

L'AGEFI

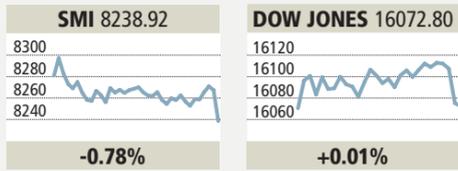
QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

JOHN PLASSARD (MIRABAUD SECURITIES)

La consommation US
à l'aube des grands tests **PAGE 22**



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



CE QUI RESSORT DE SA MISE EN EXAMEN

Le compte suisse de Patricia Cahuzac

PAGE 4

DÉCLARATIONS DE LA DIRECTION DE BCGE Risque nul d'avoirs non déclarés

PAGE 4

FONDATION INNOVATION TECHNOLOGIQUE Bilan des instruments de prêts

PAGE 6

VENTURE PHILANTHROPY À GENÈVE Le soutien politique affirmé

PAGE 3

RÉNOVATION DE L'OUTLET D'AUBONNE L'adaptation aux ambitions

PAGE 5

PROCÉDÉ NOVATEUR PRÉSENTÉ À GENÈVE La pétrochimie en mode bio

PAGE 6

LES STRATÉGIES SUR DIVIDENDES Intérêt croissant du payout ratio

PAGE 13

FONDS MARKET NEUTRAL DE SYZ Grâce aux biais du consensus

PAGE 11

Aux origines d'une industrie



DICCON BEWES. L'écrivain britannique a choisi Nyon pour le lancement en Suisse de son troisième livre. La Suisse reste au cœur de son œuvre, et c'est dans les traces de sa compatriote Jemima, et du journal très victorien qu'elle rédigea à son retour du premier voyage touristique de l'histoire, que s'est lancé (cent cinquante ans plus tard) le joyeux suissologue. Avec l'humour qui le caractérise. **PAGE 7**

L'essentiel pour vous, c'est les idées d'investissement

VONTABEL

Le magazine Vontobel derinews® informe sur les thèmes, les tendances et les stratégies d'investissement d'actualité. Pour s'abonner gratuitement: www.derinet.ch/derinews

Vontobel, votre partenaire pour les produits structurés

Performance creates trust
www.derinet.ch

Les infrastructures comme l'alternative qui s'impose

ÉNERGIE. Les besoins d'investissement sont estimés dans ce domaine en Suisse à près de 50 milliards de francs.

PHILIPPE REY

La quête de rendements attractifs dans un environnement de taux d'intérêt encore très bas, et de classes d'actifs fortement valorisées, notamment l'immobilier, est devenue la préoccupation numéro un de beaucoup d'investisseurs institutionnels. Entre autres les caisses de pension.

Où trouver des investissements offrant un rendement réel suffisant pour satisfaire les engagements futurs des assureurs et caisses de pension, au vu des

réglementations existantes, tolérant toujours moins la volatilité? Les marchés apportent une réponse pour autant qu'ils bénéficient d'une longue durée reconnue, car ce sont des placements non liquides. Les infrastructures du secteur de l'énergie semblent gagner peu à peu leurs lettres de noblesse à cet égard, étant donné la stabilité des cash flows.

Peu de types d'investissements dans les infrastructures sont en fait accessibles aux investisseurs en Suisse. Or les besoins sont considérables dans l'approvision-

nement énergétique, puisque l'Office fédéral de l'énergie les évalue à environ 50 milliards de francs d'ici 2035. Les producteurs et distributeurs d'énergie ne pourront pas y satisfaire seuls.

Ils ont besoin de capitaux fournis par les institutionnels (spécialement les caisses de pension encore une fois). Dans la mesure où des rendements suffisamment intéressants peuvent être obtenus des investissements dans des infrastructures telles que les réseaux et les énergies renouvelables. Sans la volatilité qui affecte les actions,

alors même que des occasions existent sans doute dans le secteur des fournisseurs d'électricité cotés sur le marché suisse. Après plusieurs années d'un marché baissier.

Toutes les parties peuvent y trouver leur compte. Les banques et certaines entreprises de conseil dans le domaine de l'énergie promeuvent actuellement des investissements privés dans le secteur de l'énergie en Suisse. Celui-ci demeure croissant à long terme, un argument presque suffisant en soi pour attirer des capitaux. **PAGE 7**

AC IMMUNE SOUTENU PAR BIOALPS

La cotation est un thème ouvert

ANDREA PFEIFER. AC Immune (basé à l'EPFL) est toujours passé pour un modèle de gestion dans un univers biotech plutôt dispersé. L'an prochain se présente comme une étape clé. **PAGE 6**



ÉDITORIAL FRANÇOIS SCHALLER

Pas répliquable en tout temps

La confirmation lundi en fin de journée du transfert de la filiale suisse du groupe américain Shire de Nyon à Zoug a évidemment relancé les spéculations sur les causes de cette opération. Et il faut bien dire qu'elles restent assez mystérieuses. Il y a un large consensus bien documenté et validé par la direction sur le fait qu'il n'y a aucune raison fiscale déterminante. Les motifs d'environnement biotech invoqués par l'entreprise peinent tout autant à convaincre, comme l'a souligné hier le conseil d'Etat du canton de Vaud. Il faut dire toutefois à ce sujet qu'une entreprise peut avoir des analyses qualitatives très personnelles (voire erronées) de ce genre de critères.

S'agissant de l'environnement en un sens plus large, la supériorité plusieurs fois mentionnée de l'aéroport de Zurich en nombre de destinations n'est guère plus crédible. La question des accès reste en revanche ouverte. Le site de Terre Bonne à Eysins n'a pas la réputation d'offrir des locaux particulièrement bon marché par rapport à la qualité de ses liaisons. Très orientées développement durable, les collectivités publiques sont censées favoriser les transports du même nom, mais les vélos électriques à disposition à la gare de Nyon

font sourire (surtout par temps de pluie). Sans parler du confort ni des risques de retard aux heures de pointe lorsque l'on a un avion à prendre, par le train ou l'autoroute. Tous ces éléments peuvent s'être simplement cumulés. Et il ne sera pas impossible que les intéressés les retrouvent dans d'autres combinaisons entre Zoug et Zurich.

La perte de Shire pour la région nyonnaise peut aussi être due en dernière analyse à une décision absurde et irrévocable dans un grand groupe international. C'est assez fréquent. Elle peut servir à masquer un échec, avec des conséquences sur l'emploi plus faciles à expliquer dans le cadre d'une délocalisation. Elle peut enfin avoir été décidée par un seul homme, ou une seule femme attirée pour des raisons personnelles par la région zurichoise. A défaut d'y voir clair, on ne reprochera pas au Conseil d'Etat ni à Philippe Leuba, en charge du dossier avec beaucoup de cœur et d'énergie, de n'avoir pas tout fait dans l'urgence pour éviter ce départ. Le spectaculaire retournement de situation dans le cas de Novartis, il y a dix-huit mois à Prangins, n'est tout simplement pas un succès répliquable en tout temps. ■

Les taxes d'exportation seront sanctionnées

L'UE sanctionne le système des prélèvements différenciés. Qualifiant la pratique de déloyale. Décision historique.

OLIVIER PELLEGRINELLI

Depuis plusieurs décennies, certains pays exportateurs de matières premières ont utilisé les taxes à l'exportation pour favoriser leur industrie locale. Outil de développement pour ses défenseurs, pratique protectionniste pour ses détracteurs, les taxes différenciées à l'exportation suscitent un débat de plus en plus pressant entre les pays émergents et l'OCDE. Elles soulignent un paradoxe du commerce international: les taxes d'exportation peuvent constituer des remparts au libre-échange tout aussi efficaces que les taxes d'importation. Elles ne sont pourtant pas du tout réglementées par l'OMC.

Jusqu'à hier, aucun gouvernement n'avait osé s'attaquer à ce protectionnisme déguisé. C'est désormais chose faite: la commission européenne a imposé mardi des taxes d'importations punitives à l'encontre du biodiesel argentin et indonésien. Dans le cadre d'une enquête anti-dumping

lancée il y a quinze mois, la commission européenne a officiellement conclu que ce système «distord le coût de production du biodiesel dans ces deux pays» et que les producteurs locaux bénéficient «de prix domestiques artificiellement bas». A partir de mardi, les importations de biodiesel argentins seront taxées en moyenne d'un droit de douane de 240 euros par tonnes. Une barrière suffisante pour les stopper complètement.

En fixant des taxes d'exportations plus élevées sur les matières brutes (la graine de soja par exemple) que sur les produits transformés (l'huile de soja), certains pays ont favorisé l'émergence de complexes agro-industriels intégrés ultra-compétitifs à l'échelle mondiale, comme celui de Santa Fé en Argentine. La graine de soja y est récoltée puis transformée en huile, tourteau et biodiesel. Au lieu de payer le prix international qui inclut la taxe d'export, les raffineurs locaux payent un prix inférieur (de 10 à 20% en moyenne) car exempté de taxe d'export. Cela leur donne un avantage concurrentiel décisif face à leurs concurrents américains ou européens, qui par ailleurs font face à des coûts de production significativement plus élevés. **SUITE PAGE 21**



9 771421 948004 3 0048