

L'AGEFI

QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

ZONE EURO VIGOUREUSE MALGRÉ LA DETTE
L'UE table sur plus
de 1,5% de croissance

PAGE 21

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



CREDIT SUISSE SUR LA FINANCE ISLAMIQUE

Tout le contraire d'un effet de mode

PAGE 11

RÉMUNÉRATIONS DU MANAGEMENT Plébiscitées à 99% chez Roche

PAGE 6

MALGRÉ UN NOUVEAU PLAN DE BUY BACK GAM cherche des acquisitions

PAGE 5

REPRISE DU GROUPE YOPLAIT EN FRANCE Nestlé sur la very short list

PAGE 7

TRANSFÉRÉE AUX BANQUES CANTONALES La BNS ferme sa caisse à Genève

PAGE 4

TRÈS BON BOUCLAGE ANNUEL EN SUISSE Plus de 2,5% de croissance

PAGE 7

RÉSULTATS RECORDS DE KÜHNE-NAGEL Le modèle de transit intégré

PAGE 6

ANDRÉ COMTE-SPONVILLE À LAUSANNE Le capitalisme sans la morale

PAGE 5

Nouveaux pays en transition



FADI AL SAID. Le responsable des investissements pour l'EMEA d'ING prévoit un développement de l'Afrique du Nord et du Moyen-Orient comparable à celui des ex-pays de l'Est.

Fadi Al Said observe l'Afrique du Nord et le Moyen-Orient en regardant au-delà des grands titres des médias. Basé à Dubaï, le responsable des investissements d'ING pour la région y voit surtout les conséquences positives de l'agitation actuelle: une accélération des réformes et des opportunités d'investissement. Car la transformation des pays de la zone MENA avait commencé avant les premiers troubles en Tunisie et un processus de transition en douceur était déjà lancé, explique le gérant, de passage hier à Genève. Suite aux différents soulèvements populaires, les nouveaux ou futurs gouvernements ne peuvent plus attendre pour mettre en place les changements réclamés par la population. Et vite. Al Said n'a aucun doute sur la réussite de la phase de transition: les fondamentaux (démographie, éducation) sont là et surtout, les dirigeants ont compris qu'ils doivent investir les richesses pétrolières dans leur pays. Les outflows enregistrés en février? Un indicateur retardé qu'il faut appréhender en investisseur contrariant, selon le CIO. Les risques inflationnistes? Ce n'est pas un phénomène spécifique à la région et il n'est pas jugé inquiétant à court et moyen terme. Les considérables dépenses que devront lancer des pays encore pauvres pour répondre aux aspirations du peuple? Ils seront aidés par la communauté internationale si nécessaire, car la région est stratégique, assure Fadi Al Said. **PAGE 11**

Quand la sorcière de mars tourmente les marchés

La remarquable résistance en période de grande perturbation géopolitique pourrait cesser à l'approche du 18 mars.

LEVI-SERGIO MUTEMBA

La géopolitique perturbe le monde depuis le début de l'année, et les marchés actions résistent étonnamment bien. Ce trend est-il durable? Peut-être, mais ce mois de mars n'est pas sans dangers spécifiques susceptibles d'exacerber une éventuelle perte de confiance. Le «vendredi 13» des investisseurs est un vendredi 18 mars. Le jour où expireront simultanément les contrats à terme et les options sur indices et

actions. Le jour dit des Quatre Sorcières. Autrement dit, le troisième vendredi du mois de mars, mais aussi ceux des mois de juin, septembre et décembre. Les investisseurs déboulent leurs positions en masse, causant une forte expansion des volumes négociés. C'est un jour clé pour les gérants les arbitragistes. A l'échéance, les prix des futures convergent vers le prix spot. Si tel n'est pas le cas et si, par exemple, le prix d'un contrat futures sur le S&P 500 dépasse le spot, l'arbi-

trage a le choix entre prendre une position courte sur un contrat, acheter l'actif ou simplement le livrer. Hier, en milieu d'après-midi, le prix du contrat futures pour livraison mars 2011 sur l'indice S&P 500 cotait 1331,40 points contre un prix spot de 1319,54 points. Plus révélateur encore des anticipations de marché, figurent les positions ouvertes sur les contrats à terme au CBOE. Une position courte signifie généralement l'intention de vendre le sous-jacent

dans un avenir plus ou moins proche. En l'occurrence, en terme statiques, les call ouverts sur le S&P 500 livraison mars 2011 sont au nombre de 155.372 contre plus du double pour les put. Signe baissier? Pas sûr. En termes dynamiques, le nombre de contrats put ouverts sur l'indice est passé de 453.935 contrats le 31 janvier à 356.714 le 28 février. Standard & Poor's, de son côté, estime que le mois de mars 2011 est plus propice aux anges qu'aux sorcières. **PAGE 11**

SIKA RÉVEILLE LES INVESTISSEURS

Retournement très tardif de perception

Le groupe actif dans les polymères a totalement comblé la chute brutale de 2008-2009. L'objectif de 8 milliards de ventes est clairement confirmé.

Sika n'a jamais fait partie des valeurs les plus exposées du SPI. Ce qui n'a rien d'inhabituel s'agissant d'un groupe contrôlé par un actionnaire majoritaire (en l'occurrence la famille Burkard-Schenker, qui détient plus de 54% du capital-actions). Depuis le début de l'année, la société attire à nouveau l'attention du marché. La publication du chiffre d'affaires, en janvier, avait provoqué une vague

de révisions à la hausse. La publication des résultats détaillés, hier, a réveillé les investisseurs, qui ont massivement recherché le titre. Un vrai retournement de perception pour Sika. Il y a encore une année, le marché se montrait hésitant sur la capacité de résistance et le potentiel de reprise sur le bâtiment et l'automobile, les deux secteurs clients. Depuis, le titre est passé de 1600 à plus de 2000 francs, retrouvant sa progression historique après la coupure brutale des exercices 2008-2009. Les résultats présentés hier ont éliminé la plupart des incertitudes, restructuration, pétrole, devises, y compris sur la succession prochaine aux postes clés du management. **PAGE 7**

CLIENTS - ACTIONNAIRES

Les Genevois s'identifient à leur banque

Avec presque deux fois plus de clients actionnaires qu'il y a dix ans, la BCGE peut justement revendiquer que les Genevois s'identifient incontestablement à leur banque. Ils ont peut-être raison. La BCGE n'a pas de résultats spectaculaires - l'année 2010 montre un bénéfice brut en progression de 2,4% et un bénéfice net en régression de 21,2% - mais elle fournit des chiffres stables et a démontré une capacité de résistance à la crise tout à fait remarquable. En 2008, le bénéfice net de la banque n'avait régressé que de -11.7% malgré une conjoncture défavorable et des investissements lourds. Avec un bénéfice brut multiplié par plus de 2,5 en dix ans, la BCGE continue à progresser avec régularité même



BLAISE GOETSCHIN. La BCGE qu'il dirige devient progressivement un modèle de banque cantonale.

si 2010 n'est pas un cru exceptionnel. Malgré les fortes pressions sur la marge d'intérêt, la banque semble capable de renouveler ses sources de revenus, comme en témoigne la croissance notable de 10% des commissions, et de maîtriser ses coûts. **PAGE 4**

ÉDITORIAL PIERRE BESSARD

La politique à deux vitesses

Ceux qui reprochent au processus politique sa lenteur seront surpris par la diligence dont il sait faire preuve quand l'enjeu est de se plier aux exigences d'instances internationales. L'acquiescement du Conseil national, hier, aux crédits additionnels destinés au FMI aura tout au plus fait le jeu des socialistes en le couplant la veille à une hausse massive de l'aide au développement. Ces initiatives confortent le consensus interventionniste du moment. Si elles servent les intérêts suisses est en revanche une question ouverte. Nombreux sont les économistes qui en doutent. Il est plus probable que la Suisse officielle succombe une fois encore au symbolisme et à l'illusion de la puissance, comme en témoigne son obsession peu souveraine à préserver son siège au conseil d'administration du FMI (ce qui vaut au pays le privilège d'y peser un maigre 2,8% des voix,

alors qu'il paie près de quatre fois plus par habitant que l'Allemagne ou six fois plus que les Etats-Unis). L'empressement de la politique à s'aligner est méthodique. La vitesse éclair avec laquelle le Parlement a ratifié les nouvelles conventions de double imposition en conformité aux normes de l'OCDE défie tous les préjugés sur les faux-fuyants politiques. Tout comme le vœu récent du gouvernement, sans consultation et sans négociation, d'un affaiblissement des critères d'octroi de l'assistance administrative dans le cadre des mêmes conventions. Cet engouement contraste avec la maigre performance affichée en politique intérieure. Contrairement aux organisations internationales où le droit de codécision de la Suisse est sans conséquences, la politique aurait pourtant entre

ses mains des possibilités concrètes de renforcer la compétitivité du pays. La majorité bourgeoise a jusqu'ici manqué de faire avancer des réformes convaincantes de l'AVS, où l'on ose encore évoquer des retraites anticipées pour plaire à la gauche, ou de l'assurance maladie, où l'idéologie égalitariste interdit tout raisonnement moral ou économique. Au plan fiscal également, nos politiciens donnent l'impression de subir la torture. L'abolition complète des droits de timbre, dont les conséquences financières seraient inférieures à l'excédent de la Confédération l'an dernier, fait l'objet de tergiversations et de contorsions inouïes. Comme si la perspective de devoir limiter un peu le gonflement perpétuel de l'Etat à l'avenir était insupportable. Seule issue: ces priorités pourraient, au moins en partie, se refléter dans les choix des électeurs cet automne. ■



9 771421 948004 3 0009

Le plus cyclique des groupes industriels suisses

GEORG FISCHER. Le groupe schaffhouseois a dégagé un résultat net positif de 108 millions de francs. Contre une perte nette de 238 millions en 2009.

A la faveur de la reprise économique et d'une forte croissance en Asie, Georg Fischer a renoué avec les chiffres noirs l'an passé. Le groupe affiche un bénéfice net de 108 millions de francs en 2010. Il accusé une perte nette de 238 millions en 2009, sur fond de récession. Douleuruse, la restructuration menée en 2009 a aussi porté ses fruits, a précisé à Kloster Paradies (TG) Martin Huber, le président du conseil d'administration de Georg Fischer (GF). Pour mémoire, le groupe établi à Schaffhouse avait réagi rapidement à la plus grave récession depuis les années 1970 en supprimant quelque 2000 emplois.

Drastique, la réorganisation avait entraîné le transfert des activités de production de machines à électro-érosion de GF AgieCharmilles de Meyrin (GE) à Losone (TI). Elle avait aussi pesé sur la rentabilité du groupe. Finalisée à mi-2010, la restructuration a permis de réaliser des économies de 350 millions. Dans le sillage d'une reprise plus rapide et plus vive qu'attendue, le chiffre d'affaires a crû l'an passé de 19% à 3,45 milliards de francs. Les trois secteurs d'activité, à savoir les machines-outils (GF AgieCharmilles), les composants pour l'industrie automobile (GF Automotive) et les systèmes de tuyauterie (GF

Piping Systems) ont affiché une croissance à deux chiffres, a ajouté le patron de GF, Yves Serra. Division ayant le plus souffert de la récession, GF AgieCharmilles a accru son chiffre d'affaires d'un quart à 721 millions de francs. Egalement touchée par la crise en 2009, GF Automotive a étoffé ses ventes de 23% à 1,55 milliard. Celles de GF Piping Systems ont pour leur part gagné 10% à 1,18 milliard, un niveau record. Avec des charges d'exploitation n'ayant que faiblement progressé, le résultat d'exploitation avant intérêts et impôts (EBIT) s'est inscrit à 180 millions

de francs, contre une perte de 201 millions en 2009. Mais, à l'image de nombre d'entreprises suisses, GF a aussi souffert de l'appréciation du franc, celle-ci pesant à hauteur de 38 millions sur l'EBIT et de 230 millions sur le chiffre d'affaires. Ventilées selon les régions, les ventes ont crû de 14% en Europe. Mais leur part au total est passé de 73 à 69%. Une conséquence du bond de 37% du chiffre d'affaires réalisé en Asie, région qui contribue désormais à 18% du total, contre 15% en 2009. Dans les Amériques, la hausse s'est hissée 24%, avec une part à l'ensemble passant de 10 à 11%. — (ats)

SYNGENTA: activité Materials Protection cédée à Lanxess

Le groupe agrochimique bâlois Syngenta cède son activité Materials Protection au groupe chimique allemand Lanxess. L'opération devrait être finalisée en avril. Cette activité, spécialisée dans la protection des matériaux de construction, a généré l'an dernier un chiffre d'affaires d'environ 25 millions de dollars. L'accord porte uniquement sur l'acquisition des droits de propriété intellectuelle, les homologations et les données réglementaires spécifiques à ce secteur. Il donnera à Lanxess accès aux substances actives et aux technologies correspondantes par le biais d'accords de licence et d'approvisionnement exclusives. Ni les employés ni les immeubles n'en font partie. — (ats)

ENTREPRISES

SENSOMETRIX: accord mondial avec Fujitsu

Sensometrix et Fujitsu ont annoncé le franchissement d'une étape majeure dans le domaine de l'identification biométrique par le biais du réseau veineux. Le spécialiste genevois de l'identification biométrique et le concepteur du système d'authentification PalmSecure viennent de signer un contrat «à portée mondiale». Cet accord permet à Fujitsu de commercialiser la technologie SensoBrain, un accélérateur biométrique destiné aux applications à grande échelle comme le paiement sans espèces et le contrôle d'accès physique et logique. L'association du système PalmSecure et de la technologie SensoBrain propulse les deux sociétés au rang de leaders mondiaux des applications d'identification par le biais du réseau veineux de grande envergure. «Cette possibilité de traiter des millions d'utilisateurs en quelques secondes constitue une étape majeure dans le domaine de l'identification biométrique par le biais du réseau veineux. Aucune société sur le marché n'est à ce jour en mesure de fournir de tels résultats tout en préservant un haut niveau de sécurité et une identification rapide», se félicite dans un communiqué commun Toshimitsu Kurosawa, directeur global du marketing et des ventes de Fujitsu.

AGENDA

MERCREDI 2 MARS

Affichage: résultats 2010
Holcim: résultats 2010
Progressnow Invest: résultats 2010
Swiss Life: résultats 2010
OFS: production, commandes, chiffres d'affaires dans la construction au T4 2010

Record de rentabilité sur le modèle intégré

KUEHNE + NAGEL. La croissance surpasse celle du marché dans tous les secteurs.

PHILIPPE REY
ZURICH



KLAUS-MICHAEL KÜHNE. Il demeure le premier actionnaire avec 54,1% du capital.

Le groupe Kuehne + Nagel a réalisé des résultats records en 2010, une forte croissance organique (+7,4% en monnaies locales), maintenue à des marges d'exploitation plus élevées en proportion du bénéfice brut. L'excédent brut d'exploitation (EBITDA) a dépassé le milliard (1,004) pour un chiffre d'affaires facturé de 20,3 milliards et un bénéfice brut proche de 6 milliards de francs. Le cash-flow libre est ressorti à environ 700 millions. Le dividende ordinaire sera augmenté à 2,75 francs par action.

KN dispose aujourd'hui d'une plateforme stable pour sa croissance future. Son modèle de transitaire intégré constitue un avantage compétitif, en permettant d'offrir à sa clientèle non seulement des services de fret aérien et maritime, mais aussi de logistique contractuelle (contract logistics) et de transport par route ou rail en Europe.

La productivité se situe à un niveau record dans le fret aérien et le fret maritime, qui sont des domaines très lucratifs, en générant un rendement sur capitaux employés (ROCE), avant impôts, supérieur à 100%. L'apport de la logistique contractuelle et du trafic par route et rail accentue la force de frappe de KN dans le fret, pour bénéficier plus à fond de la mondialisation et renforcer son avantage compétitif. Même si le ROCE de la logistique contrac-

tuelle demeure relativement modeste en comparaison (19% en 2009) et celui du transport terrestre est encore négatif. Malgré les risques politiques, monétaires et des prix des matières premières (demain a toujours été incertain!), KN table sur la poursuite d'une croissance rentable dans les années à venir et en 2011 en particulier. Grâce à l'extension de solutions spécifiques à des industries, dont pharmaceutique et l'électronique de loisirs, à un leadership en matière de services et technologies de l'information, à la poursuite d'une expansion globale, avec l'accent mis sur la Chine, l'Inde, le Brésil et la Colombie (un pays encore sous-estimé alors que sa situation s'est sensiblement améliorée). Un autre vecteur de croissance sera l'élargissement du réseau de transport route et rail, avec une plus grande densité.

La stratégie de croissance de KN est ambitieuse, notamment avec un chiffre d'affaires facturé de 30/40 milliards de francs d'ici 2014, 80-90.000 collaborateurs

(55.000 en 2009), tout en maintenant pour le moins les marges d'exploitation et en continuant d'optimiser les coûts. Les défis consistent à avoir des collaborateurs, une informatique, un management et une efficacité des processus d'exploitation de première qualité. Une gestion rigoureuse des flux de marchandises et des créances est en effet cruciale, selon Reinhard Lange, CEO du groupe, chez KN depuis 1971. La croissance organique et des acquisitions ciblées, tant dans le fret que dans le contract logistics ou le transport terrestre (telle celle de RH Freight annoncée hier), doivent permettre de réaliser la stratégie menée.

En revanche, KN n'aime pas les grosses acquisitions, d'après Karl Gernandt, administrateur délégué et homme de confiance de Klaus-Michael Kühne, l'actionnaire majoritaire (54,1%). Une grosse acquisition risque d'entraîner des coûts d'intégration élevés et de détruire de la valeur. Les marchés de KN demeurent fragmentés; KN détient notamment une part de marché de 2% dans le fret maritime et de 3% dans le fret aérien. Une grosse acquisition permettrait d'avoir quelques pourcents en plus sans que cela soit vraiment décisif. ■

KN SE RÉVÈLE PLUS RENTABLE QUE SES CONCURRENTS INTÉGRÉS MONDIAUX.

Très raisonnablement valorisé

Kühne + Nagel ainsi que ses plus importants concurrents, Deutsche Post DHL et DB Schenker, reposent tous sur des solutions de logistique intégrées et globales. A la différence que KN s'avère plus rentable que les deux autres. Un modèle intégré permet de protéger l'avantage compétitif d'une indifférenciation, à terme, des activités du fret maritime et aérien. Une proposition unique de vente, avec une grande efficacité, permet de préserver la rentabilité très élevées du fret. Sur un marché encore très atomisé où une concurrence par les prix peut s'exercer. Le portefeuille de services de KN est large. Son envergure est grande. C'est un modèle différent de ceux de Panalpina, Expeditors ou C.H. Robinson, par exemple, les deux premiers étant très globaux mais sans offrir la même palette de services. Leur modèle dit asset light emploie moins

de capital mais fragilise l'avantage compétitif. KN va continuer à croître en préservant une rentabilité des capitaux investis (ROCE) supérieure à 100% dans le fret et susceptible d'aller à 25% dans le contract logistic. Un taux de rendement à un chiffre est réaliste dans le transport terrestre. Globalement, KN continuera à croître avec un ROCE supérieur à 40% pour le groupe. A l'inclusion d'acquisitions d'une taille de 100 à 300 millions de francs. Le marché reflète déjà beaucoup d'éléments positifs en valorisant KN à 14,3 milliards de francs; ce qui représente une valeur d'entreprise d'environ 13 milliards, eu égard aux liquidités nettes. Soit des multiples proches de 20x. C'est plus que pour Panalpina (12-13x) mais moins que Expeditors ou C.H. Robinson (30x). Le temps est l'ami des affaires de première classe, ce qui est le cas de KN. (PR)

Grand plébiscite sur le salaire des cadres

ROCHE. Le rapport sur les rémunérations est accepté à 99,2%. Le CEO confirme les prévisions pour 2011.

Lors de l'assemblée générale du groupe mardi à Bâle, les actionnaires se sont montrés moins critiques que leurs collègues de Novartis consultés sur les rémunérations de leurs cadres. Ils ont accepté le rapport à 99,2% des voix. Les actionnaires ont aussi élu trois grands patrons européens au conseil d'administration, a indiqué le groupe dans son communiqué. Il s'agit de Paul Bulcke, directeur de Nestlé, Christoph Franz, directeur de Lufthansa et Peter Voser, directeur général de Shell. Le vice-président Bruno Gehrig a été reconduit à son poste. Le mandat des membres du conseil d'administration est passé de trois à deux ans. Pour rappel, les actionnaires de Novartis n'avaient approuvé le système de rémunération que par 61% des voix. Les actionnaires étaient consultés pour la première fois, alors que chez Roche, ils ont déjà pu se prononcer sur la question en 2009. Ces votes n'ont qu'une valeur consultative. L'organisation syndicale Tra-

vail.Suisse a critiqué Roche mardi, estimant que le groupe compense des bonus à la baisse par des salaires de base plus élevés. Le directeur général Severin Schwan a touché au total 11,4 millions de francs en 2010 après 12,1 millions en 2009 et le président du conseil d'administration Franz Humer 10 millions contre 14,4 millions un an plus tôt.

Par ailleurs, le CEO de Roche Holding, Severin Schwan, a confirmé les prévisions que le groupe a présentées début février lors de la publication du rapport annuel 2010. Roche table cette année pour le groupe et la division Pharma sur une croissance de chiffre d'affaires dans le bas d'une fourchette à un chiffre, en monnaies locales et sans les ventes "difficilement chiffrables de Tami-flu", a-t-il indiqué mardi devant les actionnaires.

La division Pharma devrait croître au même rythme que le marché alors que Diagnostics devrait en 2011 afficher une croissance plus dynamique. Roche prévoit une augmentation de bénéfice dans le haut de la fourchette à un chiffre, à taux de change constant, et ce en dépit d'un environnement de marché toujours plus exigeant et de l'introduction d'un impôt de consommation aux USA. ■

LIFEWATCH: recul de 29,2% du chiffre d'affaires

La société israélienne de technique médicale LifeWatch a enregistré un recul de chiffre d'affaires et de bénéfice en 2010, en raison du refus d'assureurs maladie d'effectuer des paiements aux USA et de la politique générale de réduction des remboursements. Cependant, la situation s'est un peu détendue au 4e trimestre ce qui permet à l'entreprise de prévoir un retour à la croissance et à la rentabilité en 2011. Le chiffre d'affaires a baissé l'an dernier à 87,1 (123,0) millions de dollars. Le bénéfice brut a atteint 43,7 (75,2) millions, en baisse de 42%. Le bénéfice net a chuté de 97,3% à 0,8 (29,2) million.

CARBOGEN AMCIS: suppression de 60 emplois

La société pharmaceutique Carbogen Amcis va supprimer 60 emplois sur 350 à Bâle-Campagne et en Argovie. La direction explique sa décision par des raisons économiques et financières. La cherté du franc fait grimper les coûts de l'entreprise. Carbogen Amcis biffera 36 emplois à Bubendorf (BL), où se trouve son siège, 20 à Aarau et 4 à Hunzenschwil (AG), a indiqué Alan Fischer, membre de la direction. Le nombre de licenciements n'est pas encore connu. La décision finale tombera à la mi-mars. Carbogen Amcis est aux mains de l'indien Dishman Pharmaceuticals and Chemicals Ltd depuis 2006. — (ats)

NYCOMED: Roflumilast homologué aux Etats-Unis

La FDA américaine a homologué le médicament Roflumilast de Nycomed pour le traitement de la maladie pulmonaire obstructive chronique (COPD). Le produit sera commercialisé aux USA sous le nom de marque Daliresp, a précisé Nycomed. La COPD est une maladie pulmonaire progressive et irréversible qui entraîne des difficultés de respiration. Elle se caractérise par des épisodes au cours desquels les symptômes s'aggravent (exacerbation). En juillet dernier, l'Union Européenne avait homologué Roflumilast. En Europe, le produit est vendu sous la marque Daxas.