter que le dollar et l'euro ont un impact négatif sur la marche des affaires », souligne le directeur général de CPCI. Malgré la mauvaise conjoncture, de nouveaux locaux, rue de Rive, et une douzaine de collaborateurs sont également venus s'ajouter au bureau situé sur la promenade Saint-Antoine.

PAGE 3

Produits d'avenir bloqués sur un marché de référence

NOVARTIS. Tant Lucentis que Gilenya ne passent pas dans le système de santé du Royaume-Uni. Trop coûteux.

CHRISTIAN AFFOLTER

Deux médicaments de Novartis dont le potentiel de ventes annuelles se chiffre en milliards de francs n'ont pas trouvé grâce devant l'autorité britannique NICE. Après la non-recommandation du traitement contre l'œdème maculaire Lucentis, le premier médicament contre la sclérose en plaque administré oralement Gilenya a également reçu un préavis négatif la semaine dernière. Le premier coûte plus de 1000 francs par injection mensuelle (au moins trois doses

sont nécessaires), pour le second, le coût annuel dépasse 27.000 francs selon les estimations de la NICE. D'après ses évaluations, les améliorations apportées par rapport aux traitements existants ne sont pas suffisamment importantes pour justifier la différence de prix. Au sein de la branche, la NICE est certes réputée pour être particulièrement peu transigeante, au point que ces refus ne représentent pas vraiment une surprise. Les analystes ont d'ores et déjà écarté ces revenus de leurs estimations, sans que cela ne remette fortement en ques-

tion le potentiel de ventes annuelles de ces deux médicaments, qui se chiffre en milliards pour chacun d'entre eux. Mais d'autres pays européens, particulièrement ceux pratiquant le remboursement direct de médicaments par les pouvoirs publics, cherchent également à diminuer les coûts en durcissant les critères d'autorisation, assainissement budgétaire oblige. De manière globale, la pression sur les prix a ainsi augmenté, pesant dans le cas de Novartis à 3,3 points de pourcentage sur la marge opérationnelle au troi-

sième trimestre. Les groupes pharmaceutiques tentent de contrebalancer cette diminution en optimisant les frais de marketing/vente. Cette évolution est certes loin de menacer vraiment les grandes sociétés pharma, mais elle les met devant des choix délicats. Soit elles préfèrent garder le niveau de prix en renonçant à certains marchés, soit elles souhaitent conserver la distribution d'un médicament dans le pays en accordant des rabais, qu'elles devront à coup sûr appliquer aux autres marchés également. **SUITE PAGE 5**

FINANCEMENT DU TRADING DE COMMODITIES

Le profil probable des challengers

BERNHARD LIPPUNER. L'ancien directeur du trade finance de Credit Suisse est aujourd'hui administrateur de National Bank of Abu Dhabi (Suisse). Il fait le point sur une situation délicate. **PAGE 4**



ÉDITORIAL LEVI-SERGIO MUTEMBA

Le prudent retour de l'optimisme

A quoi ressemblera l'année 2012? L'optimisme a ressurgi la semaine dernière avec le rebond des indices. Au moment où l'on ne s'y attendait plus. Suite à une énième promesse solennelle d'approfondissement de l'intégration budgétaire de la zone euro. Ce jour-là, les actions des banques ont regagné entre 5% et 10%. Avant d'effacer une bonne partie des gains les jours suivants. Le système bancaire est de toute évidence ce qui pèsera le plus sur la croissance, donc sur le rythme de sortie de crise. De même que la Banque centrale européenne (BCE), dont l'orthodoxie représente en soi un facteur de risque. Du moins jusqu'ici. Si l'on en croit les chiffres cités par Marathon Investment Management, le processus de deleveraging porte sur l'équivalent de 1000 milliards de dollars d'actifs pour l'ensemble du secteur bancaire. Ce qui veut dire encore deux à trois ans de désendettement et, comme on peut s'y attendre, de contraction ou de stagnation du crédit. Durant cette période, l'accès des établissements de crédit au marché des capitaux demeurera en outre relativement restreint.

Jusqu'ici les entreprises ont pu tant bien que mal se passer de crédit. Mais pour combien de temps encore? On voit bien qu'une partie de la solution ne peut venir que de la Banque centrale européenne (BCE), en tant que prêteur de dernier ressort, contre l'avis de la chancelière allemande Angela Merkel. Mais voilà, la BCE a peur de l'inflation. Encore que la baisse des taux surprise du mois dernier et les récents propos de Mario Draghi quant à des mesures supplémentaires pour soutenir l'économie de la zone euro sont plutôt encourageants. En considérant l'objectif d'inflation comme trop bas, la BCE se muerait en une sorte d'EuroFed. Il s'agirait d'abandonner le concept du NAIRU (non accelerating inflation rate of unemployment) stipulant que la politique monétaire n'a aucune influence à long terme sur la croissance et le chômage. Les récentes recherches académiques tendent à démontrer qu'une cible d'inflation trop faible prive de la marge de flexibilité du salaire réel, contribuant à augmenter le chômage et, indirectement, les déficits publics. ■

Fonds de rédemption: la solution alternative

Un plan de mutualisation partielle de la dette européenne existe en Allemagne. Merkel n'en a jamais fait mention.

GILLES MARTIN

La chancelière allemande a redit vendredi son intention de modifier les traités européens pour réformer la zone euro et la transformer en une véritable union budgétaire. Mais elle exclut toujours le lancement d'eurobonds. Angela Merkel a pourtant une carte dans son jeu, qui pourrait débloquent la situation: un projet présenté par le Conseil allemand des économistes dans son rapport annuel. Dans ce document publié début novembre, ce think thank officiel basé à Wiesbaden formule une proposition passée relativement inaperçue: un Fonds de rédemption européen. Ce fonds ra-

chèterait aux pays surendettés de la zone euro la part de leur dette dépassant les 60% du PIB tolérés par le traité de Maastricht. La Grèce, l'Italie et l'Espagne y participeraient. Mais aussi l'Allemagne, la France et la Belgique. En revanche, les pays dont le seuil d'endettement est inférieur à 60% n'auraient pas à contribuer. Cela concerne par exemple l'Autriche ou les Pays Bas. Mais aussi le Slovaquie et l'Estonie, dont les gouvernements ont fait preuve d'une exemplaire discipline financière ces dernières années et montrent du peu de compréhension pour l'incurie de certains pays du sud de l'Europe. Aussi pour l'Allemagne, qui fut le premier pays à afficher une dette dépassant cette fameuse limite des 60%. En échange, les pays bénéficiaires s'engageraient à rembourser cette dette excédentaire sur une durée de 20 à 25 ans par une augmentation de leur taux de TVA. **SUITE PAGE 22**

Man AHL Diversified plc

Rendement annualisé **16,0%***

switzerland@man.com

www.ahldiversified.com

*20 mars 1996 au 26 septembre 2011. Montants nets en USD. La performance n'est pas garantie et les simulations de performances passées ou présentes ne sont pas nécessairement représentatives des performances actuelles ou futures. Cette annonce est exclusivement destinée à un usage marketing et publicitaire. Les investisseurs potentiels doivent être conscients que les placements alternatifs peuvent s'accompagner de risques significatifs tels que la perte potentielle du montant principal investi et que la valeur d'un placement peut évoluer tout aussi bien à la baisse qu'à la hausse. Man AHL Diversified plc (le "Fonds") a été lancé le 26 mars 1996. Le Fonds a été agréé conformément à la LPCC par la FINMA, qui en a autorisé la distribution publique en Suisse. Le représentant en Suisse est Man Investments AG, Etablissements 27, 8008 Pfäfers, Suisse. L'agent de paiement en Suisse est Schweizer Kantonalbank, succursale de Pfäfers, Bahnhofstrasse 6, 8008 Pfäfers, Suisse. La documentation juridique du Fonds (prospectus, prospectus simplifié, rapports annuel et semestriel) est disponible gratuitement auprès du représentant et de l'agent de paiement du Fonds en Suisse.



9 771421 948004 10049