

L'indice 60 atteint +25% depuis janvier

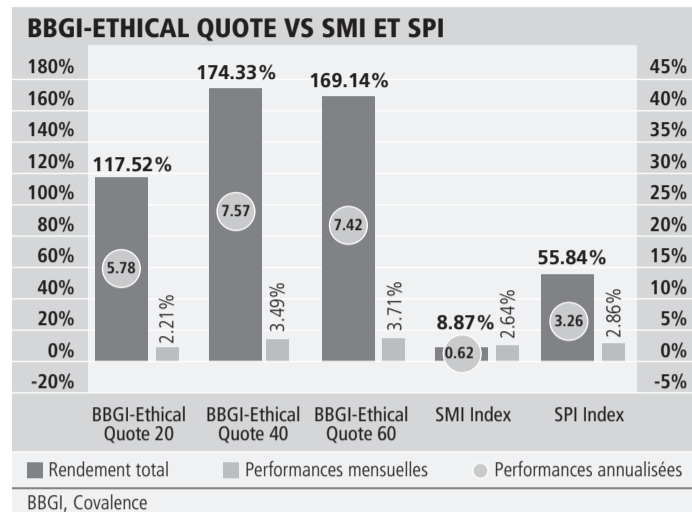
Les actions suisses constituaient une fois de plus un pari performant en octobre, et le segment se révèle comme l'un des meilleurs contributeurs à la performance depuis le début de l'année. D'un point de vue macroéconomique, la Suisse profite en effet de l'amélioration des perspectives en Europe: l'indicateur PMI s'affiche en zone de croissance (à 54,2 points) pour le septième mois consécutif, et le baromètre conjoncturel du KOF confirme la tendance: celui-ci bondit à 1,72 (+0,18 points). Soutenu à la fois par des fondamentaux solides et par un sentiment général positif à l'égard des marchés internationaux, sur fond de maintien du QE3, le marché suisse continue sa progression: les indices SMI et SPI enregistrent en effet +2,64% et +2,86%. Alors que l'indice BBGI-EthicalQuote composé de 20 titres affichait des performances similaires le mois dernier (+2,21% TR), les indices BBGI-EthicalQuote composés de 40 et 60 titres surperformaient largement les indices traditionnels, progressant encore en octobre de +3,49% et +3,71%. Depuis le début de l'année, les indices 40 et 60 affichent ainsi une hausse de +24,71% et +25,02% TR, contre +24,46% pour l'indice SPI et +23,39% pour l'indice SMI. En termes relatifs, les indices BBGI-EthicalQuote 40 et 60 gagnent donc +0,25% et +0,56% contre l'indice SPI. Ils confirment donc ce mois encore, que depuis 1999, à travers les produits BBGI-EthicalQuote, l'adoption de critères ESG ne se fait pas au détriment de la performance financière.

ALAIN FREYMOND*
ANTOINE MACH**

Nestlé a tiré son épingle du jeu dans l'actualité Environnement, Social, Gouvernance (ESG) du mois d'octobre, grâce notamment au 2013 Creating Shared Value Forum, qui a mis en évidence les efforts de la société en matière de développement rural en Amérique latine, et son engagement à construire de nouvelles écoles en Côte d'Ivoire dans le cadre de la lutte contre les pires formes de travail des enfants. Roche figure aussi parmi les gagnants du mois après avoir annoncé un investissement de 800 millions de francs suisses dans son réseau de produc-

tion d'agents biologiques et la création de 500 emplois aux USA, en Allemagne et en Suisse. De son côté, ABB annonçait son soutien aux plans canadiens d'investissement dans des infrastructures de transport énergétiquement efficaces, alors que sa filiale espagnole faisait partie d'un groupe d'entreprises s'engageant à respecter la biodiversité aux côtés de l'ONU. C'est également en Espagne que l'entreprise Adecco s'est illustrée en participant à la journée nationale de la solidarité d'entreprise, au cours de laquelle certains de ses employés ont œuvré au sein du monde associatif. Dans le groupe des entreprises dont la note éthique a baissé le mois

passé on trouve UBS, qui fait l'objet d'une enquête dans plusieurs pays pour manipulation du marché des changes, venant s'ajouter aux affaires d'ententes illicites autour de la fixation du Libor, d'évasion fiscale de contribuables américains et de vente de produits adossés aux contrats hypothécaires aux Etats-Unis. Crédit Suisse enregistre également une baisse de son rating ESG en octobre. Mois après mois, la masse d'information négative pesant sur la réputation des banques tend inévitablement à masquer des avancées telles que l'engagement d'UBS, de Crédit Suisse et des autres membres du groupe de Thounne à mettre en œuvre les «Principes di-



recteurs de l'ONU relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme», une mesure qui réjouit des organisations habituellement critiques comme la Déclaration de Berne.

Sulzer a aussi vu sa note baisser en octobre, après avoir annoncé la suppression de 300 postes, dont 100 à Winterthur. Quant à Novartis, elle a été épinglée par la presse internationale pour avoir apparemment faussé des résultats de recherche dans le but d'augmenter les ventes du médicament Diovan au Japon, une affaire qui

risque d'affecter sensiblement la réputation du géant pharmaceutique bâlois.

*BBGI
**Covalence

LA MASSE D'INFORMATION NÉGATIVE PESANT SUR LA RÉPUTATION DES BANQUES TEND INÉVITABLEMENT À MASQUER DES AVANCÉES

CHRYSLER: IPO impossible avant fin 2013

Une entrée en Bourse du constructeur automobile américain Chrysler, contrôlé par le groupe italien Fiat, n'est «pas faisable» avant la fin de l'année 2013 et se profile plutôt à l'horizon du premier trimestre 2014. Le conseil d'administration de Chrysler, après consultation des souscripteurs potentiels de l'offre et de ses conseillers légaux, a jugé non faisable le lancement et la conclusion d'une offre publique de Chrysler avant la fin de l'année 2013. Fiat déclare en revanche s'attendre à ce que Chrysler poursuive ses préparatifs de façon à permettre une entrée en Bourse au premier trimestre 2014. Toutefois, il ne peut être garanti qu'une offre sera lancée, ni quand, car tout lancement sera conditionné aux conditions de marché et à d'autres considérations pertinentes.

ANALYSE TECHNIQUE ZKB

CONSOLIDATION MOMENTANÉE

En dépit d'un repli de 0,9% la semaine dernière, le SMI reste près de son plus haut de l'année. L'indice phare de la Bourse suisse évolue toujours au-dessus de sa moyenne mobile sur 200 jours, dont la pente reste haussière, ce qui est bon signe pour la perspective moyen terme, note la BC de Zurich (ZKB) dans son commentaire technique hebdomadaire publié lundi. A l'horizon de deux à trois mois, on peut donc tabler sur une poursuite de la hausse, jusqu'aux alentours de 8600 points, selon les chartistes zurichois. Ils signalent des résistances à 8400, 8500 et 8830 points et des supports à 8150, 7900 et 7720 points. A court terme, ils voient le SMI tester son plus haut annuel de 8420 points, avant une consolidation momentanée à 8120 points, au plus.

Les économistes doivent se remettre en question

Ils ont tous surestimé la dynamique européenne et asiatique pour 2012. Et surtout mal interprété les données sur lesquelles se fondaient leurs prévisions.

HENRI SCHWAMM*

Depuis l'éclatement de la crise, la précision des prévisions conjoncturelles laisse beaucoup à désirer. Les causes en sont variées. Les économistes doivent revoir leurs modèles d'analyse. Pour d'aucuns - au nombre desquels d'éminents économistes - la crise illustre également l'échec de l'économie traditionnelle, axée sur l'optimisation de l'équilibre.

S'appuyant sur les prévisions conjoncturelles d'instituts économiques de premier plan, nombre d'entreprises suisses avaient, en 2011, effectué d'importants investissements pour l'année 2012 et augmenté leurs effectifs. Mais la reprise espérée s'est fait attendre. Conséquences: surcapacités et coûts excessifs, entraînant des résultats décevants. Morale de l'histoire: beaucoup de chefs d'entreprises ont renoncé à l'achat de ces prévisions fort coûteuses et décidé de faire davantage confiance à leurs propres équipes et à leur connaissance du terrain. Ils ont même fait un pas de plus en déniaut aux modèles conjoncturels traditionnels la capacité de prévoir les évolutions complexes,

interdépendantes et globales telles que le commerce international ou la conjoncture internationale. Depuis la débâcle de la banque américaine d'investissement Lehman Brothers et la crise financière qui l'a suivie, le monde évolue de manière tellement erratique que les modèles économétriques les plus sophistiqués sont incapables de le représenter et que les instruments classiques de la science économique ne peuvent plus l'appréhender.



LES PRÉVISIONNISTES N'EN SONT QU'À LEURS DÉBUTS QUAND IL S'AGIT DE LA RECHERCHE DES CAUSES DE LEURS ERREURS. DE LÀ À CONCLURE QUE LES MODÈLES ÉCONOMÉTRIQUES QU'ILS ONT UTILISÉS DOIVENT ÊTRE REVUS D'URGENCE, IL N'Y A QU'UN PAS.

De fait, aussi bien le FMI que l'OCDE, la Commission européenne, la BCE ou le grand prévisionniste privé Consensus Economics Inc. de Londres se sont trompés. Les économistes de ces organisations ont tous surestimé la dynamique européenne et asiatique pour 2012. Ils ont surtout mal interprété les données sur lesquelles se fondaient leurs prévisions. C'est ainsi, par exemple, qu'ils ont estimé beaucoup trop bas le prix du pétrole (13% en dessous du prix réel). Les conséquences difficilement prévisibles des mesures de consolidation fiscales introduites dans différents pays ont également donné du fil à retordre aux économistes. Autre donnée restée nettement en deçà des prévisions: le potentiel de pro-

duction réel des pays de la zone euro. Ce qui a entraîné une surévaluation de la croissance du PIB aussi bien potentielle que réelle.

Autrement dit, les prévisionnistes n'en sont qu'à leurs débuts quand il s'agit de la recherche des causes de leurs erreurs. De là à conclure que les méthodes et modèles économétriques qu'ils ont utilisés jusqu'ici doivent être revus d'urgence, il n'y a qu'un pas. C'est, semble-t-il, le prix à

chienne (Friedrich August von Hayek) qui postule que l'économie se caractérise au contraire par un déséquilibre dynamique. Son évolution est poussée par des entreprises se faisant concurrence entre elles et recherchant de nouvelles possibilités de gains. Agissant ainsi, elles modifient en permanence la courbe de la production économique dans son ensemble. Pour les tenants de cette thèse, il n'existe pas de concurrence parfaite, l'action en-

payer si l'on veut éviter que les économistes et autres acteurs économiques ne soient surpris, à l'occasion de la prochaine crise, dans la même mesure qu'ils l'ont été à partir de 2008.

Des économistes - et non des moindres - vont même plus loin en estimant que la crise financière illustre l'échec de l'économie traditionnelle. C'est entre autres le cas du professeur Jesús Huerta de Soto, de l'Université Rey-Juan-Carlos de Madrid. Pour lui, les modèles macroéconomiques actuels ne tiennent pas compte de la fonction de l'argent et se limitent, dans leur conception technocratique et mathématique erronée de l'économie, à optimiser les équilibres. De Soto espère une renaissance de l'École autri-

trepreneuriale s'effectue de façon décentralisée et en disposant d'une information incomplète. Et comme aucun planificateur étatique ne sait où mène le voyage, toute forme d'intervention publique ne peut être que perturbatrice. Ce qui compte pourtant, c'est la protection des droits de propriété et la sécurité juridique, de même que la concurrence. Et parce qu'il voit dans la création monétaire la raison des débordements conjoncturels, de Soto considère que les banques ne doivent pas seulement détenir de l'argent comptant pour une fraction de leurs crédits, mais pour la totalité de leurs réserves obligatoires.

* Université de Genève

ALPHA PETROVISION: succès de l'augmentation de capital

Alpha PetroVision Holding va récolter environ 3 millions de francs dans le cadre de l'augmentation de capital annoncée début novembre. La conversion d'un prêt permettra par ailleurs de renforcer les fonds propres à hauteur de 9,7 millions de francs, a précisé hier la société cotée sur SIX. Dans le cadre de l'augmentation de capital, dont le délai de l'offre expirait hier, des droits préférentiels pour environ 79,1 millions de nouvelles actions ont été exercés, ce qui représente 69% des 114,6 millions de nouvelles actions qui étaient offertes. L'actionnaire principal, ACEPS Holding et les personnes proches ont exercé directement ou indirectement des droits préférentiels sur 64,9 millions de nouvelles actions et transformé un prêt en nouvelles actions pour un montant de 9,7 millions de francs.

APEN: résultat en hausse de 0,9 million de francs

La société de participation Apen a dégagé un bénéfice net de 0,9 million de francs sur les neuf premiers mois de l'année en cours, après une perte de 9,4 millions sur les neuf premiers mois 2012. La bonne performance du portefeuille des participations a dégagé des recettes de 37,7 millions de francs, qui ont été absorbées par les frais de restructuration du bilan et les frais de financement, a précisé l'entreprise cotée sur SIX. Apen s'est aussi vu rembourser 15 millions de dollars pour la nouvelle fabrique Fortress, ce qui a réduit les crédits en cours à 125 millions de dollars à fin septembre. La valeur nette interne de l'action (VNI) était de 38,71 francs à fin septembre, en léger recul par rapport à fin juin. Il y a un an, cette VNI était encore de 57,50 francs.

MYRIAD: la direction souscrit 500.000 actions

Le conseil d'administration et la direction de Myriad, fabricant de logiciels pour téléphones portables, ont investi dans leur propre entreprise. Ils ont souscrit un total de 500.000 actions afin de marquer leur confiance dans l'avenir de la société. L'acquisition est intervenue en relation avec l'augmentation de capital réalisée en août dernier, qui avait rapporté environ 20,9 millions de francs de liquidités à l'entreprise. Durant le délai de l'offre, 93% des actions offertes avaient été souscrites. Dans un second temps, Myriad a offert les 2,17 millions d'actions non souscrites à d'autres investisseurs.

PROGRESSNOW: réorientation repoussée

La société de participation Progressnow a annoncé hier le report à l'an prochain de sa réorientation et de sa restructuration. Les partenaires sont parvenus à la conclusion qu'il était préférable, dans l'intérêt des actionnaires et pour le succès de l'opération, de prendre l'année 2013 pour référence avant de commencer à mettre en place les mesures envisagées. En mars dernier, la société avait annoncé une restructuration et un assainissement de sa situation financière, après deux ans de déficits. Le groupe souhaite passer du statut de société de participation à celui de société opérationnelle innovante dans le domaine de la santé.