

ÉDITORIAL

SOPHIE MARENNE

Des écosystèmes qui restent vulnérables

Health Valley, Trust Valley, Drone Valley, Crypto Valley, Swiss Food & Nutrition Valley... L'innovation helvétique essaie-t-elle de rivaliser avec les sommets du pays? Comparaison topographique mise à part, l'inventivité suisse semble souvent façonnée sur le même modèle: quelques multinationales autour desquelles gravitent PME et start-up satellites. L'exemple des sciences de la vie est le plus abouti, avec les colosses de la pharma bâloise qui tirent une industrie de plus de 1200 structures dont une belle part dans l'arc lémanique.

Au sein même des clusters, des ramifications se dessinent, car l'économie suisse a l'habitude d'investir des marchés de niche: les protéines alternatives dans l'alimentation, les crypto fintech dans la finance... Les sciences de la vie profitent, elles, des activités cardiovasculaires, un des embranchements historiques. La medtech MedAlliance, cédée fin octobre à l'américain Cordis pour plus d'un milliard de dollars, est ainsi le fruit de ce terreau fertile. Comme pour Medinvent en 1989 ou Symetis en 2017, c'est une compagnie d'outre-Atlantique qui est venue apporter le fertilisant indispensable à sa croissance. Et qui en récoltera les fruits.

A noter que s'il n'y a pas d'ICT Valley dans le pays, c'est bien faute de géant numérique qui puisse jouer dans la même catégorie que les colosses américains. Néanmoins, des firmes comme les lausannoises Elca, Sicpa et Kudelski forment le cœur du nouveau pôle de compétences lémaniques en cybersécurité, qui rassemble déjà 300 sociétés.

Si la Suisse caracole en tête des podiums d'innovation mondiaux, le tableau de bord 2022 de la Commission européenne, publié fin septembre, souligne que son avance s'effrite. Un des coupables: le faible niveau des dépenses de capital-risque. Alors que les nuages de l'inflation et de la crise énergétique s'amoncellent au-dessus de toutes les «valleys» d'innovations du territoire, le moment serait mal venu pour renoncer à leurs dépenses en R&D.

BATTERIES

Ce que signifie l'arrivée de Pierre Blanc à la direction de Leclanché

PAGE 4

ACTEURS

ETH vs EPFL, ou pourquoi Zurich a «tout compris», par Xavier Comtesse

PAGE 9

MARCHÉS

Les 142 milliards de perte de la BNS pèseront aussi sur les finances publiques

PAGE 13

Tableau de bord de la finance durable



Deux ETF comparés par Conser, et les brèves de la planète finance durable, dont un nouveau marché du carbone créé à Hong Kong. PAGE 12

Une pression «très forte» sur les marges



Alexandra Post. Invitée de «Be to B», la présidente de Schenk détaille comment le géant du vin répond au renchérissement des matières premières. PAGE 5

La «Heart Valley» séduit les capitaux américains

MEDTECH. Le rachat de la vaudoise MedAlliance, valorisée un milliard, souligne le poids de l'industrie cardiovasculaire suisse.

«Nous pouvons apporter une vraie révolution.» Dans un entretien avec *L'Agefi*, le directeur financier de MedAlliance explique pourquoi l'américain Cordis a décidé de racheter sa société la semaine passée.

Désormais valorisée 1,135 milliard de dollars, la start-up vaudoise a développé une nouvelle technologie qui permet de

déboucher les artères qui entourent le cœur.

La transaction met en lumière un sous-écosystème intégré à la «Health Valley», celui qui traite certains problèmes cardiaques. Cette «Heart Valley» grandit en Suisse romande, et en particulier dans la région de la Côte depuis près de 50 ans. Les innovations de sociétés comme Me-

dinvent ou Biosensors profitent à des patients dans le monde entier.

Le rachat de MedAlliance, qui avait un temps songé à une cotation à New York sur le Nasdaq, illustre cependant aussi le manque récurrent de capital-risque. Et comment les fonds américains continuent d'irriguer toute cette vallée du cœur.

PAGES 2 ET 3

One Swiss Bank grandit et se prépare à déménager dans un nouveau bâtiment



One Swiss Bank

Gestion de fortune. La banque privée qui a fusionné en 2020 avec Banque Profil de Gestion transforme actuellement l'ancien siège de Médecins sans frontières. Comptant 75 employés dont 50 à Genève, elle a prévu d'y emménager en mars 2023, quittant ainsi le Campus biotech. PAGE 3

JTI s'associe à Altria et vise les Etats-Unis

TABAC. Par l'intermédiaire de sa filiale internationale JTI, basée à Genève, Japan Tobacco (JT) a annoncé s'être associé avec Altria, un géant du tabac qui fabrique notamment les cigarettes Marlboro aux Etats-Unis.

Ce partenariat est décrit comme «important». Il implique la création d'une co-entreprise, baptisée Horizon innovations. Altria fera

un apport initial de 150 millions de dollars à son capital. JT met à disposition son dispositif de tabac chauffé.

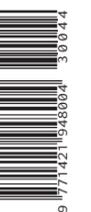
«Cet accord représente une grande porte d'entrée vers le marché américain pour notre activité de tabac chauffé. Nous aurions pu le faire tout seul, mais cela aurait été plus compliqué et aurait pris beaucoup plus de temps», résume le groupe JT. PAGE 4

La banque allemande Berenberg mise sur Genève

PAGE 3

Débat à Berne sur l'avenir du marché régulé de l'électricité

PAGE 6



9 771421 48004 3 0044

ENTREPRISES SUISSES

One Swiss Bank quitte le Campus biotech

BANQUE. Etabli depuis plus de neuf ans dans le quartier de Sécheron, l'établissement va reprendre les locaux de l'ancien siège social de Médecins sans frontières, aux Pâquis, a appris «L'Agefi».

Matteo Ianni

One Swiss Bank va s'installer aux Pâquis, à Genève. La banque privée, établie depuis 2013 au Campus biotech à Sécheron, s'apprête à déménager dans les locaux de l'ancien siège social de Médecins sans frontières, sur la rue de Lausanne. Une autorisation de construire y est placardée sur la vitrine. «Ce n'est pas sans un pincement au cœur que nous nous apprêtons à quitter le Campus biotech, mais nous partons pour un projet enthousiasmant», confirme le CEO Grégoire Pennone.

«A la suite de la fusion avec Banque Profil de Gestion l'an dernier, nous commençons à être à l'étroit dans nos locaux actuels», ajoute-t-il. L'entreprise compte une cinquantaine de collaborateurs à Genève, 75 au total avec les

bureaux de Zurich, Lugano et la filiale à Dubaï.

Il faut dire que l'établissement n'avait pas d'autres choix. «Le bail que nous avons au Campus biotech arrive à son terme. Nous avons reçu à l'époque une dérogation du

Contrairement à ses concurrents qui privilégient la rue de la Corratierie, vers Plainpalais, ou Lancy-Pont-Rouge, One Swiss Bank a opté pour le quartier des Pâquis, peu connu pour son activité bancaire. «Placé au centre-ville,

n'avons pas l'ambition à court terme de doubler notre effectif», prévient Grégoire Pennone. L'entreprise entend dans un premier temps mutualiser ses bureaux avec différentes entreprises comme des fintechs, des études d'avocats ou des fiduciaires. «Nous voulons faire vivre la banque en y créant une sorte d'écosystème et offrir une expérience différente des bureaux plus conventionnels que l'on peut trouver sur la place. Il y a là derrière une certaine volonté de s'affranchir des codes de la traditionnelle banque privée», argumente le CEO.

One Swiss Bank s'attend à prendre ses nouveaux quartiers pour mars 2023. Lors de ses résultats semestriels en juin 2022, elle annonçait des actifs en gestion de 4,693 milliards de francs (contre 5,3 milliards à fin 2021).



«Cet emplacement est stratégique, car il se trouve proche de la gare et du lac, et à proximité d'une offre hôtelière fournie.»

Grégoire Pennone
CEO de One Swiss Bank

Conseil d'Etat genevois pour pouvoir nous y installer, car le bâtiment n'est pas censé héberger de banques. Après discussions avec les propriétaires, il s'est avéré qu'il aurait été compliqué de pouvoir réaménager nos locaux et de poursuivre nos activités sur ce lieu», explique son patron.

cet emplacement est stratégique, car il se trouve à deux pas de la gare Cornavin et du lac, et à proximité d'une offre hôtelière fournie», rétorque le directeur général.

Sur la rue de Lausanne, One Swiss Bank disposera de 2300 m² contre 1200 m² actuellement. «Mais nous

Berenberg déploie sa présence internationale depuis Genève

BANQUE. La plateforme d'investissement au sein du groupe allemand gère plus de 5 milliards de francs d'actifs.

Christian Affolter

Le groupe bancaire allemand Berenberg, dont les origines remontent à 1590, a connu un développement fulgurant au cours des dix dernières années. Ses actifs sous gestion sont passés de 25,7 milliards d'euros à 44,8 milliards à fin 2021, et son effectif de 1036 à 1703 employés. Après la crise financière de 2008, dans le domaine de la banque d'investissement, l'établissement a pris la décision à contre-courant d'étendre sa couverture d'actions par des analystes, avec un univers de 1250 titres. Il revendique sa place parmi les leaders européens de la recherche actions.

Une part importante de sa croissance provient cependant aussi de la gestion d'actifs, qui gère actuellement «un peu plus de 5 milliards d'euros en actions discrétionnaires et 28 milliards au total», comme le précise Franck Sabbah, responsable du développement des activités de Berenberg Wealth and Asset Management en Europe continentale (hors Allemagne). Depuis l'ouverture d'un bureau à Genève en 2016, où il est basé, il a étendu la présence vers Zurich, avec deux employés dans la distribution pour chacun des sites. Il compte aujourd'hui des caisses de

pension, des assurances, des banques de tailles diverses comme des tiers gérants parmi ses clients.

Anciennement focalisée sur des approches quantitatives, la plateforme qui comprend actuellement douze stratégies, se concentre sur la gestion d'actions de croissance européennes dans tous les segments depuis sa réorientation en 2017. Le recrutement rapide d'une nouvelle équipe a pu être financé grâce à l'intégration de l'unité en tant

Javier Garcia, dont le recrutement a été annoncé en octobre, opérera depuis Zurich. Il devrait ouvrir la voie vers un élargissement de l'offre, pour couvrir le monde entier, mais «avec des caractéristiques similaires à notre savoir-faire axé sur la sélection d'entreprises en croissance structurelle et avec une forte qualité», souligne Franck Sabbah. Dans les portefeuilles des fonds, on retrouve notamment 10% à 15% d'entreprises cotées suisses. «Elles

de la recherche actions. Leurs notes représentent une source de génération d'idées parmi d'autres, auxquelles s'ajoutent des experts spécifiques. «L'indépendance des deux unités est surveillée de près par notre compliance. C'était une condition non négociable pour nos gérants de portefeuilles quand ils nous ont rejoints en 2017», assure Franck Sabbah. Chaque gestionnaire fait donc lui-même toutes les analyses de sociétés, souvent en contact étroit avec les dirigeants des entreprises.

Les compétences de Berenberg se focalisent surtout sur les petites et moyennes capitalisations, comme le souligne son responsable du développement international: «En Europe, 8000 titres sont disponibles, deux fois plus qu'aux Etats-Unis, ce qui représente un immense champ d'opportunités». Et d'ajouter que le fait de proposer une gamme de fonds couvrant des capitalisations dès 100 millions d'euros permet d'accompagner des entreprises sur leur chemin d'une microcapitalisation jusqu'au moment de rejoindre un indice actions de référence de leur marché. C'est par exemple le cas pour le fabricant d'implants dentaires Straumann, que les gestionnaires de la banque accompagnent depuis dix ans.

«Il y a cinq ans, les investisseurs ne nous ont pas attendus, mais aujourd'hui, notre expertise croissance est reconnue.»

Franck Sabbah
Responsable du développement des activités
Wealth and Asset Management
en Europe continentale

que boutique dans la banque. Franck Sabbah en tire un premier bilan: «Il y a cinq ans, les investisseurs ne nous ont pas attendus, mais aujourd'hui, notre expertise croissance est reconnue.»

La Suisse, où travaillent plus de dix personnes, y joue un rôle déterminant alors que les quinze gestionnaires de portefeuille se répartissent entre l'Allemagne et la Suisse. Tandis que le gérant en actions de pays émergents et asiatiques,

représentent le côté qualité et entrepreneurial que nous recherchons, dans un petit pays orienté vers les marchés internationaux. Mais les titres suisses se négocient souvent à une prime, ce qui impose une certaine vigilance», détaille le responsable.

Parmi les principes importants de Berenberg, il y a le fait que les gestionnaires prennent leurs décisions indépendamment des recommandations faites par les analystes du côté

Cordis, le pionnier qui a été doublé

Fondé en 1959, l'américain Cordis est un acteur pionnier du domaine cardiovasculaire. «Il y a vingt ans, cette entreprise a mis le premier stent actif (drug eluting stent) sur le marché. Elle a par la suite été dépassée par ses concurrents», explique Alexander Schmitz, de la société genevoise de capital-risque Endeavour Vision. Ce géant de la santé cardiovasculaire basé en Floride s'est quelque peu endormi sur cette avancée, ne répondant plus à l'impératif d'innovation et ne prenant plus la peine de mener des études cliniques.

En 2015, Cordis a été racheté par Cardinal Health, sans grand changement de pilotage. En 2021, il a été acquis par Hellman & Friedman et KKR, deux entreprises de capital-investissement. Elles ont pour but de compléter le portefeuille de dispositifs cardiovasculaires de la medtech, avec les technologies prometteuses qui lui manquent. Et leur choix s'est porté sur MedAlliance et son ballon diffuseur de traitement. **SM**

interventions coronaires, mais de plus un grand nombre d'entre eux ont déjà travaillé ensemble», saluait Alexander Schmitz, d'Endeavour Vision. Le dispositif qu'ils mettent au point a l'atout majeur de ne pas rester dans le corps, tout en délivrant tout de même lentement le traitement, le sirolimus, pendant 60, voire 90 jours. En 2015, le premier essai clinique sur un être humain a lieu en Allemagne. En 2020, MedAlliance obtient le marquage CE. Cela lui permet de vendre ses ballons en Europe, d'abord pour les membres inférieurs puis, trois mois plus tard, pour les vaisseaux coronaires. C'est le marché cible de la start-up, «là où nous pouvons apporter une vraie révolution», assure le CFO. Depuis, la société de Nyon affiche «une croissance d'à peu près 25% par trimestre», poursuit-il.

lui fournir les fonds rêvés. «En Suisse, même plus largement en Europe, le marché de financement ne joue pas dans les mêmes métriques», regrette-t-il.

Précédemment, MedAlliance avait levé plusieurs dizaines de millions de dollars, dont 50 millions auprès du hongkongais Trustar Capital (anciennement Citic Capital Partners) en 2021, et 37 millions auprès du chinois Shenzhen Salubris Pharmaceuticals, en 2018.

Selon Jean-Pierre Pennacino, Cordis représentait la meilleure option pour MedAlliance: «Les autres partenaires potentiels n'offraient pas les mêmes synergies.» Certains disposent de leur propre «drug eluting balloon» et donc risquaient de «cannibaliser leurs ventes existantes», confirme le spécialiste Alexander Schmitz. D'autres sont des sociétés cotées incapables d'investir dans un projet au stade du développement clinique sans porter ombrage à leur bilan.

«Les autres partenaires potentiels n'offraient pas les mêmes synergies.»

Jean-Pierre Pennacino
directeur financier
de MedAlliance



Toutefois, ces revenus sont loin d'être suffisants pour financer les études d'envergure indispensables pour obtenir le sceau d'approbation de la FDA qui lui ouvrirait le marché des Etats-Unis. Jean-Pierre Pennacino estime qu'il faudra à peu près 75 millions de francs d'ici les autorisations de mise sur le marché. D'où le rachat par Cordis.

La meilleure option

Si la pandémie n'avait pas frappé et que le contexte économique international ne s'était pas dégradé, l'histoire de MedAlliance aurait peut-être été différente. En effet, le directeur financier confie que l'équipe hésitait à l'origine entre une cotation au Nasdaq et une cession. Quoi qu'il en soit, la firme «devait se tourner vers le continent américain», le seul capable de

BNS: la perspective d'une redistribution s'éloigne

POLITIQUE MONÉTAIRE. La Banque nationale suisse a continué d'accumuler des pertes au troisième trimestre. Des chiffres rouges qui menacent la possibilité d'un versement à la fin de l'année aux cantons et à la Confédération.

Pascal Schmuck

La Banque nationale suisse (BNS) souffre toujours des turbulences boursières, a-t-elle confirmé en publiant ses résultats ce lundi. Elle a creusé sa perte à 142,4 milliards de francs lors des neuf premiers mois de l'année, après 95 milliards au terme des six premiers mois. Les positions en monnaies étrangères ont teinté de rouge vif les comptes intermédiaires avec un gouffre de 141 milliards. La banque centrale n'avait jamais enregistré de tels chiffres durant ses 115 ans d'existence.

Plus précisément, ce sont les titres porteurs d'intérêts et les instruments sur taux, avec une perte de cours de 70,9 milliards, ainsi que les titres et instruments de participation (-54,2 milliards) qui ont impacté les trois premiers trimestres. Cette contre-performance reflète les resserrements de politique monétaire appliqués par les instituts d'émission dans leur lutte contre l'inflation : la

chute des valorisations de ses placements en actions et obligations et la valeur élevée du franc suisse ont réduit la valeur des investissements à l'étranger. Ce mouvement s'est répercuté dans le bilan de la BNS, qui a reculé en septembre à 889,5 milliards contre 964,6 milliards en août. La valeur en baisse des placements en devises (-55,4 milliards à 808,4 milliards) en est la principale raison.

La tendance négative ne devrait pas s'effacer pour le reste de l'année, car lors des trois derniers mois les recettes provenant des intérêts négatifs disparaîtront à la suite de la décision de la BNS de relever le taux sur une grande partie des avoirs à vue à 0,5%. «Cela devrait dégrader le résultat du quatrième trimestre d'environ 1 milliard de francs supplémentaires», prévient Alessandro Bee, économiste chez UBS. Ces chiffres rouges remettent encore plus en cause la possibilité d'un versement à la fin de l'année aux cantons et à la

Confédération. Au lendemain de la décision de la BNS de relever ses taux de 75 points de base, Thomas Jordan envoyait déjà un avertissement

«Les pertes démontrent qu'un bilan plus grand s'accompagne de fluctuations plus amples du résultat annuel.»

Thomas Jordan, président de la BNS

à demi-voilé aux autorités politiques. Lors d'un exposé donné à l'Université de Lucerne, il avait rappelé que les pertes enregistrées lors des six premiers mois «démontraient qu'un bilan plus grand s'accompagne de fluctuations plus amples du résultat annuel, et que des bénéfices élevés peuvent être suivis par de fortes pertes». Le président du directoire avait précisé que ce cas «illustre clairement la raison pour laquelle l'État ne doit pas rendre ses finances dépendantes des

bénéfices» de la Banque centrale.

A la fin 2021, la BNS affichait des réserves pour distributions futures de 103 milliards de francs. Alessandro Bee avait déjà prévu dans son analyse la semaine dernière que l'institut d'émission «devrait, selon nos estimations, renoncer à une distribution pour l'exercice 2022. Seule une forte reprise des marchés financiers et des capitaux permettrait de procéder malgré tout à un versement».

Un avis qui n'est pas loin de partager Ernst Stocker. Le président de la Conférence des directeurs cantonaux des finances se montre réservé quant à la possibilité de voir les bénéfices de la BNS répartis pour l'exercice en cours. «Cette distribution est en principe un poste important dans les budgets de nombreux cantons. Il est de leur compétence et responsabilité de tenir compte de la situation», a déclaré le directeur des finances zurichois à l'ATS. ■

Fed, BCE: tout reste à faire

OBLIGATAIRE. Malgré quelques signaux apaisants, il est vain d'espérer un revirement rapide des banques centrales.

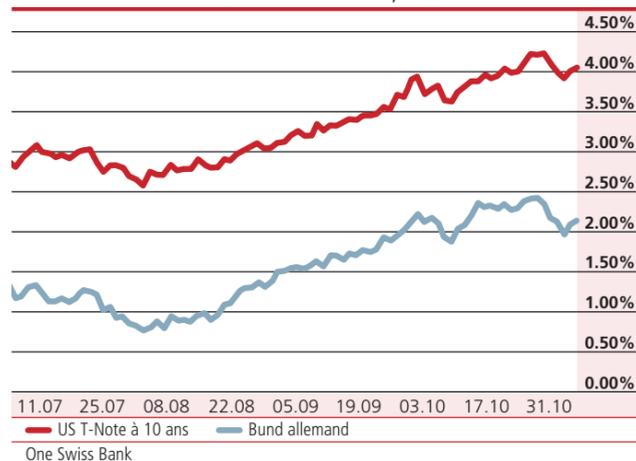
François Christen

One Swiss Bank à Genève

La Banque centrale européenne (BCE) s'est conformée à la mode actuelle en relevant ses taux d'intérêt directeurs de 75 points de base, ce qui implique un taux d'intérêt de dépôt fixé à 1,5% en lieu et place du taux négatif de -0,5% qui prévalait encore à fin juin. Sans surprise, la BCE continuera à réinvestir les montants issus des remboursements des actifs accumulés par le biais des programmes d'achats (APP et PEPP). Largement escomptées, les annonces de la BCE ont reçu un accueil serein. La structure des taux d'intérêt en euros s'est même sensiblement aplanie à la faveur d'un reflux des rendements à long terme, en phase avec les Etats-Unis.

Le communiqué officiel et les déclarations de la présidente Christine Lagarde laissent entrevoir un ralentissement du cycle de resserrement monétaire après les ajustements rapides effectués au cours des trois derniers mois. En contraste avec les dernières réunions, la BCE n'a émis aucun signal précis quant au cheminement de sa politique monétaire, même si le cap reste évidemment restrictif. La BCE navigue à vue et prendra ses décisions en fonction de l'évolution des perspectives d'inflation et d'activité économique. La «ba-

LE BUND ALLEMAND PROCHE DES 2,25%



lance des risques» demeure inconfortable: vers le bas pour la croissance, vers le haut pour l'inflation (qui a atteint 10,7% en octobre, 5% hors énergie et alimentation).

Un taux d'intérêt «terminal» incertain

En bref, le message transmis par la BCE est compatible avec un relèvement de taux limité à 50 points en décembre, puis avec une pause courant 2023. Le taux d'intérêt «terminal» demeure toutefois très incertain. Christine Lagarde est restée totalement évasive dans ses réponses aux questions évoquant des taux d'intérêt monétaires culminant aux environs de 3% (comme actuellement reflété par les contrats sur le taux euribor à 3 mois échéant en juin prochain).

Après la BCE, la Réserve fédérale américaine devrait procéder mercredi à un relèvement du taux d'intérêt des «Fed Funds» de 75 points de base, vers une marge comprise entre 3,75% et 4%. Le communiqué du FOMC et la conférence de presse de Jerome Powell ne devraient pas dévoiler de plan de route précis, mais probablement évoquer un changement de rythme justifié par le caractère restrictif des conditions monétaires après un relèvement cumulé des taux d'intérêt de 3,75 points de pourcentage. La Fed devrait ainsi se contenter d'une hausse de 50 points de base en décembre, conformément aux projections dévoilées en septembre. Le taux d'intérêt «terminal» de 4,75% à 5% qui a aujourd'hui les faveurs de la cote n'impli-

querait plus qu'un relèvement de 50 points en 2023 avant une pause, prélude à un éventuel «pivot» qui suscite encore une fois de grands espoirs à Wall Street. Le reflux marqué des rendements en dollars observé la semaine passée s'inscrit dans cette logique, mais ce scénario n'est que fragilement étayé par les développements conjoncturels qui confirment généralement la robustesse de l'économie américaine.

La croissance réelle du PIB des Etats-Unis a en effet rebondi au troisième trimestre pour s'établir à 2,6% en rythme annualisé. Ce redressement est toutefois largement imputable aux mêmes aléas du commerce international qui avaient entraîné une contraction du PIB au premier semestre. La décomposition par postes de dépenses met en lumière un refroidissement de la demande intérieure privée et plus particulièrement de l'investissement résidentiel qui témoigne de l'efficacité du resserrement monétaire conduit par la Fed. La persistance de l'inflation, confirmée par la progression de l'indice des prix liés aux dépenses de consommation (0,5% mensuel, 5,1% en glissement annuel hors énergie et alimentation) et l'assèchement du marché du travail américain pourraient contraindre la Fed à relever les taux d'intérêt au-delà de 5% avant de pouvoir adopter une posture plus amicale. ■

INVESTIR

Des résultats d'entreprises plutôt mitigés
Le secteur de la tech vit un ralentissement marqué de sa croissance, alors que le pétrole et les équipementiers aéronautiques deux secteurs connaissent des résultats positifs.

Actuellement, près de 50% des sociétés ont publié leurs résultats et le sentiment global est plutôt mitigé. Certains résultats sont apparus moins dégradés que prévu, notamment pour les entreprises qui possèdent un bon «pricing power». Alors que les publications des valeurs technologiques ont refroidi l'ambiance avec près de 800 milliards de dollars de capitalisation évaporés à la suite de leurs publications, le secteur, que l'on croyait immunisé contre la crise et porté par le digital, connaît en effet un ralentissement marqué de sa croissance. Les chiffres du cloud annoncent l'orage chez Microsoft et Amazon, les revenus de la pub ont été coupés chez Google et Meta, et Apple s'est vu contraint de réduire sa production suites aux problèmes de sourcing de composants.

Dans un contexte de pouvoir d'achat sous pression, la consommation discrétionnaire et alimentaire a connu une hausse de ses revenus portés principalement par les hausses de prix avec des volumes qui se dégradent, comme chez Nestlé ou Danone. Les consommateurs se montrent plus sélectifs et se tournent vers des produits moins chers. L'électroménager (Seb, Electrolux, Whirlpool) a enregistré un fort ralentissement de sa demande, alors que Mc Donald's a constaté une augmentation d'une clientèle moins traditionnelle (plus aisée).

A l'inverse, deux secteurs connaissent un momentum de résultats très positifs, les secteurs du pétrole et des équipementiers aéronautique/défense. Les compagnies pétrolières américaines ont publié des résultats records. La hausse des prix du gaz a compensé la baisse récente du prix du pétrole. Exxon notamment anticipe un résultat annuel 2022 de plus de 50 milliards de dollars.

Les équipementiers aéronautique (Thalès, Dassault Aviation, Airbus) voient leur activité soutenue par le redémarrage du trafic aérien post-Covid et par le rebond des budgets et des dépenses militaires en Europe.

David Zahnd, Banque Bonhôte & Cie

«Free lunch» pour un investisseur suisse ?

Les rendements en dollars US offrent une prime de 3 à 5%.

L'accélération à la hausse des taux longs aux Etats-Unis offre une opportunité intéressante dans le contexte probable de l'émergence d'une récession et d'un fléchissement des risques inflationnistes. Les obligations du Trésor US à 10 ans offrent un rendement de 4% et celles d'entreprises «investment grade» ont pratiquement atteint un «yield» de 6% sur des maturités similaires.

La récession attendue en 2023 devrait certainement peser sur les courbes de taux offrant un gain en capital potentiel additionnel de +5 à 7% environ pour une baisse de 100 point de base (pdb).

Si cette perspective semble intéressante pour un investisseur en base USD, l'est-elle aussi pour un investisseur suisse qui ne voudrait pas courir un risque devise? Un contexte de déclin des taux US serait synonyme de baisse du dollar et de pertes de change. Afin de capturer le différentiel de rendement d'environ 300 pdb (4%, -1,1%), il lui faudrait «hedger» ce risque dont le coût est estimé (sans frais bancaires) à 4,3%, car au cours actuel de 0,9925, le taux de change forward à 12 mois est de 0,9515. Il semble clair que ce n'est pas un «free lunch» pour l'investisseur suisse, qui peut tout de même «parier» sur un gain en capital et ne pas «hedger» sa position s'il ne craint pas un déclin du dollar.

Alain Freymond, BBGI

AGEFI

Adresse centrale:
Nouvelle Agence Économique et Financière S.A.
Route de la Chocolatière 21
Case postale 61 – 1026 Echandens-Denges
Tél. +41 (0)21 331 41 41 – agefi@agefi.com
Zurich:
Postfach 24 – 8032 Zurich
Genève:
Rue des Bains 35 – 1205 Genève
Président du conseil d'administration:
Raymond Loretan
CEO - Rédacteur en chef: Frédéric Lelièvre
Rédacteur en chef adjoint: Johan Friedli
Cheffe d'édition numérique: Marine Humbert
Cheffe d'édition papier: Julie Pelloux
Rédaction: redaction@agefi.com
Christian Affolter, Justine Fleury, Jonas Follonier, Stéphanie Giroud, Matteo Ianni, Sophie Marenne, Pascal Schmuck, Caroline Spir, Laure Wagner
Edition:
Marie-Françoise Dufief, Francis Haller, Guillaume Ott, Serge Rapin, Laure Wagner
Imprimerie:
CH Media Print AG
COO:
Olivier Bloch
Ventes (publicité):
Christian Nicollier:
Suisse romande - Tessin - France - UK
+41 (0)79 934 10 57 – c.nicollier@agefi.com
Beatrice Leuenberger:
Suisse allemande, Allemagne et Autriche
+41 (0)79 705 26 93 – b.leuenberger@agefi.com

Impressum

Représentations internationales:
Allemagne, BENELUX, Grande-Bretagne, France, Italie sur agefi.com/annonceurs/media-kit
Ventes en kiosques:
7Days (Genève)
Marketing et communication:
Chef de projet: Damien Pförtner
+41 (0)79 275 57 47 – d.pfoertner@agefi.com
Informatique IT, production:
+41 (0)21 331 41 41 – it@agefi.com
Service client lecteurs et annonceurs:
Elise Choasson – +41 (0) 21 331 41 41
Perrine Pingat – +41 (0) 21 331 41 41
Abonnements:
Tél. +41 (0)21 331 41 41
E-mail: abo@agefi.com
Abonnements numériques à partir de CHF 4,50 pour 24 heures. Toutes les offres, y compris pour les suppléments sont sur www.agefi.com
Nous consulter pour les offres Entreprises
ISSN: 1421-9484

Tous les droits sont réservés. Toute réimpression, copie de texte, de photo ou d'annonce, ainsi que toute utilisation sur les supports optiques, électroniques ou autres sont soumises à l'approbation préalable de la rédaction en chef en vertu des dispositions relatives au droit d'auteur ainsi qu'à la loi contre la concurrence.

