

# SWISSQUOTE

FINANCE AND TECHNOLOGY UNPACKED

**BOSSARD**  
Le Suisse  
qui roule  
avec Tesla

**COMAC**  
L'avionneur  
chinois défie  
Airbus  
et Boeing

**MCDONALD'S**  
Sous pression,  
le géant  
se réinvente

DOSSIER

## PHARMA

# LES FIRMES SUISSES À L'AVANT-GARDE

NOUVEAUX TRAITEMENTS | BIG DATA | LA GUERRE AU CANCER

ROCHE ▶ NOVARTIS ▶ IDORSIA ▶ ACTELION ▶ BASILEA ▶ SANTHERA ▶ SIEGFRIED

ISSN 1663-8379

46



9 771663 837050



# MEGA

  
**OMEGA**

Boutiques OMEGA: Genève • Zürich • Luzern • Interlaken • Bern • Crans-Montana • Zermatt • Bürgenstock



# La nouvelle Classe S.

Feel Intelligent Drive.

[www.mercedes-benz.ch/classe-s](http://www.mercedes-benz.ch/classe-s)

**Mercedes-Benz**

The best or nothing.



# Banques, montres et... pharma



Par Marc Bürki,  
CEO de Swissquote

**D**es banques, des montres et du chocolat. La réputation de la Suisse à l'étranger reste associée à cette image d'Épinal. L'étude «Swissness Worldwide» menée à intervalles réguliers par l'Université de Saint-Gall, auprès de milliers de personnes dans de nombreux pays, atteste invariablement de cette perception.

Et pourtant... Un coup d'œil aux communiqués semestriels de l'Administration fédérale des douanes donne à lire une réalité plus nuancée et complète. Ce qui ressort, c'est d'abord la montée en puissance, année après année, du secteur pharmaceutique en tant que moteur numéro un des exportations suisses, et de très loin. Pas moins de 40% des exportations helvétiques proviennent désormais de ce secteur, pilier de l'économie nationale. Le nombre d'emplois sur sol suisse qui y sont directement ou indirectement liés avoisine les 200'000.

Derrière les locomotives Roche et Novartis, régulièrement placées dans le top 5 mondial de la pharma en termes de chiffre d'affaires, s'illustrent d'autres **entreprises** helvétiques prometteuses, sans parler de la myriade de start-up en ébullition aux quatre coins du pays. Point commun à la plupart de ces acteurs suisses: leur propension à innover. Roche et Novartis, toujours eux, sont les champions du monde de l'investissement en recherche et développement dans la pharma (Roche mène le bal avec près de 8 milliards investis en 2016). Longtemps perçue

comme un rêve futuriste, la fameuse **médecine personnalisée**, tirant partie des progrès constants de la génétique, devient peu à peu réalité.

p. 38

Mais attention à ne pas manquer le prochain train, celui de la digitalisation des données et du big data, un thème qui commence à agiter les big pharma. Qui sait d'ailleurs si quelques firmes étrangères au secteur, à l'image de Google ou Apple, ne pourraient pas entrer en scène prochainement? Une hypothèse que n'écarte pas **Thomas Cueni**, le directeur de la Fédération internationale de l'industrie et du médicament (IFPMA), interviewé dans ce numéro. C'est que l'industrie pharmaceutique, à la pointe en termes de R&D mais conservatrice dans son fonctionnement, s'appuie encore sur des schémas assez classiques. Une récente étude de McKinsey montre que le secteur est à la traîne en termes de «maturité digitale», loin derrière des industries comme le tourisme, les médias ou la banque. Pour combien de temps?

p. 54

Hors dossier, cette édition de *Swissquote Magazine*, décidément très suisse, consacre un portrait inédit à l'entreprise zougoise **Bossard**. Cette société de 2000 employés, pépite boursière et pourtant méconnue, s'est spécialisée dans les technologies d'assemblage (vis, boulons, écrous, etc.), en particulier pour des industries high-tech telles que l'aéronautique. Elle est aujourd'hui le fournisseur attitré de l'américain Tesla.

p. 20

Bonne lecture!



BOSSARD



COMAC

# 28

DOSSIER

## PHARMA LES FIRMES SUISSES À L'AVANT-GARDE

### SOMMAIRE

- 3. **ÉDITORIAL**  
par Marc Bürki
- 6. **SCANS**  
Panorama de l'actualité économique
- 16. **TRENDS**  
La personnalité, le pays, l'innovation
- 18. **LE MATCH**  
Easyjet vs Ryanair
- 20. **BOSSARD**  
L'entreprise familiale suisse qui roule pour Tesla
- 24. **FOCUS**  
L'Arabie saoudite s'ouvre aux investisseurs
- 26. **L'INTERVIEW INVESTISSEUR**  
L'avionneur chinois Comac défie Airbus et Boeing

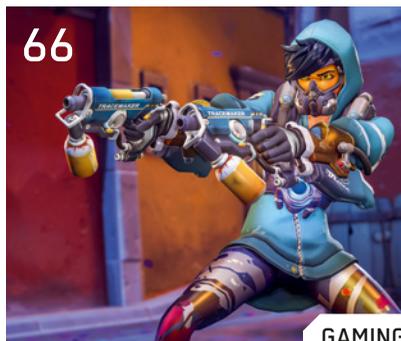
### 28. DOSSIER: PHARMA LES FIRMES SUISSES À L'AVANT-GARDE

- 33. **Infographie:**  
Les chiffres de l'industrie pharmaceutique
- 34. **5 entreprises suisses**  
à la pointe
- 38. **Les médicaments**  
du XXI<sup>e</sup> siècle
- 42. **Infographie:** la genèse d'un médicament
- 44. **À l'ombre de la pharma,**  
l'industrie des essais cliniques prospère
- 50. **Quand la pharma**  
sous-traite sa production
- 54. **L'interview de Peter Cueni,**  
directeur de la Fédération internationale de l'industrie du médicament (IFPMA)



BURGERS

58



66

GAMING



72

MEXICO

**58. MCDONALD'S**

La revanche du roi du burger

**62. SWISSQUOTE**

Une nouvelle plateforme pour investir dans le bitcoin

**65. LIVRES ET APPS**

La sélection du mois, à lire et à télécharger

**66. JEUX VIDÉO**

Le match à quatre des grands éditeurs

**72. VOYAGE**

Dolce vita à Mexico

**76. AUTO**

Les petits SUV font l'actualité

**80. QUESTIONS PRIVÉES**

Lea von Bidder, cofondatrice de Ava et de L'inouï

**ÉDITEUR**

Swissquote  
 Chemin de la Crétaux 33  
 1196 Gland - Suisse  
 T. +41 44 825 88 88  
 www.swissquote.com  
 magazine@swissquote.ch

**Manager**

Brigitta Cooper

**RÉDACTION****Rédacteur en chef**

Ludovic Chappex

**Direction artistique**

Natalie Bindelli et Caroline Fischer  
 CANA atelier graphique  
 Route de Jussy 29 - 1226 Thônex  
 www.ateliercana.ch

**Journalistes**

Stanislas Cavalier, Sophie Gaitzsch,  
 Benjamin Keller, Salomé Kiner,  
 Oscar Lemaire, Marie Maurisse,  
 Philipp Müller, Gaëlle Sinnassamy,  
 Julie Zaugg

**Mise en page**

Natalie Bindelli, Caroline Fischer,  
 Coralie Meder (CANA atelier graphique)

**Couverture**

NBC Universal

**Photographies**

Nicolas Righetti, AFP, Keystone,  
 Istockphoto, Newscom, Reuters

**IMPRESSION, RELIURE****ET DISTRIBUTION**

Stämpfli SA  
 Wölflistrasse 1 - 3001 Berne  
 www.staempfli.com

**PUBLICITÉ**

Infoplus AG  
 Traubenweg 51, CH-8700 Küsnacht  
 hans.otto@i-plus.ch

**WEMF**

REMP 2017: 50'638 ex. / Tirage: 60'000 ex



imprimé en  
**suisse**

**ABONNEMENT**

CHF 40.- pour 6 numéros  
 www.swissquote.ch/magazine/f/

# SCANS



« Ce n'est pas une relation à la Tinder. »

Le CEO de Wholefoods **John Mackey** à propos du rachat de la chaîne de supermarchés bio par Amazon.



+70%

C'est la hausse du nombre d'introductions en Bourse au plan mondial au premier semestre 2017. Il y en a eu 772 au total, parmi lesquelles figurent celles de l'américain Snap, qui a levé 3,9 milliards de dollars, du coréen Netmarble (2,3 milliards) et du chinois Guotai Junan (2,2 milliards).

## ingénierie

### OC OERLIKON MISE SUR L'IMPRESSION 3D

L'entreprise suisse OC Oerlikon, basée à Pfäffikon dans le canton de Schwytz, va investir 300 millions de francs pour s'équiper en matériel d'impression 3D au cours des cinq prochaines années. Dans une interview à *Schweiz am Wochenende* en juillet dernier, le CEO du groupe, Roland Fischer, a expliqué qu'il visait un chiffre d'affaires de 300 millions de francs dans ce secteur d'ici à 2020, ce qui correspondrait à une part de marché de 15%. Les débouchés principaux se situent selon lui dans les domaines des prothèses médicales, de l'aéronautique et de l'automobile. OC Oerlikon fabriquera la poudre métallique servant à l'impression 3D et imprimera également elle-même certains composants pour ses clients. En juin, la firme suisse avait également annoncé une alliance avec le géant General Electric, l'un des principaux fabricants de systèmes d'impression 3D. ✓ OERL



## énergie

### L'ESSOR DES VOITURES ÉLECTRIQUES INQUIÈTE L'OPEP



Le nouveau SUV XC60 de Volvo. Le constructeur suédois a annoncé que dès 2019, toutes ses voitures seraient équipées de moteurs électriques ou hybrides.

VOLVO

Selon une étude de Bloomberg New Energy Finance, le marché des voitures électriques va connaître une énorme croissance au cours des deux prochaines décennies, affichant une flotte de 530 millions de véhicules en 2040. Pour l'agence américaine, le succès de ces véhicules réduira la demande de pétrole de 8 millions de barils d'ici à 2040, soit plus que les productions iranienne et irakienne actuelles cumulées. L'Organisation

des pays exportateurs de pétrole (OPEP) ne prévoit pas une croissance aussi forte, mais elle a néanmoins revu nettement à la hausse ses propres pronostics. En 2015, elle planifiait une flotte mondiale de 46 millions de véhicules électriques à l'horizon 2040, un chiffre qui a été réévalué à 266 millions, soit plus de cinq fois plus. D'après l'OPEP, les voitures électriques représenteront ainsi 12% du marché en 2040.



GRZEGORZ MICHALOWSKI / KEYSTONE

Un implant réalisé au moyen de l'impression 3D. Cette technologie permet une approche personnalisée pour chaque patient.



**« Du point de vue de la dynamique du marché, je suis absolument convaincu que le pire est derrière nous. »**

**Antoine de Saint-Affrique**, CEO du fabricant de chocolat Barry Callebaut, dans une interview au *Financial Times*. La firme suisse renoue avec les profits après une année 2016 où ses bénéfices avaient chuté.

*bien-être*

### GIVAUDAN INVENTE LE RÉVEIL PARFUMÉ



ROBYN BECK / AFP

Le spécialiste genevois de la parfumerie Givaudan a investi dans la start-up française Sensorwake. Les deux entreprises ont collaboré au développement d'un réveil qui fonctionne non pas en émettant du son mais en diffusant des senteurs matinales « qui donnent envie de sortir du lit », comme le café frais, l'herbe coupée, les croissants chauds ou la menthe. Elles ont également mis sur le marché un appareil appelé Oria qui diffuse des odeurs censées favoriser l'endormissement et un sommeil profond, telles que des senteurs de lin frais ou de bois de santal. La société Sensorwake a remporté le CES Innovation Award en 2016 et 2017 à Las Vegas dans le secteur de la technologie de consommation. — GIVN

## RANKING

### LES 5 MARQUES AVEC LE PLUS DE VALEUR

(calculé sur la base de sondages auprès de consommateurs et de leurs performances financières)

1. GOOGLE  
\$246 MILLIARDS
2. APPLE  
\$235 MILLIARDS
3. MICROSOFT  
\$143 MILLIARDS
4. AMAZON  
\$139 MILLIARDS
5. FACEBOOK  
\$130 MILLIARDS

Source: classement annuel BrandZ compilé par WPP

### LES 5 AVANTAGES LES PLUS INSOLITES OFFERTS PAR LES ENTREPRISES DE LA SILICON VALLEY À LEURS EMPLOYÉS

- 1 Le créateur d'apps Y-media a loué une maison à Hawaï où ses employés peuvent utiliser à tout moment.
- 2 Le développeur de logiciels Atlassian permet à ses salariés de prendre des congés payés illimités.
- 3 La start-up Indeed paye à ses employés une assurance qui leur permet d'être rapatriés par hélicoptère n'importe où dans le monde.
- 4 Google, LinkedIn, Intel, Spotify, Facebook, Microsoft et Amazon promettent de payer les frais liés à une fécondation in vitro si leurs employées le souhaitent. Certaines de ces firmes financent aussi le gel d'ovocytes.
- 5 Les employés de GitHub ont droit à des massages gratuits, des bons pour acheter des livres et, une fois par année, peuvent assister à une conférence de leur choix.

Source: Mashable

## SCANS

## aviation

VENTS CONTRAIRES POUR  
LES COMPAGNIES DU GOLFE

Les compagnies d'aviation du Golfe - Qatar Airways, Emirates et Etihad Airways - vont mal. Après des années de croissance ininterrompue, les marges de Emirates se sont élevées à seulement 1,5% pour l'année fiscale achevée en mars. Chez Qatar, elles ont même atteint -3%. Ces compagnies souffrent de la baisse du prix du pétrole, qui a fait chuter le nombre de passagers d'affaires vers le Moyen-Orient, mais aussi des restrictions imposées par l'administration Trump sur les voyageurs en provenance de cette région. Etihad a également dû absorber les pertes dues aux difficultés financières de Alitalia et de Air Berlin, deux compagnies dans lesquelles elle a investi.



# +5%

C'est la hausse de revenus enregistrée par le groupe pharmaceutique Allergan au premier trimestre de 2017, pour atteindre 3,6 milliards de dollars. Ses ventes sont portées par la demande pour son produit phare, le botox, qui est de plus en plus populaire dans les pays émergents et auprès des hommes.

## automobile

LA TECH SE PASSIONNE  
POUR LES VOITURES AUTONOMES

Une flotte de voitures autonomes équipées de la technologie du chinois Baidu, en phase de test à Wuzhen, à proximité de Shanghai.

HANDOUT / REUTERS



Les géants de la tech sont de plus en plus intéressés par les voitures autonomes. Waymo, une filiale de Alphabet, s'est associée au service de taxis à la demande Lyft pour développer ce genre de véhicules. Peu après, le chinois Baidu annonçait une alliance avec les fabricants de pièces automobiles Robert Bosch et Continental pour produire des technologies destinées aux voitures

sans conducteur et des services de mobilité intelligente. Ces accords ont pour but de rattraper l'avance prise dans ce domaine par Uber, qui croule désormais sous les ennuis judiciaires et les dégâts de réputation. Cet été, les entreprises Nvidia et Autoliv ont également noué un partenariat avec Volvo pour développer des logiciels pour voitures autonomes, basés sur l'intelligence artificielle.

## LE FLOP

Des biscuits aux goûts  
un peu trop fous

Les Oreo, commercialisés par Mondelez, sont les biscuits les plus vendus au plan mondial. Mais après des années sans changements majeurs, ils avaient besoin de se réinventer. Une demi-douzaine de nouveaux goûts ont été introduits ce printemps, parmi lesquels figuraient des saveurs comme Blueberry Pie, Firework (poudre de bonbon pétillante), Jelly Doughnut ou gaufre au sirop

d'érable. Les réactions ont été plus que mitigées. La plupart des consommateurs trouvent ces biscuits trop sucrés et artificiels. Oreo a donc décidé de leur donner voix au chapitre et a organisé un concours, doté d'un prix de 500'000 dollars, pour déterminer quel goût de biscuit ils souhaitaient voir mis sur le marché. Grande gagnante : la saveur « pâte à brownie crue ». — MDLZ



# 45%

C'est la part des ventes réalisées par paiements mobiles dans les 2400 enseignes chinoises de McDonald's. La plupart sont effectués au moyen d'un code QR généré par le smartphone du client. Dans les cafés chinois de Starbucks, cette part atteint 30%.



**«La Chine est en train de passer d'un pays d'exportation à un pays d'importation. Elle sera bientôt le plus grand marché de consommation du monde et le moteur de l'économie globale.»**

Le CEO de Alibaba, **Jack Ma**.

*énergie*

## NOUVEAU PIPELINE RUSSE VERS L'EUROPE



Vérification d'une section du pipeline Nord Stream 2, à l'usine de Kotka, en Finlande.

NORD STREAM 2

L'Europe importe de plus en plus de gaz russe. Les exportations de Gazprom y ont crû de 12% sur les six premiers mois de 2017, par rapport à l'année précédente. Pour répondre à cette demande, le groupe russe va construire un nouveau pipeline, le Nord Stream 2, qui passera sous la mer Baltique avant de déboucher

en Allemagne. Cela doublera ses capacités vers l'Europe. Cinq firmes européennes, les allemandes Uniper et Wintershall, l'autrichienne OMV, la française Engie et l'anglo-néerlandaise Shell, participeront au projet. Elles contribueront pour moitié aux 9,5 milliards d'euros que coûtera sa réalisation.

## KICKSTARTER



AMABRUSH

## LA BROSSÉ À DENTS MAINS LIBRES

Amabrush est la première brosse à dents qui permet de nettoyer toutes ses dents d'un coup en moins de dix secondes. Composée d'un arc de cercle recouvert de « poils » en silicone antibactérien, elle possède une batterie rechargeable qui lui permet d'effectuer de petits mouvements oscillatoires et un réservoir de dentifrice qui diffuse juste la bonne quantité de produit. Elle se glisse dans la bouche comme un dentier. Les mains libres, l'utilisateur peut alors s'adonner à d'autres tâches pendant que ses dents se font brosser automatiquement. L'opération dure en tout et pour tout 10 secondes. De quoi économiser 108 jours de brossage sur la durée de toute une vie. Les concepteurs promettent une qualité de brossage équivalente à celle recommandée par les dentistes (3 minutes avec une série de mouvements adaptés à la morphologie des dents et des gencives).

FONDS LEVÉS  
€ 3,2 MILLIONS

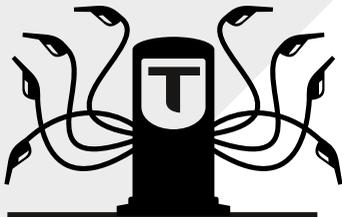
DISPONIBILITÉ  
DÉCEMBRE 2017

*musique*

## SONY SE REMET À PRESSER DES VINYLES

Prisé des hipsters et des mélomanes, le vinyle a connu une spectaculaire résurgence ces dernières années. Rien qu'aux États-Unis, il s'est vendu 13,1 millions de disques en 2016, soit 10% de plus que l'année précédente. Une tendance haussière débutée en 2006 et qui n'a pas faibli depuis. Mais cela a provoqué une pénurie du côté des rares fabricants de vinyles ayant survécu à l'émergence du CD, puis de la musique numérique, et qui peinent à suivre la demande. Cette situation a encouragé le groupe japonais Sony à recommencer à presser des disques, après un hiatus de 28 ans. Il s'y appliquera dans une nouvelle usine au sud de Tokyo. — *6758*

Depuis une dizaine d'années, les ventes de vinyles ne cessent de progresser. Sony a décidé d'exploiter le filon.



## \$4,8 MRD

C'est le montant que Total va investir en Iran, en partenariat avec China National Petroleum Corporation, pour développer le champ gazier de South Pars. Il s'agit du plus important accord conclu entre un groupe occidental et Téhéran depuis l'allègement des sanctions contre ce pays en 2016.

*sécurité*

## LA SERRURE OMNISCIENTE DE KABA



DORMAKABA

Le fabricant suisse de verrous Dormakaba a lancé une nouvelle serrure électronique appelée Quantum Pixel. Celle-ci a pour particularité d'être équipée d'une puce RFID qui récolte et analyse une multitude de données sur la façon dont elle est utilisée, comme les heures de rentrée et de départ des usagers, ou le nombre de fois qu'ils vont et viennent par jour. Cela permettra aux hôteliers de mieux prévoir les horaires de nettoyage des chambres, les moments d'affluence au check-in ou au check-out et de repérer les portes restées ouvertes par inadvertance.

— *DOKA*

**«Si vous n'étiez pas invité à cette séance et que vous voulez savoir comment c'était: buvez une bouteille de gin, puis faites-vous torturer par simulation de noyade.»**

L'ex-CEO de Twitter **Dick Costolo** au sujet d'une rencontre entre Donald Trump et plusieurs pontes de la tech.



ISTOCKPHOTO



« Nous devons devenir une entreprise mieux intégrée, plus collaborative et moins bureaucratique. »

Le CEO de Airbus **Tom Enders** au moment de la récente restructuration du groupe.

horlogerie

## RICHEMONT INAUGURE UN CENTRE D'INNOVATION

Le groupe horloger et bijoutier Richemont vient d'ouvrir un centre dédié à l'innovation à Neuchâtel. Doté de laboratoires consacrés au rendement énergétique des composants d'une montre ou aux nouvelles techniques de lubrification, il devrait permettre aux 19 marques du groupe d'optimiser leur processus de R&D. Cette nouvelle structure espère aussi profiter des synergies générées par sa proximité avec le pôle d'innovation neuchâtelois regroupant une antenne de l'EPFL, l'Université de Neuchâtel et la HE-Arc. À terme, cette unité emploiera une cinquantaine de personnes.

— CF

énergie

## NAISSANCE D'UN MASTODONTE DES SERVICES PÉTROLIERS

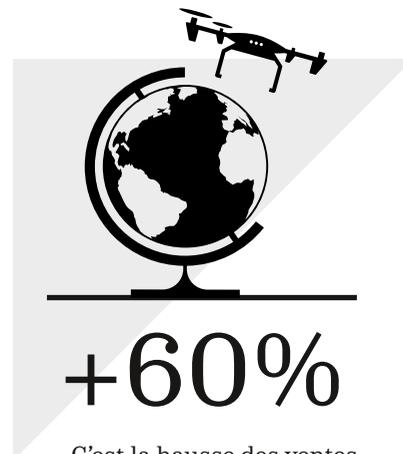
Baker Hughes appartient désormais à General Electric



PETER BENNETT / NEWS.COM

Le spécialiste des services pétroliers Baker Hughes a fusionné avec la division pétrole et gaz de General Electric. Ce nouveau poids lourd du secteur sera le seul à pouvoir intervenir tout au long de la chaîne de valeur pétrolière, de l'exploration jusqu'à la vente de produits finis, en passant par l'extraction et le transport. Il se partagera le marché avec Halliburton et Schlumberger. Les synergies créées par ce regroupement lui permettront d'économiser 1,2 milliard de dollars. La nouvelle entité espère notamment développer de nouvelles méthodes de forage plus efficaces grâce aux technologies numériques.

— BHGE — GE



C'est la hausse des ventes de drones enregistrée l'an dernier au plan mondial, selon la firme de consulting Gartner. Elle projette des rentrées de 6 milliards de dollars cette année et de 11,2 milliards d'ici à 2020. Pour l'heure, les drones à usage professionnel ne représentent que 6% du marché, mais génèrent 60% des revenus.



## 14'000 km

C'est la quantité d'asphalte qui se retrouverait dans le portefeuille de l'opérateur de péages routiers italien Atlantia, après le rachat de son concurrent espagnol Abertis. Ces routes sont situées en Espagne et en Amérique latine. La transaction est valorisée à 16,3 milliards d'euros.

### chimie

#### CLARIANT SE MARIE AVEC HUNTSMAN

Le fabricant suisse de produits chimiques Clariant a annoncé une fusion avec son homologue américain Huntsman. La nouvelle entité, dont le siège se situera en Suisse, sera valorisée à 20 milliards de dollars. Ce regroupement permettra au groupe bâlois d'accéder à l'expertise de son nouveau partenaire – qui compte notamment BMW, GE et Procter & Gamble parmi ses clients – en matière de revêtements automobiles, de matériaux d'isolation, de textile et de cosmétiques. Mais une poignée d'actionnaires activistes cherchent à faire dérailler la transaction. Pour ce faire, ils ont fait passer leurs parts dans Clariant à 7,2%.

CLN HUN

### santé

#### LES PHARMACIES SUISSES ONT LE SOURIRE



Un centre de distribution de la firme Galenica.

GALENICA

L'entreprise bernoise Galenica, qui opère 500 pharmacies en Suisse, s'est cotée en Bourse au mois d'avril dernier, levant 1,9 milliard de francs. Son concurrent thurgovien Zur Rose, qui vend des médicaments en ligne, a, quant à lui, effectué son IPO en juillet. Il a levé au total 233 millions de francs. Déjà bien implanté en

Allemagne, il prévoit de s'étendre ailleurs en Europe, en profitant de la libéralisation en cours sur le marché de la pharmacie. En Suisse, il vient d'inaugurer son premier emplacement physique, au sein d'un magasin Migros. Tant Galenica que Zur Rose devraient séduire les investisseurs grâce à leurs rentrées stables. GALE

### L'ENTRÉE EN BOURSE

#### DELIVERY HERO REJOINT LA BOURSE DE FRANCFORT

Le géant allemand de la livraison de repas à domicile Delivery Hero s'est coté à la Bourse de Francfort, levant un milliard d'euros. Une opération qui le valorise à plus de 4 milliards d'euros. Cette IPO a aussi donné un coup de fouet à l'action de l'incubateur à start-up Rocket Internet, qui en détient 35%. La firme berlinoise domine le marché allemand de la commande de repas en ligne et est présente

dans plus de 40 pays. Sur certains marchés, elle opère sous les marques Lieferheld, Foodora ou Foodpanda. Malgré la réussite de sa cotation en Bourse, l'entreprise fondée en 2011 affronte la concurrence acharnée de ses pairs Deliveroo, JustEat, GrubHub et Takeaway.com. Elle doit en outre se préparer à l'émergence sur le marché de la livraison de repas des outsiders comme Uber et Amazon. DHER

ICONIC



**THE NAVITIMER**  
SINCE 1952

  
**LES AMBASSADEURS**  
THE LEADING HOUSE OF LEADING NAMES

RUE DU RHÔNE 62, 1204 GENÈVE • +41 22 318 62 22

  
**BREITLING**  
1884

# DURABLE BY DESIGN



\*CONÇU POUR DURER · FABRIQUÉ AVEC NOTRE NYLON FXT BALISTIQUE™ EXCLUSIF

MADE WITH OUR EXCLUSIVE  
FXT BALLISTIC NYLON™\*



PERFECTING THE JOURNEY

## TRENDS



la personnalité

JIM HACKETT

## L'outsider chargé de redynamiser Ford

**Fonction**  
CEO de Ford

**Âge**  
62 ans

**Origine**  
États-Unis

Jim Hackett a repris les commandes de Ford suite au départ abrupt de son prédécesseur Mark Fields, poussé vers la porte par les résultats décevants de la firme, dont l'action a chuté de 40% entre 2014 et 2017. Son remplaçant n'est pas un homme du sérail. Après un bref passage chez Procter & Gamble au sortir de ses études d'économie, il a passé trente ans

chez le fabricant de meubles de bureau Steelcase, dont il a été le CEO durant vingt ans. Il n'a rejoint Ford qu'en 2013, en tant que membre du Conseil d'administration, avant de diriger l'unité chargée des projets liés aux services de voiture à la demande et aux véhicules autonomes. Jim Hackett devra permettre au groupe automobile de réussir sa transition vers ce type d'offres, et gérer les risques liés à sa trop grande dépendance au marché américain, où sont générés près de deux tiers de ses revenus. ✓ f



le pays

VIETNAM

## La nouvelle usine du monde

L'an dernier, le Vietnam a enregistré une croissance de 6,2%, ce qui en fait l'une des économies les plus dynamiques du monde. Cette hausse est due à un secteur manufacturier en pleine expansion. Alors que les salaires ne cessent de grimper en Chine, de plus en plus d'entreprises choisissent de délocaliser leurs usines au Vietnam, où les coûts sont plus bas. Cette évolution est particulièrement visible dans le domaine de la tech: l'arrivée de firmes comme Samsung et Intel est en train de transformer le pays en hub pour la fabrication de smartphones et de produits électroniques. Plusieurs

grands groupes textiles et automobiles y possèdent aussi des usines. Mais des destinations encore moins chères, comme le Cambodge et la Birmanie, commencent déjà à se profiler. Le pays possède toutefois un autre moteur de croissance: l'émergence d'une classe moyenne prête à consommer. La proportion de la population vivant en dessous du seuil de pauvreté est passée de près de 60% en 1993 à 13,5% en 2014. En 2016, le commerce de détail a augmenté de 10,2%.

**Population**  
93,6 millions

**PIB par habitant**  
2306 dollars

**Croissance en 2016**  
6,2%

**Principaux secteurs de l'économie**  
Électronique, textile, pétrole, agriculture



ROBA ARCHIV / KEYSTONE

*l'innovation*  
NEURALINK

**Entreprise**  
Neuralink

**Lancement**  
D'ici à cinq ans

**Coût estimé**  
Non communiqué

## Symbiose homme-machine

Le fondateur de Tesla, Elon Musk, a un rêve fou : équiper les humains d'interfaces munies d'électrodes, qui seraient implantées dans leur cerveau, afin de leur permettre de communiquer de façon fluide avec des ordinateurs et avec l'internet. Ce concept, appelé « dentelle neuronale », est tiré d'un livre de science-fiction publié par l'auteur Iain M. Banks. Pour réaliser cet ambitieux projet, le Sud-Africain d'origine vient de créer une entreprise bap-

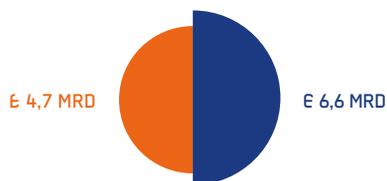
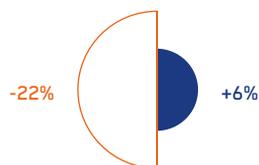
tisée Neuralink et a placé à sa tête plusieurs scientifiques de renom. L'objectif est de commencer par créer des implants cérébraux destinés à améliorer le traitement de certains troubles neurologiques, comme la maladie d'Alzheimer et de Parkinson, ou la paralysie provoquée par une attaque cérébrale. Ces appareils pourraient notamment permettre à un patient qui a perdu la mémoire de retrouver et de sauvegarder certains souvenirs ou informations. Après

cette première phase consacrée aux malades, la nouvelle firme se mettra à travailler sur des implants grand public. L'objectif final est d'augmenter artificiellement l'intelligence humaine en lui donnant accès à tout le savoir actuellement entreposé sur la toile et à la puissance de calcul informatique aujourd'hui détenue par les ordinateurs.

## LE MATCH

PASSAGERS TRANSPORTÉS  
(2016)BÉNÉFICE APRÈS IMPÔT  
(2016)MARGE  
(2016)NOMBRE  
DE LIAISONSEVOLUTION DE L'ACTION  
DEPUIS LE DÉBUT 2017

# EASYJET VS RYANAIR

CHIFFRE D'AFFAIRES  
(2016)ÉVOLUTION DU BÉNÉFICE  
APRÈS IMPÔT (SUR UN AN)CAPITALISATION  
BOURSIÈRE

144 AIRBUS A319  
113 AIRBUS A320



FLOTTE



383 BOEING 737

PAR BENJAMIN KELLER

La compagnie britannique easyJet a moins bien résisté que sa concurrente irlandaise aux vents contraires qui ont agité l'aviation européenne en 2016. Les attaques terroristes et la baisse de la livre consécutive au Brexit ont fait mal aux deux compagnies low cost. Mais pour easyJet, il faut encore y ajouter les grèves à répétition. En outre, la sortie du Royaume-Uni de l'Union

européenne va davantage affecter le transporteur orange, dont le siège se trouve à Londres. La CEO Carolyn McCall a certes annoncé l'établissement d'une filiale sur le continent au cas où la libre circulation ne serait plus assurée, mais une telle mesure coûtera de l'argent. De son côté, Ryanair est parvenue à dégager un bénéfice en hausse. La stratégie très

agressive du numéro un du secteur lui joue toutefois des tours. En mai, sept fonds de pension gérant plus de 300 milliards de francs d'actifs ont exclu la compagnie de leur portefeuille en raison de sa politique en matière de droit du travail. « Nous n'avons pas eu de grève en trente et un ans », s'est défendu le directeur Michael O'Leary.

— EZJ — RYA



**RENAULT**  
Passion for life

# Renault TALISMAN Grandtour

## Premium by Renault



**Notre cadeau pour votre entreprise:  
remise flotte de 15% et pack service.**

Entretien (y compris liquides et pièces d'usure), extension de garantie et Renault Assistance inclus. Également valable pour Espace et Nouveau Koleos: [service.renault.ch](http://service.renault.ch)

Offre réservée aux clients professionnels (inscrits au registre du commerce et organismes publics, hors accord cadre), valable sur Talisman, Espace et Nouveau Koleos dans le réseau Renault participant dès le 01.08.2017 jusqu'à révocation. Le pack service offert est valable 4 ans ou 100 000 km (au premier des deux termes atteint) et comprend l'entretien incl. liquides et pièces d'usure, l'extension de garantie et Renault Assistance. Exemple remise flottes: Talisman Grandtour Life ENERGY dCi 110, 3,7 l/100 km (équivalent essence 4,2 l/100 km), 98 g CO<sub>2</sub>/km, émissions de CO<sub>2</sub> liées à la fourniture de carburant et/ou d'électricité 16 g/km, catégorie de rendement énergétique A, prix catalogue Fr. 32 037,05, moins 15% de remise flottes Fr. 4 805,55 = Fr. 27 231,50. Moyenne des émissions de CO<sub>2</sub> de tous les véhicules neufs vendus en Suisse 134 g/km. Tous les prix mentionnés ne comprennent pas la TVA.



## EN CHIFFRES

**2100**

Le nombre d'employés, répartis sur 75 sites.

**695**

millions  
En francs, le chiffre d'affaires 2016, en hausse de 5,9% sur un an.

**11,3%**

La marge opérationnelle en 2016, contre 10,7% un an plus tôt.

**\$486**

La somme moyenne récoltée par Bossard pour chaque voiture Tesla produite en 2017, contre 567 en 2016 (estimation).

**1987**

Date de l'entrée en Bourse.



# Bossard, l'entreprise familiale suisse qui roule avec Tesla

Le groupe zougais, spécialisé dans les techniques d'assemblage, doit une bonne partie de sa croissance actuelle à son partenariat avec la marque de voitures électriques de l'entrepreneur visionnaire Elon Musk. C'est aussi l'une des sociétés les plus high-tech de son secteur.

PAR BENJAMIN KELLER

**L**e constructeur californien Tesla a lancé fin juillet sa nouvelle voiture électrique, censée démocratiser la marque au grand « T » avec un prix plus accessible que celui des modèles précédents. Un groupe suisse suivra de près l'évolution des ventes du Model 3 : il s'agit de Bossard, basé à Zoug, l'un des leaders sur le marché des techniques d'assemblage en Europe, aux États-Unis et en Asie. L'entreprise familiale fondée en 1831 sous forme de quincaillerie est le principal fournisseur de Tesla en éléments de fixation tels que vis, écrous ou rivets.

Bossard a grandi par phases, d'abord régionalement, puis nationalement et internationalement dès les années 1970. Sa croissance s'est nettement accélérée au cours des dernières années. Les recettes ont plus que doublé depuis la fin des années 1990. L'action, elle, a quadruplé depuis 2010. La firme a bénéficié de l'impulsion de David Dean, directeur financier dès 1998 puis CEO à partir de 2005, et de Stephan Zehnder, directeur financier depuis 2005, recrutés tous deux en dehors

de la famille fondatrice. Au moment de leur prise de fonction, Bossard était négativement impacté par les difficultés que connaissait son principal client, le fabricant américain de machines agricoles John Deere. Le duo décide alors de cibler de nouvelles industries, en particulier l'e-mobilité. La stratégie a payé.

**« Tesla nous a ouvert les portes d'autres start-up dans le secteur de l'e-mobilité. »**

Stephan Zehnder, directeur financier de Bossard depuis 2005

La collaboration avec Tesla a débuté en 2010, quand la marque fondée sept ans plus tôt ne produisait encore que des roadsters. « À l'origine, Tesla avait choisi deux fournisseurs pour ses composants d'assemblage, dont l'Américain Anixter, mais ce dernier n'a pas voulu poursuivre le partenariat », raconte Michal Lichvar, analyste de la banque >

Un collaborateur de Bossard en plein réapprovisionnement : la gestion logistique est l'une des grandes forces du groupe zougais.

Vontobel. Bossard croit au potentiel futur de la marque automobile et se retrouve seul à bord. Il participe au développement du Model S, berline haut de gamme qui révélera Tesla au grand public, et signe un contrat de trois ans en mars 2014 pour un volume de livraisons de 140 millions de dollars. Tesla est désormais le premier client de Bossard (7% des revenus en 2017), devant John Deere (6%). Soixante employés sont dédiés uniquement au constructeur automobile aux États-Unis. «La croissance liée à Tesla a été énorme ces dernières années», dit Michal Lichvar. Et ce n'est pas fini.

### CONTRAT PROLONGÉ JUSQU'EN 2020

Le contrat qui lie Bossard à la firme dirigée par l'entrepreneur visionnaire Elon Musk a été récemment prolongé jusqu'en 2020. «L'activité liée à Tesla dépendra du succès des Model S et X (déjà commercialisés, ndlr) et de la

phase de démarrage du Model 3, ainsi que des futurs volumes et capacités de production du constructeur», commente le directeur financier Stephan Zehnder. Tesla, qui a écoulé un peu moins de 50'000 voitures (Model S et X) au premier semestre 2017, vise 500'000 ventes par an en 2018 et un million en 2020 grâce au Model 3, commercialisé à 35'000 dollars sans option. Marta Bruska, analyste de Baader Helvea, table elle dans son scénario de base sur plus de 200'000 unités vendues en 2018, ce qui ferait passer le poids de Tesla dans le chiffre d'affaires de Bossard à près de 10%.

Et après 2020 ? L'un des risques pour Bossard, pointe Armin Rechberger, analyste à la Banque cantonale de Zurich, est qu'avec la hausse des volumes, Tesla cherche d'autres fournisseurs ou se mette à acheter ses éléments de fixation directement. Car il faut savoir que le commerçant

zougois ne fabrique pas lui-même les pièces qu'il propose à ses clients. Sa spécialité consiste à trouver pour eux les produits les plus adaptés et performants du marché.

## « Bossard est à la pointe des nouvelles tendances. »

Michal Lichvar, analyste  
de la banque Vontobel

D'ores et déjà, Tesla lui achète moins de composants pour son Model 3, et a obtenu des prix réduits, indique Armin Rechberger. Mais Marta Bruska doute que la firme américaine change si facilement de partenaire: «Dans l'usine de Tesla à Fremont, en Californie, Bossard a déployé plus de 1500 SmartBin (ces bacs de stockage vérifient l'état des réserves grâce à des capteurs de poids et passent des commandes automatiquement, ndlr) et l'entreprise suisse opère un nouveau centre de distribution près du site. Un tel degré d'intégration diminue fortement la probabilité que Bossard soit remplacé ou que Tesla internalise ses achats.»

Quoi qu'il en soit, le partenariat avec Tesla a positionné Bossard comme un partenaire de choix pour les fabricants de véhicules électriques. «Tesla nous a ouvert les portes d'autres start-up dans l'e-mobilité», dit Stephan Zehnder. La société collabore avec des entreprises californiennes comme Lucid Motors, NextEV, Karma ou Faraday Future. Encore marginal, ce marché est appelé à décoller. Bloomberg New Energy Finance prévoit que 35% des nouveaux véhicules mis sur le marché en 2040 seront électriques. Or, si les voitures électriques contiennent moins de composants d'assemblage que leurs futurs ancêtres, les pièces sont plus chères et les marges plus élevées.

### L'AVIS DES ANALYSTES

#### « LES PERFORMANCES SONT SUPÉRIEURES AUX ATTENTES »

Après des résultats record en 2016, Bossard a commencé le nouvel exercice en trombe. Le bénéfice net a grimpé de 44,7% au premier semestre sur un an, à 45,3 millions de francs. Le chiffre d'affaires a progressé de 15%, à 395,1 millions. Grâce au partenariat avec Tesla et au regain d'activité de l'entreprise de machines agricoles John Deere, deuxième client de Bossard, le marché américain a continué de gagner en importance, avec une croissance de 32,3%, à 114,3 millions. Ce chiffre inclut aussi le rachat du concurrent américain Arnold Industries.

L'analyste Marta Bruska de Baader Helvea pense que l'entreprise zougoise va dépasser l'objectif de 750 à 760 millions de francs de revenus fixé pour 2017 et prévoit un chiffre d'affaires de 784 millions (soit une croissance de 12,8%). Elle estime que les

recettes générées grâce à Tesla croîtront à elles seules de 24%, à 60 millions de dollars. «Les performances de Bossard sont toujours légèrement supérieures aux attentes, corrobore Michal Lichvar de Vontobel. Les investisseurs apprécient aussi l'exposition à Tesla.» Quant à Armin Rechberger, de la Banque cantonale de Zurich, il considère que si la reprise de John Deere se confirme, l'influence sur les revenus de Bossard pourrait même être plus grande que celle de Tesla. L'affaiblissement du franc suisse face à l'euro devrait aussi profiter au groupe, selon lui. Marta Bruska conseille depuis fin 2016 l'achat du titre et a relevé en juillet son objectif à 225 francs. Michal Lichvar préconise de le conserver, avec un prix ciblé à 200 francs. Armin Rechberger juge lui le cours actuel de l'action (autour de 210 francs) un peu élevé.

**INDUSTRIE 4.0**

Bossard a donc une longueur d'avance sur le marché des véhicules électriques, mais le groupe évolue dans un secteur hautement fragmenté, dont il détient moins de 1% au plan mondial malgré son statut de leader. « En Suisse, on trouve des concurrents comme SFS. En Europe, Böllhoff, Würth, Bufab et Trifast. Aux États-Unis, Fastenal et Optimas, et il existe beaucoup d'acteurs locaux », liste Michal Lichvar de Vontobel. Pour se démarquer, Bossard peut s'appuyer sur sa fiabilité, sa réputation, sa présence globale et sur l'innovation technologique, égrène l'analyste: « C'est une entreprise à la pointe des nouvelles tendances. Elle était l'une des premières à utiliser des bacs de stockage intelligents, ce qui est en train de devenir un standard. »

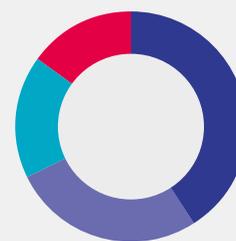
Les bacs connectés constituent un outil central des « usines intelligentes », ou industrie 4.0, sur

lesquelles Bossard mise à fond. Le concept tire parti de l'internet des objets. Il consiste à ce que les outils et machines des sites de production communiquent entre eux et avec l'extérieur (clients, partenaires).

Ces technologies doivent permettre une allocation plus efficace des ressources, un contrôle renforcé du processus de fabrication et une baisse des coûts. Dans le cas des SmartBin, une fois la commande passée automatiquement, Bossard la traite et envoie le matériel – par exemple des vis – directement sur le site de production. Le client n'a rien à faire. Soixante pour-cent des commandes sont ainsi digitalisées. Avec les véhicules électriques, l'industrie 4.0 est l'un des domaines les plus prometteurs pour la croissance future de Bossard, anticipe Marta Bruska – en plus de l'aérospatial et des solutions d'assemblage pour matériaux légers : « Les

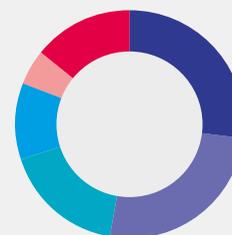


**REVENUS PAR RÉGION**



■ Europe (hors Suisse)	41%
■ États-Unis	27%
■ Suisse	17%
■ Asie	15%

**REVENUS PAR SEGMENT**



■ Électrique et électronique	27%
■ Machines	26%
■ Transport et automobile	17%
■ Construction métallique	11%
■ Médical	5%
■ Autre	14%

Source : Marta Bruska, Baader Helvea (estimations).



Les bacs « intelligents » déployés par Bossard chez ses clients mesurent continuellement l'état des stocks en les pesant puis passent des commandes automatiquement.

solutions logistiques intelligentes auront un rôle moteur même en cas d'environnement difficile, étant donné qu'en période de crise les entreprises ont tendance à réorienter la gestion de leur chaîne d'approvisionnement vers des solutions plus efficaces. De plus, une intégration élevée crée des liens supplémentaires avec les clients. » De quoi atteindre le milliard de revenus d'ici à 2020, comme l'escomptent les dirigeants de Bossard ? « Je m'attends à un chiffre d'affaires de 900 millions à cette date, auquel il faut ajouter 50 à 60 millions avec les éventuelles acquisitions, répond Armin Rechberger de la Banque cantonale de Zurich. Ce n'est donc pas totalement irréaliste. »

# ANALYSES

LE POINT DE VUE DES SPÉCIALISTES

LE FOCUS

## « L'Arabie saoudite offre beaucoup d'opportunités »

Le royaume veut sortir de sa dépendance au pétrole en développant l'industrie et en attirant les investisseurs. La place économique suisse peut profiter de cette diversification à venir.

PAR BENJAMIN KELLER

**E**n juillet dernier, le ministre suisse de l'Économie, Johann Schneider-Ammann, a effectué une visite officielle de deux jours en Arabie saoudite. Le conseiller fédéral était accompagné d'une délégation de représentants gouvernementaux et d'hommes d'affaires. Le royaume du Golfe a amorcé une profonde mue économique. Il veut se défaire de sa dépendance au pétrole et les acteurs helvétiques ont une carte à jouer dans cette diversification annoncée.

Actuellement, l'or noir contribue pour 80% au budget du gouvernement saoudien et représente plus de 40% du PIB. Cette manne a jusqu'à présent permis au pouvoir de choyer ses sujets. Trois quarts des Saoudiens sont employés par l'État et les citoyens ne paient pas d'impôts. Mais le système est aujourd'hui à bout de souffle : la baisse des cours du brut, qui ont chuté de moitié depuis 2014, com-



binée à une démographie galopante – la population a doublé depuis 1990, à 32 millions d’habitants – forcent à trouver d’autres sources de revenus.

Pour diversifier son économie, la monarchie a lancé en avril 2016 le plan « Vision 2030 ». Il inclut la création d’un fonds souverain de 2’000 milliards de dollars chargé d’investir dans des secteurs non pétroliers. Pour l’alimenter, il est notamment prévu de coter en Bourse environ 5% de l’Aramco, la compagnie nationale saoudienne d’hydrocarbures, ce qui pourrait rapporter 100 milliards. Parmi ses premiers faits d’arme, le fonds a injecté 3,5 milliards dans la société de transport californienne Uber.

Parallèlement aux placements de son fonds souverain, le pays arabe entend faire naître une industrie nationale et attirer les investisseurs. Une chance à saisir pour les firmes suisses ? « L’Arabie saoudite offre beaucoup d’opportunités pour les entreprises étrangères », indique Chris Watts, qui dirige le Swiss Business Hub Moyen-Orient de Switzerland Global Enterprise à Dubaï, aux Émirats arabes unis. Le tourisme, les énergies vertes, l’aéronautique, la formation professionnelle, l’agriculture, la pharma et l’alimentation sont les domaines les plus intéressants pour les firmes suisses, selon le spécialiste.

#### TOURISME ET RENOUVELABLE

« Dans le renouvelable, le royaume a amorcé des projets pharaoniques, avec un programme de 30 à 50 milliards », relate Chris Watts, également consul général de Suisse à Dubaï. « Tout ce qui touche aux greentech, cleantech, traitement des eaux ou énergies alternatives possède un très fort potentiel », confirme le conseiller juridique Bruno Syfrig, installé en

Arabie saoudite depuis quinze ans et membre du comité du Swiss Business Network Saudi Arabia, un réseau d’échange d’informations économiques.

Le tourisme constitue un autre secteur hautement prometteur, juge Bruno Syfrig. L’Arabie saoudite, où se trouvent les deux principales villes saintes de l’islam, accueille chaque année 8 millions de pèlerins et veut augmenter ce chiffre à trente millions d’ici à 2030. « S’ils parviennent à garder ces visiteurs durant une semaine et non pas juste lors du pèlerinage, il y a beaucoup d’argent à faire », explique l’ancien cadre de Novartis. Pour y parvenir, les infrastructures ont été considérablement développées. Les aéroports, surtout internationaux, sont agrandis.

**« Le pays se trouve dans un processus de modernisation économique et social d’envergure. »**

Chris Watts, consul général de Suisse à Dubaï

Pour Bruno Syfrig, les opportunités résident surtout dans le consulting et la fourniture d’équipements, plutôt que dans l’ouverture de centres de production par exemple : « Tous les groupes suisses pour lesquels il est judicieux d’être établis physiquement dans le pays

s’y trouvent déjà. » Une centaine d’entreprises helvétiques y sont ainsi présentes, dont UBS, Credit Suisse, Novartis (marketing, vente) ou encore Schindler et ABB (assemblage). L’Arabie saoudite, deuxième partenaire économique de la Suisse dans la région et avec qui un accord de libre-échange est entièrement appliqué depuis janvier 2016, demeure et demeurera aussi un important marché d’exportation, notamment pour le luxe et les biens de consommation courante.

Faire du business avec l’Arabie saoudite, facile ou compliqué ? « Il faut accepter que les choses peuvent changer très rapidement », répond Bruno Syfrig. Je ne recommande à personne de travailler avec le gouvernement. Et il faut un bon partenaire saoudien, sinon c’est très difficile. » Quant à l’instabilité qui prévaut actuellement dans le Golfe – crise avec le Qatar, guerre au Yémen – le juriste ne veut pas « surévaluer » son impact : « Dans la région, il y a des conflits tout le temps. »

Reste une question, éthique cette fois. Même si le plan « Vision 2030 » est censé apporter des réformes sociales, l’Arabie saoudite est une monarchie absolue de droit divin qui applique la loi islamique à la lettre – l’adultère y est puni de lapidation – et diffuse un Islam fondamentaliste hors de ses frontières. « L’Arabie saoudite se trouve dans un processus de modernisation économique et social d’envergure, auquel les entreprises suisses peuvent apporter une contribution importante », commente diplomatiquement Chris Watts. Bruno Syfrig se montre plus cynique : « Les affaires l’emportent toujours. Après tout, toutes les grandes entreprises suisses sont ici. » ▲

## L'INTERVIEW INVESTISSEUR

# « Airbus et Boeing n'ont pas trop à s'en faire »

Conçu par l'avionneur chinois Comac, le C919, le plus gros avion de ligne jamais construit par la Chine, a réussi son premier vol en mai dernier. Mais gare aux turbulences sur le chemin du succès.

PAR STANISLAS CAVALIER

Bousculer le duopole Airbus-Boeing dans les airs. Voilà l'objectif avoué et ambitieux de l'avionneur Comac (Commercial Aircraft Corporation of China). Dans cette quête, l'entreprise chinoise vient de réaliser un grand bond en avant. Le 5 mai dernier, son appareil baptisé C919 s'est offert son premier vol d'essai. Sous les acclamations de la foule, l'avion, qui avait décollé de l'aéroport international Pudong de Shanghai, est revenu s'y poser après 80 minutes de vol. Sans encombre. « Il s'agit d'une réalisation impressionnante, car l'industrie aéronautique possède des barrières d'entrée importantes. Aucun acteur n'est parvenu à pénétrer ce marché depuis 1969 », rappelle Richard Aboulafia, vice-président de Teal Group, un cabinet d'analyse spécialisé dans l'aéronautique. Avec cet avion capable de transporter 168 passagers sur 5'550 kilomètres, Comac espère rivaliser sur le segment des vols régionaux avec les deux stars internationales du moyen-courrier, le 737 Max de l'américain Boeing et l'A320 Neo de l'européen Airbus. Une perspective à laquelle Richard Aboulafia ne croit guère à court terme.

**Le constructeur canadien Bombardier avec le C Series, le chinois Comac avec le C919 et le russe Irkut avec le MS-21... Pourquoi tant d'avionneurs souhaitent investir le marché des avions civils moyens-courriers de 100 à 200 places ?**

Tous ces constructeurs ont déjà développé des modèles de plus petites tailles (50 à 100 places). Leur objectif logique est donc de mettre au point des appareils plus gros, d'autant que le marché des 100 à 200 places pèse dix fois plus en valeur que celui des 50 à 100 places et qu'ils n'ont pas les moyens de s'attaquer au long-courrier. Comac pourrait ainsi devenir un grand acteur sur ce créneau.

**Le C919 de Comac vient justement de réaliser son premier vol. Un rival à l'A320 Neo et au 737 Max vient-il de naître ?**

Ce premier vol représente incontestablement un succès impressionnant pour l'industrie chinoise. Mais je pense que le duopole Airbus-Boeing n'a pas trop à s'en faire à court terme – le chemin est encore long pour Comac. La prochaine étape pour le C919 est en effet la certification par les autorités aériennes américaine et européenne, la FAA et l'EASA. Et cela risque de prendre du temps. Il a fallu quatorze mois à Airbus pour que son A320 Neo soit certifié et treize mois à Boeing pour son 737 Max. Mais la certification du C919 va prendre beaucoup plus de temps, car Comac est parti d'une feuille blanche contrairement aux deux géants. Par comparaison, l'ARJ21 – un jet régional de 70 à 90 places développé par Comac qui a réalisé son premier vol en 2008 – a été certifié par les autorités chinoises en 2014, mais n'a pas encore été autorisé par la FAA et l'EASA.

**Mais afin d'accélérer ce processus, Comac a fait appel à de nombreux sous-traitants occidentaux qui travaillent avec Airbus et Boeing. Finalement, seul l'assemblage est véritablement chinois. De quoi obtenir rapidement une certification ?**

Effectivement, Comac a fait appel à des entreprises comme GE-Safran, Thales, Zodiac Aerospace, Hamilton Sundstrand, Honeywell... Mais plutôt que de leur acheter leurs produits à l'échelle mondiale, l'avionneur chinois a exigé la production locale de tous les principaux composants et sous-systèmes, sans protection de



La satisfaction de l'équipage chinois de l'avion de ligne Comac C919, au terme de son vol inaugural, le 5 mai 2017 à l'aéroport international de Shanghai. L'avionneur revendique déjà 600 commandes pour son nouveau modèle.

la propriété intellectuelle pour les partenaires. De mon point de vue, il s'agit là de la principale erreur de Comac. Car les sous-traitants savent pertinemment que la technologie qu'ils transfèrent sera, à terme, copiée par des fournisseurs chinois. De fait, ils acceptent de ne fournir que des technologies anciennes. Cette manière de procéder avait nui au Comac ARJ21, un avion déjà technologiquement dépassé, et le même scénario se reproduit avec le C919. Cet appareil reste très loin des modèles qu'il entend concurrencer. Il se situe au niveau d'un bon avion des années 1990... Or, à une époque où les marges des compagnies aériennes sont si minces, tout désavantage dans la consommation de carburant, par rapport aux références (A320 Neo ou 737 Max) s'avère réhibitoire.

#### **Pourtant, le C919 affiche déjà plus de 600 commandes et intentions de commandes...**

Les commandes ne signifient rien. Elles émanent exclusivement de clients chinois et pourront facilement être annulées si l'appareil ne répond pas aux attentes ou met trop de temps à obtenir sa certification. Par comparaison, Comac revendiquait 340 commandes pour l'ARJ21. Et finalement ? Seulement trois avions ont été livrés et la plupart des commandes ont été abandonnées, faisant de ce programme industriel un désastre. Il est possible qu'il en soit de même pour le C919.

#### **La Chine est devenue le premier marché mondial pour l'aviation civile. Pékin peut-il imposer le C919 aux compagnies locales ?**

Il s'agit effectivement d'une hypothèse, mais

je n'y crois guère. En mars 2014, Pékin a signé un accord avec Airbus afin que l'A320 Neo soit construit à Tianjin. Si les compagnies aériennes chinoises sont invitées à acheter du «made in China», elles pourront donc se tourner vers l'A320 Neo. Par ailleurs, l'économie chinoise dépend fortement des exportations et donc de frontières ouvertes.

#### **Si Comac casse les prix avec le C919, n'est-il pas possible de gagner des marchés en proposant un avion low cost ?**

Le coût de la main-d'oeuvre reste marginal dans le prix d'un avion de ce type. Les marges se font sur les économies réalisées sur des volumes importants. Sur ce point, Comac part avec beaucoup de retard. Par ailleurs, il faut développer un service de maintenance dans le monde entier. Comac aura donc du mal à proposer son C919 à un prix compétitif.

#### **Après le C919, Comac envisage de développer le C929 (250 à 290 places), puis le C939 (350 à 400 places). Ces appareils sont-ils, eux aussi, voués à l'échec ?**

Comac a les moyens de devenir un grand acteur de l'aéronautique et de concurrencer le duopole Airbus-Boeing d'ici à dix ans, compte tenu des ressources et des talents qui existent en Chine. Mais pour cela, il faut que Comac cesse d'exiger le transfert de technologie pour tous les composants. ▲



**RICHARD ABOULAFIA**  
VICE-PRÉSIDENT  
TEAL GROUP

33. Infographie :  
Les chiffres  
de l'industrie  
pharmaceutique

34. 5 entreprises  
suisses  
à la pointe

38. Les médicaments  
du XXI<sup>e</sup> siècle

42. Infographie :  
la genèse d'un  
médicament

44. A l'ombre de la  
pharma, l'industrie  
des essais cli-  
niques prospère

50. Quand la pharma  
sous-traite sa  
production

54. L'interview de  
Peter Cueni,  
directeur de  
la Fédération  
internationale  
de l'industrie  
du médicament  
(IFPMA)

DOSSIER

# PHARMA LES FIRMES SUISSES À L'AVANT-GARDE

Moteur principal des exportations helvétiques, l'industrie pharmaceutique entre dans une nouvelle ère. La bataille de l'innovation s'intensifie parmi les grands groupes, entre thérapies géniques, médicaments contre les maladies rares et avènement du big data.

PAR LUDOVIC CHAPPEX

Dossier réalisé par :  
Stanislas Cavalier  
Ludovic Chappex  
Sophie Gaitsch  
Benjamin Keller  
Marie Maurisse  
Julie Zaugg



## LE CANCER, NERF DE LA GUERRE

**L**oin devant les autres traitements, les médicaments contre le cancer représentent près de 40% des substances actuellement en développement. Roche s'impose comme le numéro un mondial en la matière, encaissant plus de 30% des revenus générés par cette activité. L'analyste de Credit Suisse Lorenzo Biasio relève que la pression sur les prix est plus forte sur les médicaments courantes (par exemple contre le diabète) qu'envers les traitements contre le cancer, moins répandus mais très lucratifs pour les pharmas.

« L'oncologie est un secteur à double tranchant, complète l'analyste indépendant Jérôme Schupp. Il s'agit d'un immense marché et en forte croissance. Le potentiel est énorme, surtout compte tenu des progrès qui restent à accomplir. Le danger, c'est que la concurrence est très forte sur ce terrain, et qu'elle va encore s'accroître, avec la présence accrue de grandes firmes américaines (Pfizer, Merck, Abbott, etc.) ou européennes comme Sanofi. Il s'agit en outre d'un secteur pharmaceutique où le taux d'échec se révèle extrêmement élevé, poursuit l'analyste. Environ 80% des médicaments développés n'obtiennent pas l'autorisation de mise sur le marché. Les entreprises actives dans ce domaine doivent donc avoir les reins très solides. »



## UNE DÉMOGRAPHIE QUI TIRE LA CROISSANCE

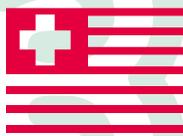
**U**ne population mondiale vieillissante, toujours plus de maladies chroniques liées à l'âge, et une élévation générale du niveau de vie s'accompagnant d'une hausse de la demande de soins, notamment dans les pays émergents... Autant de tendances lourdes qui sourient à l'industrie pharmaceutique, et qui devraient perdurer encore de nombreuses années: « Actuellement, le marché mondial de la pharma croît d'environ 5% par an, soit 1,5 fois la croissance du PIB mondial, relève Jérôme Schupp, analyste indépendant. Les États sont devenus plus exigeants en matière de remboursement (lire en p.32). Nous ne sommes plus dans une phase où la croissance pouvait s'élever jusqu'à 10% mais les fondamentaux restent solides. »

Selon un rapport du cabinet EY publié en mai, la croissance des chiffres d'affaires des 21 plus grands groupes pharmaceutiques a accusé un léger recul en 2016 par rapport à 2015. Leur résultat opérationnel (EBIT) s'est en revanche amélioré (+6,3%). Les auteurs de l'étude soulignent que la situation n'est pas homogène au sein de la branche, certaines entreprises affichant une « croissance robuste », alors que d'autres viennent « ternir le tableau ». Les groupes américains ont ainsi enregistré une évolution plus positive que leurs concurrents européens et japonais, squattant les 10 premières places du classement en termes de croissance annuelle du chiffre d'affaires. Des résultats qui n'étonnent pas Jérôme Schupp: « Cette situation tient notamment au fait que beau-

coup de pays européens ont poussé les médicaments génériques, moins rentables pour l'industrie. Néanmoins, la plupart des grands groupes pharmaceutiques sont en bonne santé. Les performances des uns et des autres fluctuent en fonction des sorties de nouveaux produits. Mais il est rare que le résultat trimestriel d'une entreprise surprenne réellement le marché, ajoute l'analyste. Ce qui fait évoluer la valeur d'un titre à la hausse, ce sont généralement les bons résultats de tests, par exemple lorsqu'un médicament prometteur passe de la phase II à la phase III. »

## A L'HEURE ACTUELLE, LES ÉTATS-UNIS REPRÉSENTENT DE LOIN LE PLUS GRAND MARCHÉ DU MONDE

A l'heure actuelle, les États-Unis représentent de loin le plus grand marché pharmaceutique du monde. Roche y enregistre par exemple 45% de ses ventes. Le marché américain est également celui qui garantit les plus gros profits, en raison du prix élevé des médicaments et d'une forte demande pour des traitements innovants - donc coûteux. Sans surprise, les pays émergents présentent un taux de croissance en moyenne deux fois supérieur à celui des pays développés. « Les firmes qui sauront capter la demande des marchés émergents et ne pas se focaliser sur les États-Unis sortiront du lot », pronostique Lorenzo Biasio, analyste chez Credit Suisse.



## LA SUISSE DÉFIE L'AMÉRIQUE

C'est peu dire que l'industrie pharmaceutique occupe une place centrale dans l'économie helvétique. À elles seules, les exportations des entreprises du secteur représentent désormais près de 40% du total des exportations suisses. L'an dernier, les 250 entreprises que compte la branche ont ainsi exporté pour plus de 80 milliards de francs de produits. Et c'est compter sans les dizaines de milliers d'emplois générés par ces activités (voir aussi l'infographie en p. 33), en particulier dans les régions de Bâle, Lausanne, Zurich, Zoug ou Lucerne.

### ROCHE ET NOVARTIS SE HISSENT DANS LE TOP 5 MONDIAL

Cet écosystème a donné naissance à une myriade de start-up très prometteuses, qui se retrouvent d'ailleurs régulièrement sous les feux de l'actualité, à l'image de CRISPR Therapeutics, AC Immune ou Sophia Genetics. Pour ce qui concerne les grands groupes cotés, seuls deux géants helvétiques subsistent : Roche et Novartis. Les deux poids lourds se hissent dans le top 5 mondial en termes de chiffres d'affaires (voir le ranking en p. 37). Ces puissances financières disposent d'un cash-flow considérable et se montrent généreuses en versement de dividendes

(généralement entre 3% et 4%). Surtout, elles mettent l'innovation au cœur de leur stratégie, occupant les deux premiers rangs mondiaux en matière d'investissement dans la recherche. L'an dernier, Roche a ainsi investi 7,9 milliards d'euros en R&D, sa rivale Novartis 6,4 milliards d'euros, selon EY.

Comme de nombreux secteurs d'exportation helvétiques, la pharma suisse a cependant subi ces dernières années une érosion de ses marges bénéficiaires en raison de la force du franc. La pression sur les prix des médicaments se fait également sentir à l'intérieur du pays. Rien qui remette toutefois en question le rôle central de la Suisse en tant que pôle d'innovation. Le pays reste le champion des dépôts de brevets, comme le souligne Lorenzo Biasio de Credit Suisse : « Les métiers très spécifiques de la pharma et les activités de R&D ont définitivement leur place en Suisse. Le management de Novartis nous a souvent confirmé qu'il n'était pas question pour eux de délocaliser leurs principales activités de recherche dans des pays tels que la Chine, l'Inde ou la Pologne... Pour les pharmas helvétiques, il est vital de tirer parti de l'écosystème en place, stimulé par la présence des universités et écoles polytechniques. En revanche, des emplois à bas coûts vont migrer vers des pays où les salaires sont plus faibles. Mais c'est une tendance qui touche toutes les industries. »



## LES PROMESSES DU BIG DATA

Dans la mesure où, à terme, les firmes pharmaceutiques seront vraisemblablement remboursées en fonction de l'efficacité avérée de leurs médicaments, il devient crucial pour elles de pouvoir traiter et interpréter un grand nombre de données et résultats.

Car désormais, la digitalisation de l'information liée à chaque patient ne relève plus du fantasme. Le vieux rêve d'une médecine personnalisée pour tous, notamment cher à Roche, n'a jamais semblé aussi proche et concret. Dans le domaine du cancer, en particulier, on peut aujourd'hui identifier à faible coût, grâce au séquençage ADN haut débit, les profils génétiques qui favorisent l'apparition de différentes maladies.

La mise en réseau des hôpitaux donne également accès à de gigantesques bases de données, riches en enseignements quant à l'efficacité des traitements administrés à tel ou tel patient. Reste à exploiter efficacement ces données... « La clé, ce n'est pas l'accumulation de données en soi mais la capacité à extraire de l'information pertinente de ces données, en recourant notamment à l'intelligence artificielle, explique Jurgi Camblong, CEO de la start-up suisse Sophia Genetics, active dans ce domaine. L'idée est de mieux cibler les thérapies en fonction de chaque patient. Il s'agit d'une évolution majeure pour l'industrie, très concrète et pragmatique. » (Lire également l'interview en p. 54).



## LE RÈGNE DES FUSIONS-ACQUISITIONS

Compte tenu de la pression de croissance qui s'exerce sur l'industrie pharmaceutique, les analystes s'attendent à ce que le marché des fusions et acquisitions demeure très actif. Selon EY, la somme des rachats a atteint le niveau record de 258 milliards de dollars l'an dernier, contre 230 milliards de dollars en 2015. L'industrie biotechnologique en particulier a doublé ses dépenses de fusions et acquisitions, lesquelles sont passées de 22 milliards de dollars à près de 40 milliards.

L'analyste Jérôme Schupp, comme beaucoup de ses pairs, estime toutefois que le temps des « méga-fusions » est, lui, révolu: « On a assisté ces dernières années à une quantité de fusions entre grandes firmes. En Suisse, Serono et récemment Actelion ont été rachetés respectivement par l'allemand Merck KGaA et l'américain Johnson & Johnson. Et en Europe, les plus grandes firmes, telles que Sanofi, GlaxoSmithKline ou AstraZeneca, sont le produit de fusions de grande ampleur. Or, au-delà d'une taille critique, il devient très complexe et improductif de réaliser une fusion. Si l'on songe par exemple à Roche et Novartis, ces deux entreprises dépendent à elles seules près de 15 milliards de francs en R&D. Regrouper et gérer des structures aussi gigantesques poserait des problèmes opérationnels. »



## PRIX DES MÉDICAMENTS: LES ÉTATS METTENT LA PRESSION

Les gouvernements haussent toujours plus la voix dans le but de réduire les frais médicaux. Cette pression sur les pharmas se fait notamment sentir du côté de la Commission européenne mais également aux États-Unis – même si, de l'avis des analystes, des changements rapides s'avèrent peu probables en dépit des récentes menaces. La problématique peut se résumer ainsi: étant donné que les coûts de la santé augmentent, les exigences de résultats s'intensifient. « On se dirige toujours plus vers un système où le remboursement d'un médicament s'effectuera en fonction de ce qu'il a concrètement apporté au patient, explique Jurgi Camblong, CEO de Sophia Genetics, start-up suisse spécialisée dans la Data-Driven Medicine (DDM), ou médecine basée sur les données.

Cette approche pragmatique peut bénéficier aux entreprises pharmaceutiques, à condition qu'elles sortent du lot: « Si une firme parvient à proposer un produit plus innovant et efficace que ceux de ses concurrents, et que cela permet donc in fine de réduire les frais médicaux globaux, les autorités seront prêtes à le rembourser, même au prix fort », explique Jérôme Schupp.

« La capacité d'innovation est l'un des critères déterminants du positionnement prix dans ce secteur, confirme Jurgi Camblong. Pour être compétitive, une compagnie doit être en mesure de convaincre les régulateurs de l'efficacité réelle de son produit. Prenons l'exemple du médicament Entresto

de Novartis contre l'insuffisance cardiaque: il a pu être démontré que ce traitement permettait de réduire le taux d'hospitalisation de 20%. Dans un tel cas de figure, il devient possible de facturer un prix élevé, car le médicament permet aux autorités de s'épargner des frais encore plus conséquents. Pour Novartis, il est aisé de faire ses calculs et de fixer un prix compétitif. »

**« POUR ÊTRE COMPÉTITIVE, UNE FIRME DOIT ÊTRE EN MESURE DE CONVAINCRE LES RÉGULATEURS DE L'EFFICACITÉ DE SON PRODUIT. »**

Jurgi Camblong, CEO de Sophia Genetics

Hormis les régulateurs, des groupes de pressions exercent aussi une influence considérable sur les prix pratiqués, comme l'explique Lorenzo Biasio de Credit Suisse: « Aux États-Unis, ceux que l'on nomme les PBM (pharmacy Benefit Managers) représentent les patients assurés auprès des entreprises pharmaceutiques. Or, on se dirige vers une forte consolidation de ce type d'activités. Autrement dit, de moins en moins de PBM vont à l'avenir représenter toujours plus de patients, ce qui leur donnera un pouvoir de négociation plus important vis-à-vis des pharmas. Ils pourront donc faire pression pour obtenir de meilleurs prix auprès d'une firme pharmaceutique, en lui proposant en échange de promouvoir ses produits auprès de leurs assurés. Ce contexte forcera les pharmas à réduire leurs marges. »

# L'INDUSTRIE PHARMACEUTIQUE EN CHIFFRES

## MONDE



**\$149,8 MRD**

Dépenses annuelles cumulées des firmes pharmaceutiques en recherche & développement.

### TAILLE DU MARCHÉ PHARMACEUTIQUE



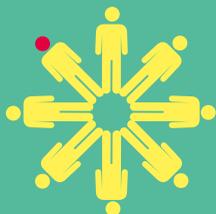
**\$1105 MRD**

En 2016.



**\$1480 MRD**

Estimation 2021.



**Plus de 5 millions**

Nombre d'employés dans le monde travaillant dans le secteur pharmaceutique.



**Plus de 1900**

Nombre de médicaments contre le cancer en cours de développement.

## SUISSE

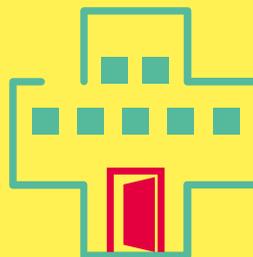


**40%**

Part des exportations suisses provenant de l'industrie pharmaceutique, soit plus de 80 milliards de francs. Cette part a quasiment doublé en l'espace de vingt ans. Le montant des exportations a été multiplié par 10.

**+31%**

Hausse des exportations des entreprises pharmaceutiques suisses vers la Chine en 2016, par rapport à 2015, pour un montant total de 4,1 milliards de francs.



**250**

Nombre d'entreprises pharmaceutiques en Suisse.

**Plus de 40'000**

Nombre de personnes en Suisse travaillant directement dans l'industrie pharmaceutique. Ce chiffre grimpe à 180'000 personnes en y ajoutant les emplois indirectement liés au secteur.



# 5 ENTREPRISES SUISSSES À LA POINTE

Réputées pour leur propension à innover, les étoiles suisses de la pharma, grandes ou petites, affichent des profils variés. Sélection.

PAR LUDOVIC CHAPPEX ET JULIE ZAUGG

## ROCHE

### LE SPÉCIALISTE DE L'ONCOLOGIE

**Dotée de nouveaux produits prometteurs dans son pipeline, l'entreprise bâloise séduit les analystes.**

L'entreprise fondée en 1896 a connu un début d'année délicat. Des études cliniques décevantes ont quelque peu douché les attentes des investisseurs, entraînant la chute du titre. Le marché avait notamment anticipé une meilleure efficacité du médicament Perjeta contre le cancer du sein, combiné à Herceptin, un traitement également développé par Roche.

Néanmoins, l'avance prise par le groupe bâlois en matière de génomique et d'immunothérapie devrait lui permettre de pousser rapidement ses revenus à la hausse. « Roche se veut nettement plus spécialisée que Novartis, avec un portefeuille qui comprend trois médicaments à forte valeur ajoutée, souligne Jérôme Schupp, analyste financier indépen-

dant. L'entreprise s'impose comme le leader mondial dans l'oncologie et la biotech. Avastin (un médicament prescrit contre divers types de cancer, ndlr) représente actuellement leur traitement phare. Les fondamentaux de l'entreprise restent très bons. Aucune firme n'investit autant en R&D. »

Aux yeux de Bruno Bulic, analyste auprès de Baader Helvea, l'action du numéro un mondial de l'oncologie est actuellement sous-évaluée et représente à cet égard un bon investissement sur le moyen terme. Chez Credit Suisse également, l'optimisme prévaut : « Nous nous attendons à une forte percée sur le marché de leur nouveau médicament Ocrevus, un traitement révolutionnaire dans le domaine des scléroses multiples, explique l'analyste

Lorenzo Biasio. Ce médicament fonctionne beaucoup mieux que la plupart des solutions qui existaient jusqu'ici. Les médecins et patients sont extrêmement enthousiastes. Nous recommandons l'achat de l'action. »

« Les scientifiques de Roche sont brillants, complète Jérôme Schupp. Ils parviennent à mixer efficacement leurs produits et les rendre efficaces pour plusieurs types de cancers. » Pour l'ensemble de l'exercice, Roche s'attend à une croissance du chiffre d'affaires d'environ 5%. Le bénéfice par titre devrait progresser au même rythme. Le groupe table par ailleurs sur une nouvelle hausse de son dividende.

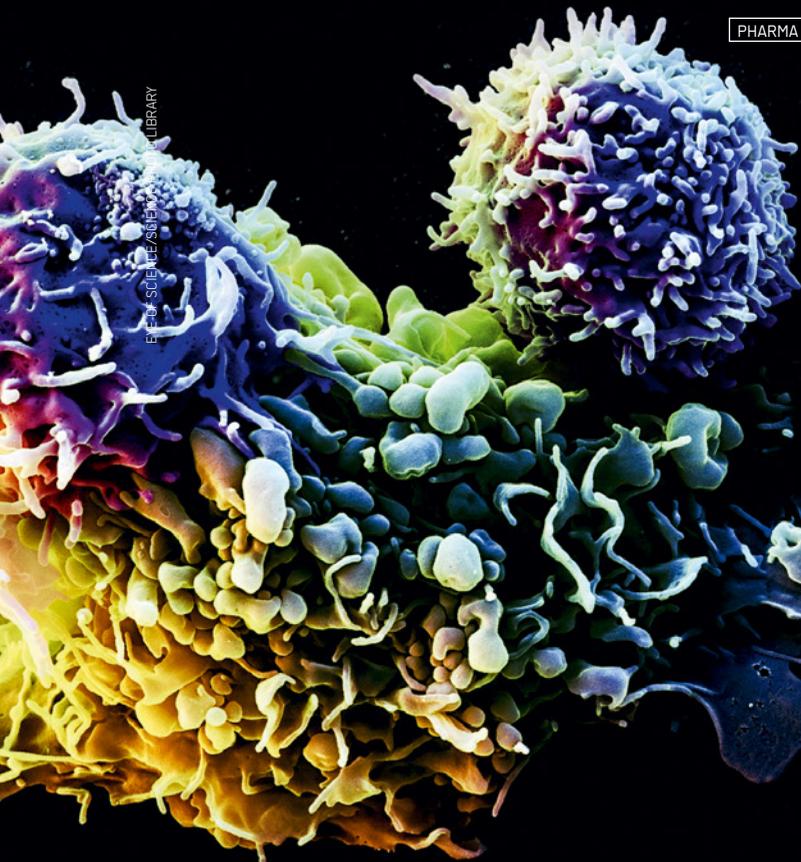
Fondation  
1896

Siège  
Bâle (CH)

CA 2016  
CHF 50,6 MRD

Effectif  
94'052

ROG



## BASILEA PHARMACEUTICA

### FOCUS SUR LES ANTIBIOTIQUES

**Année charnière pour cette entreprise issue de Roche, qui dispose d'un fort potentiel.**

Cette spin-off de Roche se concentre sur la production d'antibiotiques et d'antifongiques. Les analystes prédisent une progression sensible de son volume d'activité à moyen terme. Cette année, l'entreprise va entamer un essai clinique de phase III aux États-Unis sur son antibiotique Ceftobiprole. La vente de ce médicament sera également étendue à plusieurs pays européens et d'Amérique latine. Son antifongique Cresemba (Isavuconazole) a quant à lui été mis sur le marché aux États-Unis et en Europe et sera prochainement au Japon. En juin, la société bâloise a par ailleurs conclu un accord de licence avec l'américain Pfizer pour la production et la commercialisation de ce médicament. Bruno Bulic de Baader Helvea recommande l'achat du titre.

Fondation  
2000

Siège  
Bâle (CH)

CA 2016  
CHF 66 MIO

Effectif  
240

— BSLN

## SANTHERA

### PHARMACEUTICALS

#### L'EXPERT DES MALADIES RARES

**Active sur un marché de niche, cette petite société semble sous-évaluée.**

Cette société qui a vu le jour en 2004 se concentre sur la découverte de traitements contre les maladies rares. « Il s'agit d'un investissement risqué, car les revenus sont encore incertains, mais également attractif étant donné que l'entreprise est fortement sous-évaluée actuellement », observe Bob Pooler, analyste chez ValuationLAB. Sa valorisation n'est calculée que sur la base des recettes réalisées par le médicament Raxone (lidébénone) pour une seule indication, alors qu'il devrait en obtenir plusieurs autres sous peu. L'action, qui s'échange autour de 70 francs en vaudrait plus de 200, selon lui.

Fondation  
2004

Siège  
Liestal (CH)

CA 2016  
CHF 19 MIO

Effectif  
80

— SANN



## NOVARTIS

### LE GÉANT DIVERSIFIÉ

**Pertes de brevets en cascade et croissance mise à mal pour l'entreprise bâloise, qui voit toutefois poindre le bout du tunnel.**

Novartis s'extirpe doucement d'une période où il aura beaucoup souffert de la perte de brevets et de la concurrence des génériques. Ces dernières années, de nombreux blockbusters du groupe, tels que Diovan (contre l'hypertension) ou Glivec (contre la leucémie), sont tombés successivement dans le domaine public. Pour ne rien arranger, le géant bâlois a subi un revers majeur dans le domaine de l'ophtalmologie, comme le rappelle Jérôme Schupp, analyste financier indépendant : « Novartis a un gros souci qui a pour nom Alcon. Cette société avait été rachetée à Nestlé pour 52 milliards en 2008. Mais Novartis a visiblement sous-investi dans cette entité qui s'est un peu endormie. Elle a perdu des parts de marché et les marges se sont effondrées. Ils sont en train de la redresser. »

Lors du premier semestre 2017, Novartis a affiché des résultats en léger repli. Le chiffre d'affaires a reculé de 1% et le bénéfice net de 5%. À court terme, le titre n'a pas les faveurs des analystes, mais la plupart d'entre eux estiment que la performance de l'entreprise va connaître un rebond. « La prochaine phase de croissance devrait débuter en 2018 », a affirmé le CEO Joe Jimenez. Un pronostic partagé par Jérôme Schupp : « Dès l'an prochain, la croissance devrait à nouveau s'établir au-dessus de la moyenne du marché. »

La firme bâloise dispose de deux blockbusters potentiels dans ses coffres avec le Cosentyx (psoriasis) et l'Entresto (problèmes cardiaques), qui viennent d'être mis sur le marché et doivent permettre de relancer la machine. Novartis se distingue en outre

grâce à la nature diversifiée de son portefeuille. « Ils sont leaders dans des domaines aussi différents que l'ophtalmologie, la sclérose en plaques, les maladies cardiovasculaires ou les affections dermatologiques », relève Gbola Amusa, analyste chez Chardan Capital Markets. L'entreprise suisse bénéficie aussi de son statut de numéro 2 mondial des génériques, sous la marque Sandoz.

« Novartis va encore perdre quelques brevets, et l'entreprise continue de dépenser beaucoup en marketing, relève Lorenzo Biasio, analyste chez Credit Suisse. Mais il s'agit indéniablement d'une compagnie diversifiée, qui verse d'importants dividendes, et dont les fondamentaux sont solides. »

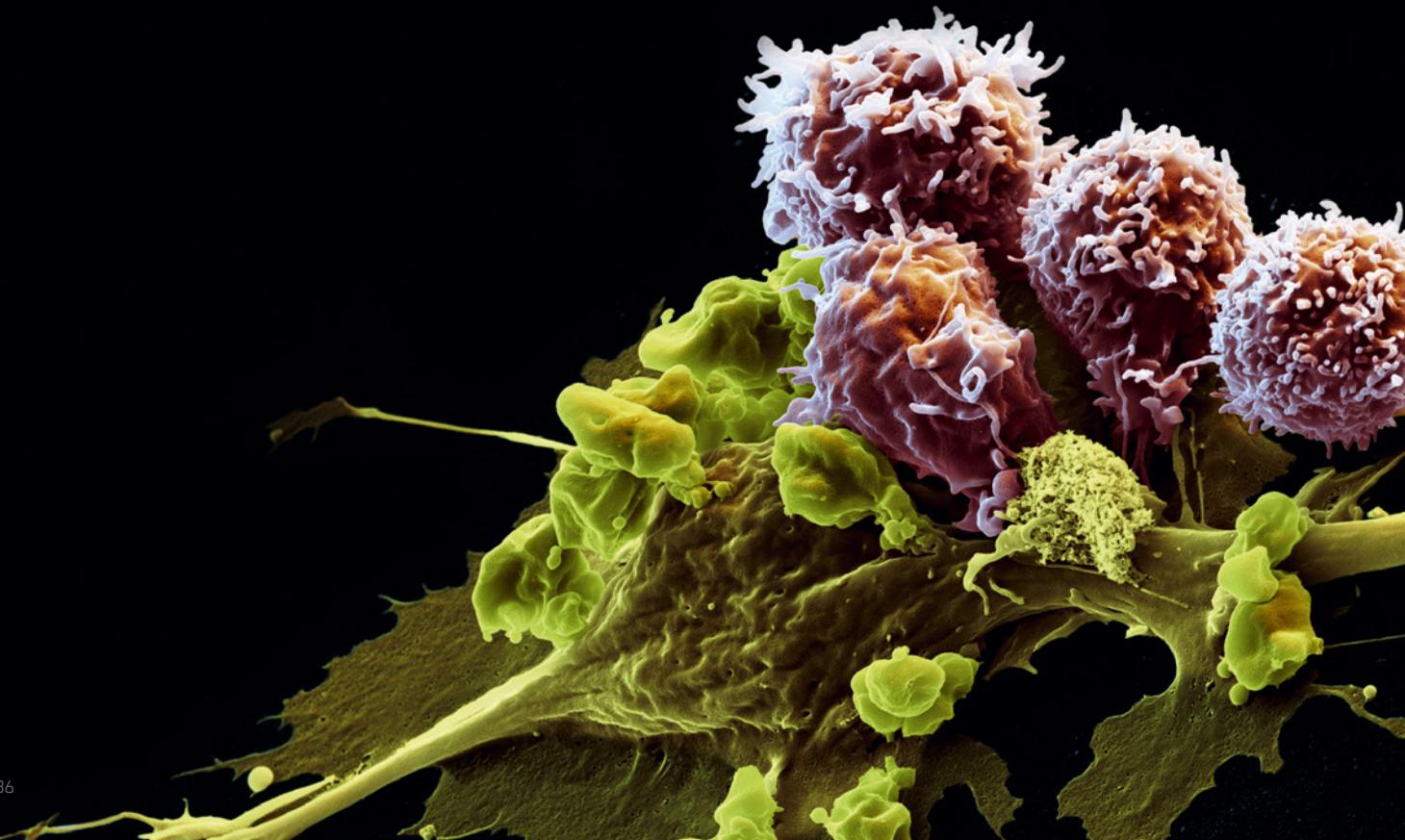
**Fondation**  
1996 (fusion  
de Ciba-Geigy  
et Sandoz)

**Siège**  
Bâle (CH)

**CA 2016**  
\$48,5 MRD

**Effectif**  
123'000

— NOVN



**IDORSIA****LE PARI DU COUPLE CLOZEL**

Cette spin-off d'Actelion fraîchement introduite en Bourse affiche de grandes ambitions.

Rééditer la success story d'Actelion. Ainsi pourrait se résumer l'ambitieux projet du couple Jean-Paul et Martine Clozel. Après avoir vendu Actelion, qu'ils ont fondée en 1997, à Johnson & Johnson pour 30 milliards de dollars, ils ont créé la biotech Idorsia à partir d'une unité de développement qui n'intéressait pas le groupe américain. Introduite en Bourse en juin, la nouvelle société pèse déjà plus de 2 milliards. Jean-Paul Clozel est CEO et sa femme responsable scientifique. Comme le souligne Lorenzo Biasio de Credit Suisse, la société a l'avantage de ne pas partir de zéro: « Le pipeline est bien plus avancé que celui d'une start-up lambda (l'entreprise expérimente notamment des molécules contre l'hypertension ou l'insomnie, déjà au stade de phase II, ndr). »

Pour l'investisseur, il s'agit d'un pari sur une possible pépite. Mais gare à l'excès d'optimisme. « En faisant un calcul rationnel sur la base du pipeline actuel et des chances de commercialisation, nous estimons que le prix de l'action est 50% trop élevé, prévient l'analyste. Mais la donne pourrait changer en cas de futures annonces positives. »

Fondation  
2017

Siège  
Allschwil (CH)

CA  
-

Effectif  
+600

— IDIA

## TOP 10 MONDIAL : LES AMÉRICAINS DEVANT

(SUR LA BASE DU CHIFFRE D'AFFAIRES GLOBAL\*)

Johnson & Johnson (US)	\$71,9 MRD
Bayer (DE)	\$55,2 MRD
Pfizer (US)	\$52,8 MRD
Roche (CH)	\$50,1 MRD
Novartis (CH)	\$48,5 MRD
Merck & Co (US)	\$39,8 MRD
Sanofi (FR)	\$36,6 MRD
GlaxoSmithKline (GB)	\$34,8 MRD
Gilead Sciences (US)	\$30,4 MRD
AbbVie (US)	\$25,6 MRD

\* Les chiffres ont été convertis en dollars.



# LES MÉDICAMENTS DU XXI<sup>E</sup> SIÈCLE

Les pharmas diversifient le spectre de leurs recherches, s'intéressant notamment aux maladies rares ou orphelines. Elles s'appuient aussi sur de nouvelles techniques révolutionnaires, comme les immunothérapies et le séquençage génétique à bas coûts. Tour d'horizon des principales avancées.

PAR JULIE ZAUGG

## REPÉRER LES GÈNES DERRIÈRE LA MALADIE

*La génomique permet de comprendre les mutations à l'origine de certaines maladies. Et donc de développer des traitements personnalisés pour lutter contre ces anomalies.*

### Entreprises leaders :

Roche (CH), Novartis (CH), AstraZeneca (GB), AbbVie (US), Biogen (US)

L'avènement du séquençage génétique à bas coûts a ouvert de nombreuses portes à l'industrie

pharmaceutique. Ce procédé permet de mieux comprendre les origines génétiques des maladies et de développer des traitements qui les ciblent directement. Didier Trono, directeur du Laboratoire de virologie et génétique de l'EPFL, explique : « On peut désormais identifier les mutations génétiques qui prédisposent à certaines maladies, à l'image des gènes BRCA1 et BRCA2, qui augmentent la probabilité de développer un cancer du sein ou des ovaires, ou du gène LDLR, lié à une forme d'hyper-cholestérol héréditaire. »

Des médicaments permettant de « désactiver » ce type de mutations existent d'ores et déjà. Le Gleevec



Le biotechnologiste et homme d'affaires américain Craig Venter, pionnier du séquençage du génome humain. Personnage controversé, il est considéré comme l'un des plus brillants scientifiques de son temps.

caments vendus – puisqu'on ne prescrira chaque traitement que de façon ultra-ciblée à l'avenir. Mais cela ouvre aussi de nouvelles opportunités en matière de diagnostics, soit le développement de tests génétiques qui pourraient être commercialisés. «Roche est très en avance dans ce domaine», souligne Didier Trono. Le groupe bâlois s'est en outre associé au gouvernement britannique pour séquencer 100'000 génomes de patients souffrant de maladies rares ou de cancers, et a noué un partenariat avec la firme américaine 23andMe pour accéder à leur pool de génomes liés à la maladie de Parkinson et de Crohn. Ces projets devraient permettre à Roche de développer des traitements ciblant les causes génétiques de ces maladies.

## TIRER PARTI DU SYSTÈME IMMUNITAIRE

*Cette thérapie révolutionnaire permet d'utiliser le système immunitaire du patient pour attaquer des cellules cancéreuses ou le virus du sida. Elle pourrait transformer la prise en charge de ces maladies.*

### Entreprises leaders :

Roche (CH), AstraZeneca (GB), Bristol-Myers Squibb (US), Merck (US), Novartis (CH)

L'immunothérapie recourt au système immunitaire du patient pour lutter contre certaines maladies, notamment des cancers. «Ce procédé consiste à injecter au patient des lymphocytes T (ou cellules T), modifiés au moyen de manipulations génétiques», précise Fyodor Urnov, de l'Université de Californie à Berkeley, un généticien qui a contribué à développer ces thérapies. Dès 2014, des chercheurs américains sont ainsi parvenus à guérir des malades souffrant de leucémies, ou à introduire une mutation chez des personnes séropositives pour les rendre résistantes au virus du sida.

Actuellement, Roche se positionne comme le leader mondial en matière d'immunothérapies. Le groupe bâlois y consacre «plus de 50% de son budget de recherche & développement», rapporte Bruno Bulic, analyste auprès de Baader Bank. Roche est d'ailleurs à l'origine de la première immunothérapie mise sur le marché : le Tecentriq, un traitement contre le cancer du poumon et de la vessie, approuvé en 2016. AstraZeneca, Bristol-Myers Squibb, Merck et Novartis ont également beaucoup investi dans ce domaine, ajoute l'analyste.

La prochaine étape verra l'usage d'un nouvel outil découvert en 2012, appelé CRISPR-Cas9. «Cette technologie permet d'insérer, d'effacer ou d'écraser des morceaux de code génétique, ce qui a pour effet d'activer ou d'éteindre certains gènes, détaille Martin Jinek, un biochimiste de l'Université de Zurich qui a travaillé dans le laboratoire américain à l'origine de cette technique. Son principal avantage est sa rapidité et son extrême précision.» Un premier essai clinique mêlant immunothérapie et CRISPR-Cas9 sera tenté dès cet automne en Chine sur des patients souffrant d'un cancer du poumon.

## DES MÉDICAMENTS VIVANTS

*Ces préparations à base de matériaux vivants ont récemment connu plusieurs avancées, ce qui a fortement accru leur rentabilité.*

### Entreprises leaders :

Genentech (Roche) (CH), Sandoz (Novartis) (CH), Amgen (US), Biogen (US), Johnson & Johnson (US)

Les premiers médicaments biologiques datent des années 1980. Créés à partir de matériaux vivants (plasma sanguin, protéines), ils ont traditionnellement été utilisés pour ▶

de Novartis est un exemple type : «Ce traitement s'attaque à une enzyme générée par une mutation propre à certaines leucémies», indique Didier Trono. Le séquençage génétique permet en outre d'analyser le profil génétique de chaque tumeur et de personnaliser le traitement du patient en lui donnant le cocktail de médicaments le plus efficace. «Cette approche consiste moins à découvrir de nouvelles molécules qu'à utiliser la pharmacopée existante de façon plus intelligente», note le scientifique.

Pour l'industrie pharmaceutique, cette tendance pourrait présager d'une baisse du nombre de médi-



## L'INTELLIGENCE ARTIFICIELLE : FUTURE ALLIÉE DE LA PHARMA

L'intelligence artificielle (IA) est considérée comme l'un des outils les plus prometteurs pour l'industrie pharmaceutique. Une machine capable d'analyser l'ensemble de la littérature médicale, des résultats d'études cliniques et des dossiers électroniques du patient, ainsi que d'en tirer des conclusions, pourrait considérablement accélérer la découverte de nouveaux traitements. « L'IA va permettre d'explorer un plus grand nombre de molécules, de prédire les réactions provoquées par la combinaison de plusieurs d'entre elles et même d'en imaginer de nouvelles qu'on pourrait créer en laboratoire », détaille Jackie Hunter, qui dirige une division de la start-up britannique BenevolentAI. Cette société s'est servie de l'IA pour découvrir deux médicaments potentiels contre la maladie de Charcot, un trouble neurodégénératif. L'ordinateur Watson d'IBM est lui aussi engagé dans ce genre de recherches, en collaboration avec Pfizer et Johnson & Johnson, tout comme Alphabet et Microsoft.

traiter des maladies inflammatoires, comme la polyarthrite rhumatoïde ou la maladie de Crohn, une inflammation chronique du système digestif. Mais la donne a évolué : « Récemment, les principales avancées ont eu lieu dans le domaine oncologique », dit Graham Jones, un spécialiste des médicaments biologiques de l'Université Tufts, aux États-Unis.

Le groupe américain Genentech, racheté par Roche en 2009, a fait office de pionnier en la matière. « En 1998, il a mis sur le marché l'Herceptin, un traitement révolutionnaire qui a permis de radicalement prolonger l'espérance de vie des victimes d'un cancer du sein », relate Bruno Bulic de Baader Bank. Une série de traitements contre le cancer de la peau, les leucémies ou le cancer du sein ont suivi, entre 2009 et 2013. Des progrès importants ont également été réalisés au niveau des processus de production. « Les médicaments biologiques sont difficiles et coûteux à fabriquer, car ils sont conçus à base de matériaux vivants, relève Graham

Jones. Mais ces dernières années, les pharmas sont parvenues à améliorer le taux de rendement et la pureté de ces préparations. »

Les médicaments biosimilaires, version générique des médicaments biologiques, ont eux aussi connu un développement important ces dernières années, alors que ce champ avait longtemps été délaissé en raison de sa complexité. « Les protéines qui forment l'armature de base des médicaments biologiques sont instables et imprévisibles, explique le chercheur. Il est donc très difficile de les reproduire à l'identique. » Mais Sandoz, filiale de Novartis, est devenue le premier groupe à y parvenir en 2015, mettant sur le marché un biosimilaire appelé Zarxio, copie conforme d'un traitement d'Amgen contre les leucémies. En juin dernier, la firme suisse a en outre reçu l'autorisation de commercialiser en Europe son biosimilaire du rituximab, le Rixathon, qui lutte contre les cancers du sang et les maladies immunologiques.

## MALADIE ORPHELINE CHERCHE MÉDICAMENT

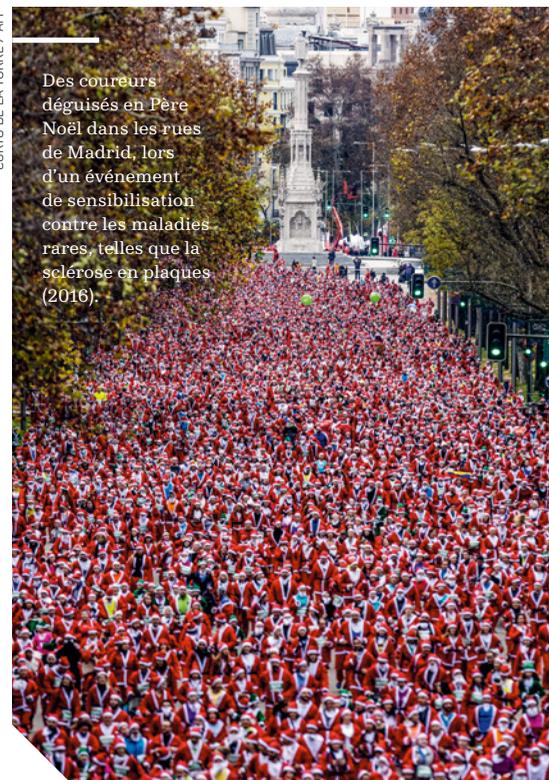
*Les maladies rares bénéficient d'un regain d'intérêt ces dernières années. Notamment grâce à des procédures d'approbation accélérées, qui ont rendu plus aisée la mise sur le marché de médicaments.*

### Entreprises leaders :

Pfizer (US), Baxter (US), Bayer (DE), Bristol-Myers Squibb (US), Novo Nordisk (DK), Santhera (CH)

Longtemps négligées, les maladies rares et orphelines bénéficient d'un regain d'intérêt de la part des pharmas. « Les autorités d'approbation des médicaments ont mis sur pied des procédures accélérées pour les traitements destinés à soigner ces maladies, indique Graham Jones de l'Université Tufts. Cela a encouragé les entreprises à investir dans ce domaine. » L'Ivacaftor, une prépa-

CURTO DE LA TORRE / AFP



Des coureurs déguisés en Père Noël dans les rues de Madrid, lors d'un événement de sensibilisation contre les maladies rares, telles que la sclérose en plaques (2016).



Un employé d'un centre de production de Roche à Kaiseraugst (AG).

ration de l'américain Vertex qui ne s'adresse qu'à 4% des patients souffrant de mucoviscidose – soit 1200 personnes environ aux États-Unis – a bénéficié d'un tel traitement de faveur.

Le suisse Santhera a développé une approche originale. « Plutôt que de rechercher de nouvelles molécules, il teste celles qui existent déjà pour voir si elles produisent un effet sur certaines maladies rares ou orphelines », explique Bob Pooler, analyste chez ValuationLAB, qui couvre la firme. Cela lui a permis de découvrir que l'Idenone, une molécule développée par le japonais Takeda pour traiter l'Alzheimer, était extrêmement efficace contre la neuropathie optique de Leber, une maladie des yeux qui ne concerne qu'une personne sur un million... Le médicament a été commercialisé pour cette indication en Europe en 2015.

« Santhera cherche désormais à le faire approuver pour traiter la myopathie de Duchenne, poursuit l'analyste. On s'attend à ce que

la demande déposée en Europe aboutisse dès le troisième trimestre de cette année. » Pour le groupe bâlois, cela augmenterait considérablement le nombre de patients concernés par ce traitement. « Une troisième indication porte sur une forme de sclérose en plaques qui touche environ 15% des malades », précise Bob Pooler. Le nombre de malades visés serait là encore plus grand.

## LA LUTTE CONTRE LES SUPER-BACTÉRIES

**Les bactéries multirésistantes sont devenues un enjeu de santé publique. Plusieurs États ont mis sur pied des fonds pour encourager la recherche de nouveaux antibiotiques. Cela profite aux pharmas.**

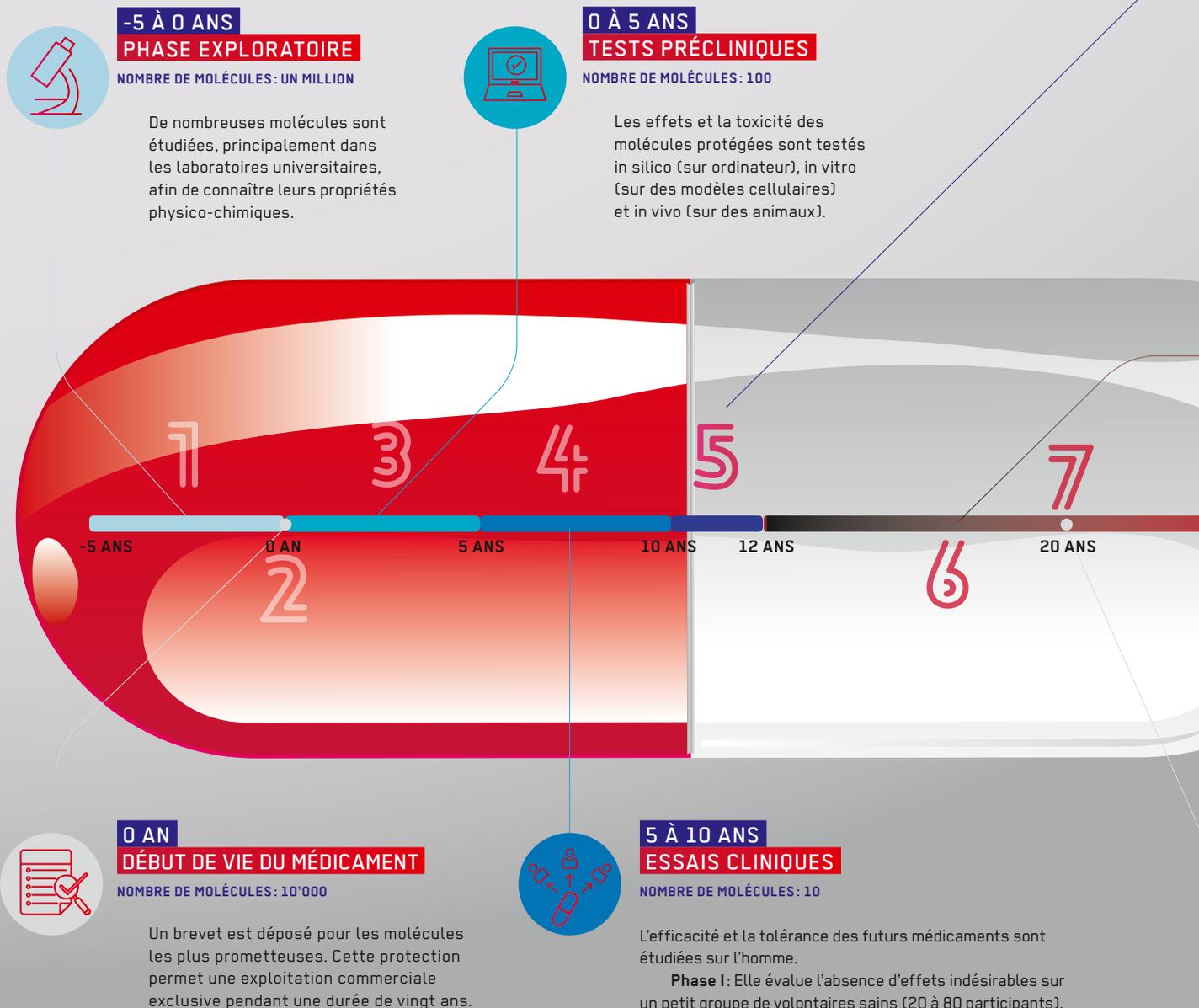
**Entreprises leaders :** GlaxoSmithKline (GB), Roche (CH), AstraZeneca (GB), The Medicines Company (US), Basilea (CH)

Entre les années 1960 et 1980, le nombre de nouveaux antibiotiques mis sur le marché a explosé. Mais il s'en est suivi une période de sous-investissement chronique. Les pharmas se sont en effet rendu compte que les molécules les plus évidentes avaient toutes été déjà découvertes. Les antibiotiques présentent en outre un retour sur investissement peu intéressant. Le patient ne les prend en général que durant une courte période, qui s'étend de une à six semaines, et leur coût est très bas. À l'inverse, un traitement contre l'hypertension ou le diabète est administré durant toute une vie.

Mais tout a changé à partir de 2010, lorsque les bactéries multi-résistantes sont devenues un vrai problème de santé publique. Cela a donné lieu à une floraison d'initiatives pour encourager la recherche sur de nouveaux antibiotiques : l'Union européenne y a consacré des centaines de millions d'euros dans le cadre de l'Innovative Medicines Initiative (IMI), tout comme son homologue The Biomedical Advanced Research and Development Authority (BARDA), une agence du gouvernement américain. Plusieurs pharmas ont profité de ces fonds publics.

Des rachats, comme celui de la start-up américaine Cubist Pharmaceuticals par Merck, ou de la division antibiotiques de AstraZeneca par Pfizer, ont également donné un coup de fouet à la recherche sur les antibiotiques. En Suisse, c'est Basilea, Novartis et Debiopharm qui dominent ce secteur. Le premier a mis sur le marché en Europe et au Canada un céphalosporine (une classe d'antibiotiques) de cinquième génération appelé Ceftobiprole et obtenu 100 millions de dollars de la part du BARDA pour le faire approuver aux États-Unis. ▲

# LA GENÈSE D'UN MÉDICAMENT



**-5 À 0 ANS**

## PHASE EXPLORATOIRE

NOMBRE DE MOLÉCULES: UN MILLION

De nombreuses molécules sont étudiées, principalement dans les laboratoires universitaires, afin de connaître leurs propriétés physico-chimiques.

**0 À 5 ANS**

## TESTS PRÉCLINIQUES

NOMBRE DE MOLÉCULES: 100

Les effets et la toxicité des molécules protégées sont testés in silico (sur ordinateur), in vitro (sur des modèles cellulaires) et in vivo (sur des animaux).

**0 AN**

## DÉBUT DE VIE DU MÉDICAMENT

NOMBRE DE MOLÉCULES: 10'000

Un brevet est déposé pour les molécules les plus prometteuses. Cette protection permet une exploitation commerciale exclusive pendant une durée de vingt ans.

**5 À 10 ANS**

## ESSAIS CLINIQUES

NOMBRE DE MOLÉCULES: 10

L'efficacité et la tolérance des futurs médicaments sont étudiées sur l'homme.

**Phase I:** Elle évalue l'absence d'effets indésirables sur un petit groupe de volontaires sains (20 à 80 participants).

**Phase II:** L'étude pilote vise à déterminer l'efficacité de la molécule sur un nombre limité de patients (de 100 à 200).

**Phase III:** Il s'agit de l'étude pivot qui doit prouver l'absence d'effets secondaires et les bénéfices d'un futur médicament face à un placebo, sur une importante cohorte de patients (plusieurs milliers de personnes).



### 10 À 12 ANS AUTORISATION DE MISE SUR LE MARCHÉ

NOMBRE DE MOLÉCULES : 1

Pour être commercialisé, un médicament doit obtenir une autorisation de mise sur le marché, délivrée en Suisse par l'Institut suisse des produits thérapeutiques (Swissmedic).



### 12 ANS À L'INFINI PHARMACOVIGILANCE

NOMBRE DE MOLÉCULES : 1

Une fois le médicament autorisé, il faut surveiller la survenue d'effets secondaires graves dans la pratique. Il s'agit d'une étude dite de phase IV.



### 20 ANS EXPIRATION DU BREVET

Vingt ans après le dépôt du brevet, celui-ci expire. Le médicament entre alors dans le domaine public ouvrant la voie à la commercialisation de génériques.

## DES COÛTS DE DÉVELOPPEMENT EN HAUSSE

### \$2,5 MILLIARDS

Il s'agirait aujourd'hui du coût moyen de développement d'un médicament mis avec succès sur le marché, selon une estimation de chercheurs de la Tufts University publiée en 2015 dans le *Journal of Health Economics*. Cette enquête a été réalisée sur la base d'une centaine de médicaments contenant de nouvelles substances actives. Ce chiffre est toutefois fortement contesté par de nombreux spécialistes et ONG.

## LE MARCHÉ SUISSE

### 2500

C'est le nombre de produits figurant sur la liste de produits remboursés par l'Office fédéral de la santé publique (OFSP).

## TOUJOURS PLUS DE GÉNÉRIQUES

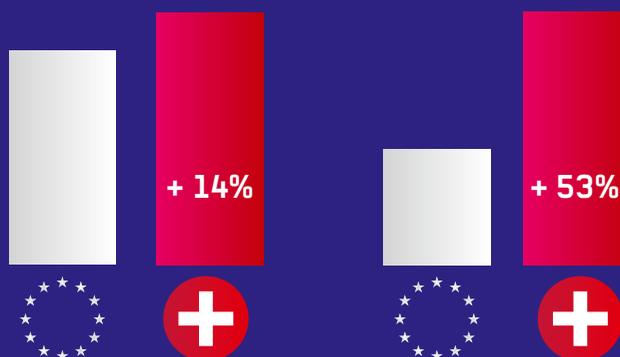
### 270

C'est le nombre de substances actives qui possédaient un concurrent générique en 2016, contre 100 en 2000.\*

## DES TARIFS COSTAUDS

PRIX DES MÉDICAMENTS BREVETÉS

PRIX DES GÉNÉRIQUES



Pour un médicament breveté valant 100 francs en Suisse, les Européens paient 86 francs. Et pour un générique valant 100 francs en Suisse, les Européens déboursent 47 francs. Autrement dit : les formules classiques coûtent en moyenne 14% de plus qu'à l'étranger, tandis que les génériques sont 53% plus chers.\*

\*Source: Interpharma

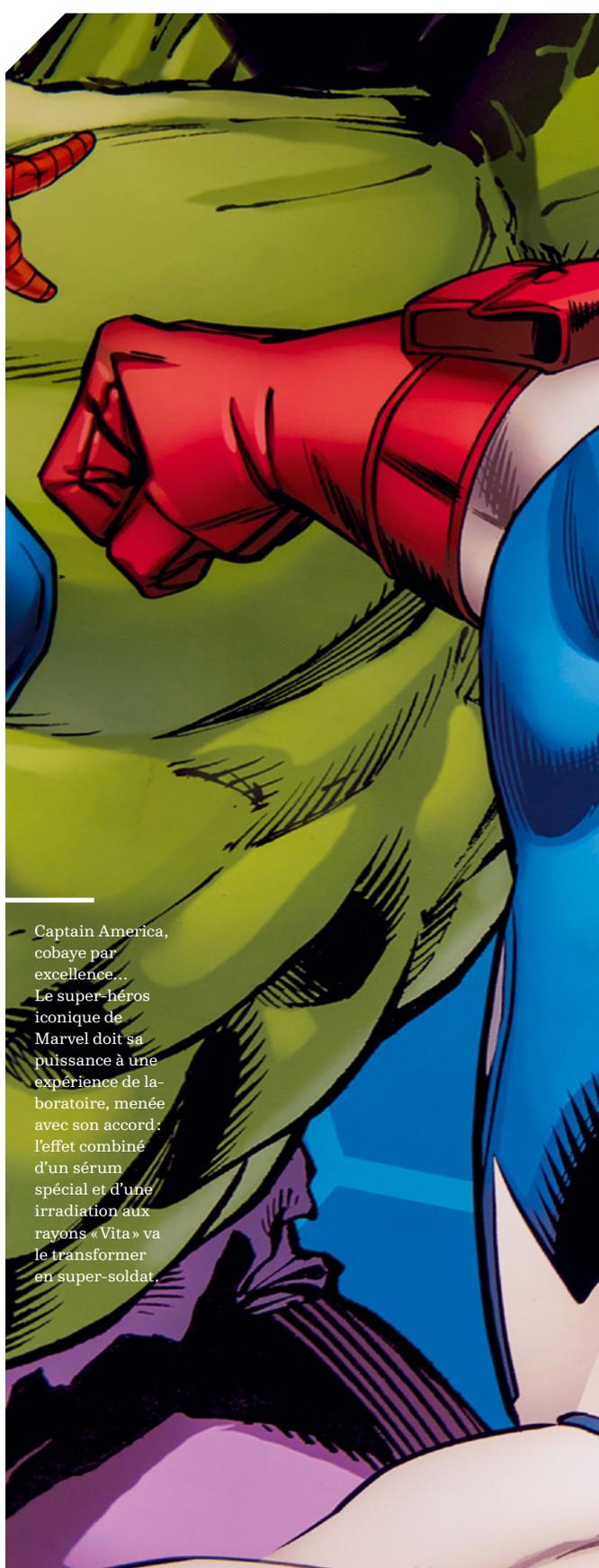
# À L'OMBRE DE LA PHARMA, L'INDUSTRIE DES ESSAIS CLINIQUES PROSPÈRE

Les groupes pharmaceutiques ont largement délégué les tests menés sur les patients pour déterminer l'efficacité des nouveaux médicaments. Cela a donné naissance à un écosystème d'entreprises spécialisées dans ce domaine.

PAR JULIE ZAUGG

L'industrie pharmaceutique comporte un acteur de l'ombre: la société de recherche sous contrat (CRO). Ce pion discret mais essentiel dans la mise sur le marché de nouveaux traitements effectue des essais cliniques pour le compte des pharma. Il recrute des patients, teste sur eux les effets d'un nouveau médicament et transmet les résultats au groupe pharmaceutique qui l'a mandaté.

« Cette forme d'externalisation a débuté dans les années 1980, explique Kenneth Getz, un professeur à l'Université Tufts, qui s'est spécialisé dans l'étude des CRO. Au départ, les »



Captain America, cobaye par excellence... Le super-héros iconique de Marvel doit sa puissance à une expérience de laboratoire, menée avec son accord: l'effet combiné d'un sérum spécial et d'une irradiation aux rayons « Vita » va le transformer en super-soldat.

SHUTTERSTOCK



## LES ENTREPRISES À SUIVRE

## QUINTILES

**Le numéro un mondial**

Le numéro un mondial de l'essai clinique, qui détient 12% de parts de marché, domine largement le secteur, notamment grâce à une offre de services extrêmement diversifiée. « Il peut prendre en charge des études cliniques de phase I à IV dans une vaste gamme de domaines thérapeutiques », indique David Windley, analyste chez Jefferies. Il a également su innover, en exploitant les possibilités offertes par le big data pour recruter des patients. Sa récente fusion avec IMS Health, une firme qui agrège des données sur les patients américains, s'inscrit dans cette logique.

CEO: ARI BOUSBIB

SIÈGE: DURHAM, CAROLINE DU NORD, (US)

EFFECTIF: 50'000

CA (2016): \$7,8 MILLIARDS



## LABCORP

**Le roi des tests de laboratoire**

Racheté en 2014 par LabCorp, Covance constitue aujourd'hui 30% de son chiffre d'affaires. « Cette CRD s'est spécialisée dans les tests de laboratoire (prises de sang, etc.) qui sont réalisés sur les patients en amont de leur participation à une étude clinique et domine aujourd'hui ce segment », indique David Windley. Elle a également développé ses propres usines pour fabriquer les médicaments utilisés lors des essais cliniques, ce qui lui permet de gagner du temps.

CEO: DAVID P. KING

SIÈGE: BURLINGTON, CAROLINE DU NORD (US)

EFFECTIF: 52'000

CA (2016): \$9,4 MILLIARDS



PORTRAIT

# Parexel, le géant (presque) suisse des essais cliniques

L'une des principales entreprises de ce secteur en plein essor a été fondée par un Schwytzois, Josef von Rickenbach.

PAR SOPHIE GAITZSCH

Avec un chiffre d'affaires de 2,1 milliards de dollars pour l'exercice 2015-2016 et 18'600 employés dans 52 pays, Parexel s'impose comme l'un des leaders des essais cliniques. Ce géant de la pharma né en 1983 est solidement implanté dans la région de Boston, la Silicon Valley des sciences de la vie. Mais il a été créé par un Suisse, qui en est toujours le CEO.

Tout a commencé à Sattel, un village de montagne du canton de Schwytz. C'est là que grandit Josef von Rickenbach, fils des propriétaires de la station-service locale, au milieu de cinq frères et sœurs. Après un apprentissage d'employé de commerce dans une agence de voyages, il entre à la Haute école d'économie de Lucerne, puis se frotte pour la première fois au monde de la pharma chez Schering-Plough, également à Lucerne. Le jeune homme à la détermination de fer, décrit par son entourage comme « extrêmement discipliné », parvient ensuite à s'ouvrir les portes de la très prestigieuse Harvard Business School, dont il réussit l'examen d'entrée en 1979 et qu'il intègre pour un MBA.

Son aventure entrepreneuriale ressemble encore plus à une « success story » à l'américaine. « Joe » von Rickenbach, pas encore 30 ans, lance sa société de services pour l'industrie pharmaceutique avec une ancienne collègue chimiste, Anne Sayigh. Elle connaît la branche, lui s'occupe de la partie commerciale. L'entreprise, d'abord spécialisée

dans le conseil en matière de régulation, ajoute rapidement les essais cliniques, aujourd'hui son cœur de métier et le pivot de son succès, à ses activités.

Le jeune directeur parvient à lever des fonds à une époque où le capital-risque n'en est encore qu'à ses balbutiements, et Parexel effectue ses premiers rachats (il y en a eu une quarantaine depuis) au Canada et au Royaume-Uni. Dès le début des années 1990, la firme compte les plus grands noms du secteur parmi ses clients. Parexel, coté au Nasdaq depuis 1995, se distingue aussi sur le front boursier. Depuis 2012, la valeur du titre a été multipliée par quatre.

Une croissance impressionnante, une action prisée, des récompenses de « meilleur employeur » et de « meilleur CEO » à la pelle... Parexel n'est pourtant pas à l'abri des remous. Mise sous pression par l'un de ses actionnaires qui juge ses marges insuffisantes, la compagnie a annoncé son rachat par la société d'investissement Pamplona Capital au mois de juin. La transaction sera finalisée avant la fin de l'année, et Parexel sortira de la Bourse dans la foulée. « Le marché des services biopharmaceutiques évolue, a souligné Josef von Rickenbach au moment de l'annonce. La structure plus flexible engendrée par cette transaction nous donnera un meilleur positionnement pour faire avancer la stratégie de Parexel face aux nouvelles réalités. »



entreprises pharmaceutiques ne déléguent qu'une petite partie du processus, en général les étapes qui étaient les plus gourmandes en personnel, comme la surveillance du déroulement de l'étude clinique. » Mais dès la fin des années 1990, elles se sont mises à outsourcer l'ensemble de leurs études cliniques, de la phase I (destinée à vérifier que la substance testée n'est pas toxique) à la phase IV (qui consiste à répertorier les effets secondaires d'un médicament après sa mise sur le marché).

Cela a donné un coup de fouet à cette industrie. Elle vaut aujourd'hui 38 milliards de dollars et devrait atteindre entre 45 et 65 milliards de dollars d'ici à 2022, selon les estimations de divers instituts de recherche. Son taux de croissance annuel s'élèvera à 6 ou 7% ces cinq prochaines années, écrit KPMG dans un rapport. Il s'agit d'un secteur extrêmement fragmenté. « Il est composé de six ou sept géants avec une présence globale, ainsi que de plusieurs centaines de petites sociétés », relève David Windley, un analyste chez Jefferies qui couvre ce secteur.

## « Les médicaments testés lors des études cliniques sont devenus plus complexes. »

David Windley, analyste chez Jefferies

Les dix plus grandes CRO's détiennent toutefois à elles seules 57% du marché. Parmi les mastodontes, on trouve essentiellement des groupes américains (Quintiles, Covance, Parexel, PRA Health Sciences) et un irlandais (Icon). « Ces entreprises sont capables de prendre en charge une étude clinique du début à la fin, explique Kenneth Getz. Certaines proposent même des services en amont, comme la recherche pré-clinique, ou en aval,

comme l'approbation ou la commercialisation d'un médicament. »

Les firmes plus petites se concentrent sur une seule partie du processus ou sur un seul domaine thérapeutique. INC Research s'est par exemple spécialisée dans les essais cliniques de phase avancée (III et IV), alors que Novella, rachetée en 2013 par Quintiles, a développé une expertise dans le domaine des biotechnologies.

Mais pourquoi donc les pharmas délèguent-elles à une organisation externe cette partie essentielle de leur activité ? Tout d'abord pour réaliser des économies, notamment en réduisant leur charge salariale. « Un essai clinique nécessite beaucoup de personnel durant une courte période, note Kenneth Getz. Cela implique d'engager de nombreux travailleurs sur une base temporaire, ce qui est lourd et coûteux à gérer. » A l'inverse, une CRO mène des études pour diverses pharmas et garde donc ses employés occupés en permanence.

Les pharmas sont également motivées par les gains en efficacité et en rapidité. « Les CRO's ont développé une expertise unique en matière de protocoles d'étude clinique ou dans certains domaines thérapeutiques qu'il est très compliqué pour les groupes pharmaceutiques de répliquer à l'interne », juge-t-il.

Cette externalisation leur permet en outre de se concentrer sur leur métier de base : la découverte de nouveaux médicaments. Dans son rapport, KPMG compare cette évolution à celle qu'ont vécue les compagnies aériennes dans les années 1990 lorsqu'elles se sont mises à confier la billetterie, la gestion des bagages, le catering et la maintenance des avions à des tiers.

Mais malgré l'indéniable réussite de ce modèle, les CRO's affrontent une série de défis. Ils ont de plus ▶

### ICON

#### L'innovateur celtique

Avec 7% de parts de marché, Icon est la seule CRO non américaine à s'inscrire dans le top 10 mondial. « Cette firme affiche une très bonne rentabilité grâce à une gestion des ressources et du personnel efficace, note Eric Coldwell, analyste chez Robert Baird. Ses marges sont en progression depuis 2012. » Une série d'outils informatiques développés à l'interne pour faciliter les contacts avec les patients et le déroulement des essais cliniques lui confèrent en outre un avantage compétitif par rapport à ses pairs. L'analyste juge toutefois que le groupe irlandais est trop dépendant de son principal client, Pfizer, qui représente 17% de ses revenus. « Mais cela a provoqué une sous-valorisation de son action », précise-t-il.

CEO: STEVE CUTLER

SIÈGE: DUBLIN (IE)

EFFECTIF: 12'500

CA (2016): \$1,7 MILLIARD



### INC RESEARCH

#### Le nouveau poids lourd

La fusion plus tôt cette année entre INC Research et InVentiv a créé un mastodonte qui s'inscrit dans le top 3 des plus grandes CRO's, avec une valeur de 7,4 milliards de dollars et une expertise tant du côté des petites pharmas que des grandes. Cette transaction a été rendue possible par la croissance dynamique de INC Research, qui a vu ses recettes augmenter de 9,3% en 2016. Ce regroupement lui permettra en outre d'accéder aux services de commercialisation des médicaments développés par InVentiv.

CEO: ALISTAIR MACDONALD

SIÈGE: RALEIGH, CAROLINE DU NORD (US)

EFFECTIF: 6700

CA (2016): \$1 MILLIARD





Un volontaire se fait administrer un vaccin expérimental contre le virus Ebola (Oxford, 2015).

EDDIE KEOGH / REUTERS

Le pays compte désormais entre 400 et 500 CRO's. « La plus importante, WuXi AppTec, possède 10% de parts de marché », précise Philip Gregory. Les autres acteurs d'importance sont Tigermed, Boji et R&G PharmaStudies. Les trois américains Quintiles, Covance et PPD y ont également une présence importante.

Effectuer une étude clinique en Chine coûte en effet 40 à 60% moins cher qu'en Europe ou aux États-Unis, grâce notamment à la présence d'un réservoir important de personnel médical bon marché. Il est aussi plus facile d'y recruter des patients. Les soins coûtent cher en Chine : si on propose à un malade de recevoir des contrôles et des médicaments gratuits en échange de sa participation à un essai clinique, il y a davantage de chances qu'il accepte qu'un Européen ou un Américain couvert par une assurance maladie.

## Quintiles envoie ses employés recruter des patients dans les abris pour SDF

À cela s'ajoute l'absence de médicalisation de la population chinoise. « Les patients recrutés dans le cadre d'un essai clinique ne sont en général pas sous traitement, explique Kenneth Getz. Cela réduit les interférences provoquées par la présence d'autres médicaments dans leur système. »

L'immensité du marché médical dans ce pays de 1,3 milliard d'habitants, ainsi que l'émergence ces dernières années de plusieurs pharmas chinoises innovantes ont en outre éveillé l'appétit de l'industrie des CRO. En 2016, l'Empire du Milieu a dépassé le Japon pour devenir le deuxième plus important marché pharmaceutique au monde. ▲

en plus de peine à recruter des patients. « Les médicaments testés lors des études cliniques sont devenus plus complexes, détaille David Windley. Cela exige de trouver des malades avec un diagnostic extrêmement précis. On ne va plus chercher seulement des gens avec un cholestérol trop élevé mais avec un certain type de cholestérol héréditaire. » Quatre études cliniques sur cinq prennent du retard à cause de cet obstacle.

Pour y remédier, certaines de ces entreprises recourent à des méthodes de plus en plus extrêmes : Quintiles envoie ses employés recruter des patients dans les abris pour SDF. Dépourvus d'accès aux soins, ils ont plus de chances d'accepter de participer à un essai clinique.

Le secteur a également vécu une série de scandales qui ont entaché sa réputation. En 2006, six participants en bonne santé sont passés à deux doigts de la mort après avoir testé un anticorps synthétique expérimental

à Londres, sous l'égide de Parexel. En 2005, la presse a révélé que CFBC International, une autre CRO, menait des essais cliniques sur des migrants sans papiers dans un hôtel de Miami.

Les exigences posées par les pharmas ont en outre augmenté ces dernières années. « Elles demandent aux CRO's de mesurer plus de paramètres chez le patient, de recruter des participants dans davantage de pays et de fournir des résultats plus détaillés », note Kenneth Getz.

Ces difficultés ont provoqué l'émergence d'une vaste industrie du CRO dans les pays émergents, notamment en Chine, en Inde, en Turquie, en Europe de l'Est et au Brésil. Actuellement, la Chine domine clairement cette tendance. « L'industrie des essais cliniques y est passé d'un peu plus de 1 milliard de dollars à 6 milliards de dollars au cours des huit dernières années », fait remarquer Philip Gregory, le responsable pour la Chine d'une CRO appelée George Clinical.

## INTERVIEW



## « LES ÉTATS-UNIS DEMEURENT LE MARCHÉ CENTRAL POUR RENTABILISER UN MÉDICAMENT »

Professeure de droit pharmaceutique à l'Université de Genève, spécialiste des essais cliniques de médicaments, Valérie Junod commente les évolutions du secteur.

PAR LUDOVIC CHAPPEX

### Au cours des essais cliniques, quels sont les enjeux déterminants pour les pharmas ?

Les sociétés pharmaceutiques sont animées par deux préoccupations majeures lors de ces essais. La première est de recruter suffisamment de patients, suffisamment rapidement, et de les convaincre de rester dans l'étude pendant toute sa durée (chaque sujet de recherche est libre de partir quand il le souhaite, ndr). La deuxième préoccupation, qui est d'ailleurs liée à la première, est de générer des données « propres », c'est-à-dire complètes, détaillées et non contradictoires. Si les essais cliniques ne fournissent pas des données jugées crédibles par les autorités, celles-ci refuseront l'autorisation de mise sur le marché (AMM), sésame indispensable pour commercialiser tout médicament. Or, il est quasiment impossible de « corriger » après coup des données qui auraient été mal récoltées lors d'essais cliniques. C'est pourquoi il est rare qu'un essai soit mené exclusivement dans un pays émergent, en tout cas s'agissant des essais décisifs pour obtenir l'AMM. Le plus souvent, ces essais de phase III sont effectués dans plusieurs pays à la fois, selon un protocole unique.

### Pour quelle raison cette industrie s'est-elle développée essentiellement aux États-Unis ?

Le principal atout des États-Unis

réside dans le nombre élevé de patients que l'on peut y recruter pour des essais, souvent auprès d'hôpitaux universitaires. De plus, les patients et les médecins américains sont plutôt enclins à tester de nouvelles thérapies. Pour comparer avec la Suisse, il n'est ici guère intéressant pour un promoteur pharmaceutique de lancer des démarches administratives pour finalement ne recruter que trois patients dans un hôpital cantonal.

En outre, les États-Unis demeurent le marché central pour rentabiliser un médicament. Les sociétés pharmaceutiques ne se privent pas de faire participer en amont les « Key Opinion Leaders » (médecins réputés, ndr) aux essais cliniques, afin d'augmenter leurs chances que le médicament soit ensuite favorablement perçu par les futurs prescripteurs.

### Dans les pays où règne une grande pauvreté, il arrive que les essais cliniques s'effectuent dans des conditions moralement discutables, en recrutant des patients démunis ou en demande de soin. Cette situation fait-elle l'objet de débat dans l'industrie ?

Il est unanimement admis que les essais cliniques doivent respecter un cadre juridique et éthique minimum, quel que soit l'endroit où ils ont lieu. Ces exigences ont été définies avec précision dans

des documents internationaux. Sur certains points, il reste occasionnellement des désaccords sur ce qui constitue dans la pratique le minimum universel à offrir. Par exemple, lorsqu'un essai prend fin, comment convient-il d'organiser le suivi et la prise en charge des personnes ayant participé à celui-ci ? Faut-il leur offrir le traitement expérimental ? Un autre traitement ? L'argent pour continuer à se faire soigner ? Et si oui, combien de temps ? Ces questions éthiques font l'objet de débats animés et ce depuis plus de deux décennies. La forte implication d'organisations non gouvernementales a contribué de manière décisive à mieux protéger les droits des populations vulnérables.

Il n'en demeure pas moins qu'une personne pauvre, peu éduquée, malade et sans assurance – peu importe le pays – n'a pas la même liberté de choix qu'une personne en Suisse lorsqu'on lui propose de participer à un essai clinique. Si c'est la seule manière pour elle d'accéder à des soins ou à certains soins, elle dira certainement oui. Cependant, systématiquement exclure de mener des essais cliniques dans des pays pauvres peut aussi constituer une forme de discrimination envers leurs populations, puisque celles-ci ont aussi besoin d'accéder à des traitements prometteurs. ▽

# QUAND LA PHARMA SOUS- TRAITE SA PRODUCTION

CERBIOS



Linnea, Siegfried, Cerbios... Ces entreprises helvétiques fournissent aux firmes pharmaceutiques des substances actives qui entrent dans la composition des médicaments. Un secteur entouré du plus grand secret, mais où la Suisse se distingue au niveau mondial.

PAR MARIE MAURISSE

**E**n cas de douleurs gastriques, les pharmaciens conseillent parfois le Buscopan. Si ce médicament est bien connu en Suisse, son principe actif l'est un peu moins. Serait-ce parce que son nom est un peu complexe ? La butylscopolamine est une molécule efficace contre les crampes d'estomac et dans le traitement de la maladie du côlon irritable. Mais la substance n'est pas toujours fabriquée par les géants de l'industrie pharmaceutique. En effet, sa production est parfois sous-traitée à l'entreprise Linnea, basée à Riazzino, un village tessinois situé entre Locarno et Bellinzone.

La Suisse italienne compte en effet plusieurs entreprises familiales dont l'expertise est reconnue dans la fabrication de substances actives pour l'industrie pharmaceutique (Active Pharmaceutical Ingredients, API, en anglais). Linnea, fondée il y a 37 ans par un ingénieur italien, revendique ainsi un chiffre d'affaires annuel de 45 millions. Non loin de son usine se trouve celle de Cerbios, près de Lugano, une autre société du secteur, dont les ventes se montaient à 36 millions de dollars en 2015, qui fabrique notamment les composants de la vitamine D, le Calcitriol et le Calcipotriol Anhydrous, qui aident à renforcer la masse musculaire et le squelette osseux.

L'entreprise Cerbios, basée au Tessin, fabrique une large gamme de substances pour l'industrie pharmaceutique, dont certains composants actifs de la vitamine D.

Parmi les autres entreprises qui font florès sur le marché des API au Tessin se trouve Helsinn, spécialisée dans l'oncologie et la gastro-entérologie. Ces sociétés évoluent dans un secteur où le secret vaut de l'or. C'est pourquoi aucune d'entre elles n'a souhaité répondre à nos questions, ni préciser pour quels clients elles fabriquent ces produits. Mais les plus grandes pharmas suisses sont nombreuses à sous-traiter la confection de leurs médicaments, essentiellement pour des raisons financières. Le marché mondial de la sous-traitance pharmaceutique a ainsi atteint 65 milliards de dollars en 2016, selon un rapport de Visiongain.

### Plusieurs sociétés cotées se sont développées sur ce segment

« Fabriquer une molécule requiert de gros investissements, explique Martin Vögtli, analyste chez Research Partners. Il faut une usine aux normes et du personnel qualifié... Cela coûte cher et se révèle très risqué. Car si la molécule n'obtient finalement pas d'autorisation de mise sur le marché, comme cela arrive souvent, vous avez construit de nouveaux bâtiments pour rien... Du coup, les firmes pharmaceutiques préfèrent confier la production à des entreprises spécialisées, qui disposent déjà de toutes les infrastructures. » ▸

Certaines sociétés, cependant, préfèrent garder en leur sein la fabrication de produits, surtout s'ils sont encore protégés par un brevet. Ainsi, Johnson & Johnson possède depuis 1959 la société helvétique Cilag, située à Schaffhouse, qui se présente comme « l'un des plus grands fabricants de l'industrie pharmaceutique suisse ». Elle compte environ 1200 employés. D'autres groupes ont recours à des partenaires externes et doivent trouver des interlocuteurs fiables, à des prix raisonnables.

Outre les entreprises familiales tessinoises, plusieurs sociétés cotées suisses se sont développées sur ce segment, dont le groupe Siegfried, basé à Zofingue, dans le

canton d'Argovie. Avec un chiffre d'affaires record en 2016 de 718 millions de francs, un excédent brut d'exploitation (EBITDA) qui a grimpé de plus de 30% et 2300 employés dans le monde, cette société connaît un joli développement. À son sujet, Martin Vögli s'attend d'ailleurs à des performances en hausse dans les mois à venir. « Ces cinq dernières années, Siegfried a effectué de nombreuses acquisitions, qui se sont achevées l'année dernière. Il est temps maintenant d'en récolter les fruits ! » estime l'analyste, qui conseille d'investir dans l'action.

Siegfried affiche un portfolio de dizaines de substances actives



GAETAN BALLY / KEYSTONE



GAETAN BALLY / KEYSTONE

Fabrication d'ingrédients pharmaceutiques à l'usine de l'entreprise Bachem, à Bubendorf (BL). Les composants sont constamment secoués durant la production au moyen d'équipements spécifiques.

comme le **Butalbital**, un sédatif, ou l'oxymorphone HCl, un analgésique. La firme possède également une usine en Chine, où elle fabrique ses génériques. Cela n'est pas surprenant : comme d'autres secteurs, le marché des médicaments connaît une forte pression sur les prix.

Fabriquer ses médicaments en Asie permet de faire d'importantes économies, en tout cas pour les substances qui ne sont plus protégées par un brevet. Pour les molécules hautement technologiques et dont les droits sont exclusifs, les firmes préfèrent encore avoir recours à des sous-traitants situés en Europe, qui garantissent confidentialité et qualité.



Production d'un ingrédient pharmaceutique sous le contrôle d'un employé de Bachem.

**H**C'est en tout cas ce qu'affirme un expert du secteur, employé au sein de Dottikon Exclusive Synthesis, une autre firme suisse cotée en Bourse dont l'activité est en majorité consacrée à la fabrication d'API. Pour des raisons de confidentialité, ce spécialiste ne peut donner les noms de ses clients, ni même des produits que son entreprise fabrique. « Ils se comptent en centaines », précise-t-il cependant, en ajoutant qu'ils se situent surtout dans les domaines de l'immunologie, de l'oncologie et de la neurologie. L'année dernière, la société alémanique a réalisé un chiffre d'affaires net de 152 millions de francs, en progression de 25% par rapport à l'année précédente.

### Entre 2 et 3% seulement du prix d'un médicament sont consacrés à sa fabrication

Entre 2 et 3% seulement du prix d'un médicament sont consacrés à sa fabrication. Comment ces fabricants parviennent-ils à dégager une marge intéressante ? « Grâce aux économies d'échelle, répond l'expert. Nous avons appris à être plus efficaces dans la production de masse. » En Suisse, deux autres entreprises cotées sont également présentes sur ce marché, même si ce n'est pas leur activité principale. Lonza se démarque dans

la création de substances à haut potentiel, tandis que Bachem, située à Bubendorf, est spécialisée dans les peptides, ces chaînes d'acides aminés nécessaires à la fabrication de médicaments, notamment dans le traitement des maladies cardiovasculaires. Le chiffre d'affaires de Bachem a augmenté de 13% en 2016.

Pour Martin Vögtli, investir dans ces sociétés est intéressant, surtout dans un contexte mondial de vieillissement de la population, et donc d'augmentation des soins médicaux. « Mais il ne faut pas oublier que c'est un marché qui connaît de fortes fluctuations. » De quoi bien compléter un portefeuille d'actions aux valeurs plus stables. ▽

INTERVIEW

# « DES ENTREPRISES DISRUPTIVES VONT ÉMERGER »

Le Suisse Thomas Cueni est depuis cette année le nouveau directeur général de la Fédération internationale de l'industrie du médicament (IFPMA), l'association faîtière de la pharma au niveau mondial. Il décrypte les grands enjeux auxquels se trouve confronté le secteur.

PAR LUDOVIC CHAPPEX

**L**a Fédération internationale de l'industrie du médicament (plus connue sous son acronyme anglais IFPMA) représente les intérêts de la recherche pharmaceutique au niveau mondial. Cette fédération sert également d'interface avec les gouvernements et les organisations mondiales telles que l'OMS, l'OMC ou l'OMPI (propriété intellectuelle), ainsi que les ONG du secteur. Son nouveau directeur général, en poste depuis février 2017, est loin d'être un inconnu en Suisse. Il a auparavant occupé durant de longues années la fonction de secrétaire général d'Interpharma, l'association suisse des entreprises pharmaceutiques. Rencontre avec le Bâlois Thomas Cueni dans le bâtiment design et lumineux du Campus Biotech de Genève, à proximité du lac Léman, où l'IFPMA a installé ses bureaux.

**L'industrie pharmaceutique est réputée conservatrice. A quel point ses acteurs historiques sont-ils menacés par de nouveaux entrants, plus innovants et réactifs ?**

Commençons par souligner que la pharma est une industrie qui n'a cessé d'évoluer et qui continue

de se transformer. Elle est passée en quelques années de l'ère de la chimie à celle des biotechnologies et autres technologies de pointe. Dans le contexte actuel d'une société qui vieillit et qui devient dans l'ensemble plus riche, les opportunités sont nombreuses pour les groupes biopharmaceutiques. Le domaine de la santé est également moins sujet aux crises que d'autres secteurs. La demande pour bénéficier d'une bonne santé est universelle.

**« DANS L'ENSEMBLE, LA QUALITÉ DE L'INNOVATION PROGRESSE. »**

**Néanmoins, avec l'avènement du big data, n'assiste-t-on pas à une forme de rupture ? En d'autres termes, est-il imaginable qu'une entreprise tech parvienne à s'immiscer sur ce marché grâce à son réseau et à sa maîtrise des données ?**

On peut effectivement s'attendre à voir émerger des acteurs disruptifs. Il n'est pas uniquement question

de start-up mais aussi de géants comme Apple ou Google... L'industrie est appelée à se transformer, et les entreprises pharmaceutiques qui parviendront à intégrer l'expertise du software sortiront gagnantes. La vraie question à se poser est : quel est le modèle d'affaires de la pharma ? S'agit-il de vendre un savoir-faire dans le domaine du big data ou de développer des thérapies ? À l'avenir, on peut imaginer que les deux options coexistent. Toutefois, même si la gestion des données devenait un modèle d'affaires, cela ne se ferait pas sans nouvelles thérapies. Je peux me



## JOURNALISTE RECONVERTI

Peu de gens disposent d'une expertise aussi large de l'industrie pharmaceutique. Originaire de Zwingen, dans le canton de Bâle-Campagne, Thomas Cueni (63 ans) a entamé sa vie professionnelle comme journaliste, en 1979, en tant que correspondant à Londres de la *Basler Zeitung* et du *Bund*. Il se lance ensuite dans une brève carrière de diplomate, en poste successivement à Paris et à Vienne, avant d'entrer en 1988 à Interpharma, l'association faitière de la branche en Suisse, dont il va occuper le siège de secrétaire général jusqu'en 2016. Il est nommé directeur général de l'IFPMA, l'association faitière mondiale du secteur, en février 2017. Thomas Cueni est titulaire d'un master en économie de l'université de Bâle et d'un master en sciences politiques de la London School of Economics. Il a également étudié à l'Institut universitaire de hautes études internationales (HEI) de Genève.



représenter le scénario d'une collaboration entre firmes.

### **Les entreprises pharmaceutiques sont-elles favorables à ce type de collaborations ?**

La situation a évolué de ce point de vue. Il existe déjà des exemples de collaborations entre grands groupes biopharmaceutiques. C'est par exemple le cas en ce qui concerne la recherche contre Alzheimer, domaine dans lequel aucune entreprise ne travaille de manière isolée. Le champ d'investigation est tellement vaste que même la plus grande firme ne peut avancer toute

seule. On observe des collaborations similaires dans d'autres secteurs technologiques de pointe, comme les semi-conducteurs.

### **À quel point les start-up innovantes marchent-elles sur les plates-bandes des grandes firmes pharmaceutiques ?**

La relation entre start-up et grands groupes s'apparente surtout à un bénéfice mutuel. Depuis une quinzaine d'années, les exemples de collaborations et rachats se multiplient. Je ne connais aucune grande firme pharmaceutique qui, dans le domaine de la recherche, ne soit pas à l'affût

d'opportunités avec les meilleures start-up. Mais les grandes entreprises conservent un avantage crucial : elles ont la capacité financière de prendre des risques et d'avoir plusieurs études en cours. Le développement d'un médicament coûte très cher, beaucoup plus que la recherche pré-clinique. Parfois, des start-up réussissent à se développer à grande échelle, comme ce fut par exemple le cas d'Actelion – et peut être demain d'Idorsia – mais ce n'est le cas que pour une petite minorité d'entre elles. Concernant la spin-off Idorsia, si les essais cliniques qu'elle mène débouchent sur des produits innovants, ▶

elle pourra s'appuyer sur la force de vente de Johnson & Johnson (le groupe américain a racheté Actelion en janvier dernier, ndlr). Il s'agit d'un modèle très intéressant : d'un côté, l'innovation et l'expertise des fondateurs Martine et Jean-Paul Clozel, de l'autre, la puissance et le capital d'un grand groupe.

**Selon vous, quelles raisons un investisseur a-t-il de miser sur des firmes pharmaceutiques ?**

Je suis positif sur l'avenir à long terme du secteur. On s'attend à une croissance plus faible qu'au cours des dernières années, en raison notamment de la pression sur les prix exercés par les régulateurs. Mais croissance il y aura. Les pays émergents continuent de se développer, ce qui poussera les volumes de ventes à la hausse. Aussi longtemps que les firmes seront capables de proposer des produits innovants, les résultats seront au rendez-vous. La recette pour survivre dans cette industrie consiste de toute façon à innover.

**Justement, les progrès accomplis récemment par les pharmas sont-ils suffisamment significatifs ?**

Dans l'ensemble, la quantité de nouveaux médicaments mis sur le marché reste stable, mais la qualité de l'innovation progresse. Il y a une quinzaine d'années, on reprochait à l'industrie de sortir des produits n'apportant qu'un bénéfice marginal. « Progrès faibles et prix élevés », pouvait-on entendre. Je crois que les firmes ont tiré elles-mêmes les leçons de cette période. Elles ont constaté qu'en proposant des gains thérapeutiques marginaux, elles n'obtenaient pas suffisamment de parts de marché et ne parvenaient pas à rentabiliser leurs investissements. Aujourd'hui, elles se concentrent donc sur le développement de médicaments dans des domaines où les besoins sont élevés, comme le traitement du cancer ou des maladies dégénératives. Cela avec des résultats tangibles : plusieurs cancers sont aujourd'hui guérissables. Elles ont également fait beaucoup de



progrès dans le traitement des problèmes cardiovasculaires : la mortalité due à l'hypertension et aux crises cardiaques a beaucoup baissé.

**Est-ce que cette tendance va conduire les entreprises à se spécialiser davantage ?**

C'est déjà plus ou moins le cas. La plupart des grandes entreprises ont leurs spécialités. Certes, Johnson & Johnson a un profil plus généraliste, de même que Novartis. Mais aucune firme ne dispose de tous les traitements. Chacune d'entre elles cherche à s'imposer comme une référence dans ses domaines de prédilection, c'est-à-dire tout au plus trois ou quatre posologies différentes.

Par exemple, l'entreprise danoise Novo Nordisk mise tout sur les traitements contre le diabète. D'autres vont se concentrer sur les médicaments contre l'asthme, d'autres encore sur les maladies cardiovasculaires... Mais en effet, cette tendance à la spécialisation va se poursuivre.

**En dépit des avancées scientifiques, la pharma traîne une image souvent négative dans l'opinion, en raison de scandales et polémiques diverses. Des ONG mettent notamment en doute les coûts exorbitants du développement des médicaments.**

**Que vous inspirent ces critiques ?**

J'y suis sensible. Cela dit, j'ai plutôt le sentiment que le rôle et l'importance de l'industrie

biopharmaceutique pour la société sont dans l'ensemble bien reconnus. Les controverses portent en effet essentiellement sur les prix et l'accès aux médicaments. Sur ces deux sujets, l'industrie doit mieux s'expliquer, et démontrer la valeur des thérapies et les progrès dans l'accès aux traitements. Là, nous devons faire mieux. Concernant les coûts de développement, par exemple, on ne souligne pas assez que pour une autorisation de mise sur le marché d'un médicament, une entreprise aura connu dans le même temps environ neuf développements infructueux. Calculer uniquement le coût de développement d'une molécule isolée ne reflète pas l'ensemble des frais.

## « IL SERAIT TEMPS DE CHANGER DE MODÈLE. LES FIRMES PHARMACEUTIQUES DEVRAIENT ÊTRE RÉTRIBUÉES EN FONCTION DES BÉNÉFICES APPORTÉS PAR LEURS MÉDICAMENTS. »

### Les prix de certains médicaments restent toutefois très élevés...

Il faut se méfier des visions trop simples et statiques. Prenons le cas du traitement contre l'hépatite C, qui est un exemple d'innovation disruptive dans le meilleur sens du terme : nous avons une maladie mortelle à long terme, qui pesait lourd sur les systèmes de santé et dont les coûts étaient étalés sur de nombreuses années, et voilà qu'un médicament permet de guérir cette même maladie en 8 à 12 semaines. Alors certes, ce médicament coûte cher, mais il permet en réalité de réduire sensiblement les dépenses si l'on tient compte de tous les frais à long terme. Au fond, cela montre qu'il serait temps de changer de modèle. Les firmes devraient être rétribuées en fonction des bénéfices concrets apportés par leurs médicaments, et non en fonction des sommes qu'elles ont dépensées pour les développer.

### Justement, ne faut-il pas s'attendre à ce que les pouvoirs publics mettent toujours plus

### la pression dans ce sens et exigent des garanties de résultats ?

Oui, et cela ne nuira pas forcément aux firmes pharmaceutiques. J'ai d'ailleurs eu l'occasion à plusieurs reprises d'observer que les entreprises étaient souvent plus enclines que les autorités à ouvrir ce débat. Le concept de « pay for performance » a du sens pour les entreprises, car si elles parviennent à démontrer l'efficacité de leur produit, elles pourront légitimement fixer un prix plus élevé. Les progrès permis par le big data pour identifier des typologies de patients et évaluer l'efficacité des traitements devraient favoriser cette approche.

### Qu'est-ce qui retient les autorités de réformer le système ?

Il y a une forme d'hésitation face au changement et à la complexité, et face à la perspective de nouvelles tâches administratives à intégrer. C'est aussi le cas en Suisse. Des discussions ont eu lieu sur de nouvelles manières de fixer les prix des médicaments, comment déterminer la valeur ajoutée d'un produit par rapport à un autre, etc. Or, la volonté de mettre en place des solutions innovantes se manifestait davantage parmi les entreprises qu'au sein des hôpitaux universitaires ou des caisses maladie. Je pense néanmoins que l'on se dirige progressivement dans cette direction.

### En termes de santé publique, quels sont les grands enjeux à venir pour la pharma, et comment l'IFPMA y contribue-t-elle ?

On peut citer trois grands défis. D'une part, la lutte contre les bactéries multirésistantes et le besoin en nouveaux antibiotiques. Il s'agit d'une thématique centrale qui figure à l'agenda du G20. D'autre part, la recherche de thérapies contre Alzheimer. La

découverte d'un traitement contre cette maladie permettrait d'abaisser les coûts de prise en charge des personnes âgées de manière spectaculaire. Enfin, le fait de se préparer efficacement à de futures pandémies, du type Ebola ou grippe mexicaine. En tant qu'association faîtière, l'IFPMA contribue à la recherche concertée de solutions. Par rapport à la situation qui prévalait il y a 15 ou 20 ans, je constate que la mise en place des partenariats public-privé est nettement plus efficace. Par exemple, l'OMS et les firmes pharmaceutiques travaillent davantage ensemble. Il y a une vraie volonté de s'attaquer aux grands défis sanitaires. À Genève, de très nombreuses organisations actives dans le domaine humanitaire ont vu le jour au cours des dernières années. Les progrès liés aux vaccins dans les pays en voie de développement sont immenses, qu'il s'agisse de la malaria ou des maladies négligées, sans parler du sida qui est passé du stade de maladie mortelle à celui de maladie chronique. Selon les statistiques de l'OMS, presque 20 millions de personnes ont accès à un traitement contre le sida dans les pays en voie de développement.

### Les firmes pharmaceutiques trouvent-elles un intérêt économique à ce type d'engagement, ou cherchent-elles d'abord à redorer leur blason ?

Chaque entreprise a évidemment ses propres intérêts économiques, mais j'ai aussi le sentiment qu'il y a une prise de conscience de l'importance de traiter certains problèmes collectivement. En octobre prochain, par exemple, nous participerons activement à un sommet sur les maladies chroniques non transmissibles, organisé par l'OMS et le gouvernement uruguayen. Or, sans le soutien du secteur privé, cela ne déboucherait sur rien. Les firmes biopharmaceutiques comprennent que leur réputation est en jeu. S'impliquer dans de tels projets leur offre l'opportunité d'être perçues non comme un problème, mais comme la solution. ▲

# La revanche de McDonald's

Concurrencé par les nouveaux venus sur le marché, le géant du hamburger a connu des années difficiles. Mais McDonald's n'a pas rendu les armes. Livraison à domicile, cafés toute la journée et menus sans gluten... La firme innove à tout va. Et les résultats sont au rendez-vous.

PAR MARIE MAURISSE

**F** lambant neuf. C'est à La Tour-de-Trême, dans le canton de Fribourg, que McDonald's Suisse a ouvert en janvier dernier son dernier restaurant, le 165<sup>e</sup> du pays. Les clients y retrouvent les grands classiques: le fameux Big Mac, les glaces fondantes, les sièges mœlleux et les lampes vintage. Mais pour une fois, ils ne sont pas contraints d'aller chercher leur menu: après avoir passé commande à une borne, ils peuvent s'asseoir à table en attendant qu'une serveuse le leur apporte. Comme au restaurant, mais avec les prix du fast-food. Qui dit mieux ?

En Suisse, 26 McDonald's proposent désormais cette nouveauté. Ce n'est pas un hasard: dans notre pays, comme ailleurs, l'enseigne au « M » doré est rattrapée par ses concurrents qui proposent des hamburgers « gourmets » frais... et servis à table. C'est le cas de Holy Cow, qui compte désormais 14 restaurants, de Lausanne à Zurich. À petite échelle, le marché suisse est ainsi parfaitement représentatif des bouleversements connus par l'industrie du hamburger. Avec 46% des ventes, selon les chiffres d'Euromonitor, McDonald's est le leader d'un marché mondial estimé à plus de 200 milliards de dollars. Mais il doit se battre pour garder sa place.

Afin d'améliorer la rapidité du service, l'enseigne mise d'abord sur la digitalisation. Aux États-Unis, son premier marché, elle installe peu à peu des bornes dans chaque restaurant afin que le client choisisse lui-même son menu. La Suisse a pris de l'avance: la totalité de ses

restaurants sont déjà munis de ces machines, sur lesquelles un quart des commandes sont désormais passées. Cette mesure augmente les ventes de 2%, selon les chiffres de McDonald's Suisse.

**D'autres enseignes se sont distinguées avec un service rapide, des prix abordables et des mets originaux**

Si Ronald McDonald entre dans la modernité au pas de course, c'est qu'il n'a plus le choix. La firme mythique créée par Ray Kroc en 1952 fait face depuis quelques années à une adversité croissante. Dans le domaine du fast-food, d'abord, d'autres enseignes se sont distinguées avec un service rapide, des prix abordables et des mets originaux, comme Subway, Starbucks ou Kentucky Fried Chicken (KFC).

Et surtout, McDonald's a perdu le monopole du hamburger. Désormais, la tendance est au « better burger » (meilleur hamburger): « Ses ingrédients sont de meilleure qualité, son prix est un peu plus élevé, et il attire des consommateurs plus jeunes et plus branchés, avec un meilleur revenu », commente Brian Vaccaro, analyste spécialisé dans le secteur des restaurants chez Raymond James Financial. Sur ce segment sont apparues plusieurs chaînes qui, en une dizaine d'années, ont su s'imposer aux États-Unis. Five Guys, une entreprise indépendante

dont le burger a été vanté par Barack Obama, affiche plus de 1,5 milliard de dollars de chiffres d'affaires et s'étend depuis peu au Royaume-Uni et en France. D'autres champions du hamburger sont eux cotés en Bourse, le plus connu étant Shake Shack, créé à New York en 2004 et coté depuis 2015, dont la particularité ▶

EN CHIFFRES

**\$24,6 milliards**

Le chiffre d'affaires en 2016.

**375'000**

Le nombre d'employés dans le monde.

**37'000**

Le nombre de restaurants McDonald's, disséminés dans 120 pays.

**100 millions**

Le nombre de clients en Suisse en 2016, soit 275'000 commandes par jour.

L'AVIS DE L'ANALYSTE

« LA VENTE SUR MOBILE VA DOPER MCDONALD'S »

**Analyste chez Cowen, Andrew Charles est l'un des plus fins observateurs de l'industrie du fast-food. Cet expert prévoit des résultats en hausse pour le géant du burger et conseille d'investir sans tarder.**

**Quelles sont vos prévisions pour l'action McDonald's ?**

Elles sont excellentes. Nous avons relevé notre objectif de cours pour cette action. Il est passé de 142 dollars à 180 dollars. Les ventes vont continuer leur ascension en 2017 et en 2018. Ces performances sont en majorité attendues sur le marché américain, qui représentera 47% des bénéfices de l'enseigne en 2017, selon nos estimations.

**Qu'est-ce qui tire les résultats de McDonald's vers le haut ?**

D'ici à la fin de 2017, l'entreprise va rattraper son retard sur ses concurrents en termes de vente sur mobile, en ouvrant ce service dans 14'000 lieux aux États-Unis. Cela devrait contribuer à l'augmentation du chiffre d'affaires dans le pays à hauteur de 0,6%. Cette mesure fait partie du projet du groupe intitulé « Expérience du futur », qui comprend aussi la mise en place d'écrans digitaux dans les restaurants afin de remplacer la commande en caisse (comme c'est déjà le cas en Suisse, notamment, ndlr). Plus de 2500 McDonald's américains en seront équipés d'ici à la fin de l'année. En 2020, ses 14'000 restaurants disposeront tous de ce type de machines.

**La digitalisation et la rapidité du service sont donc les éléments clés ?**

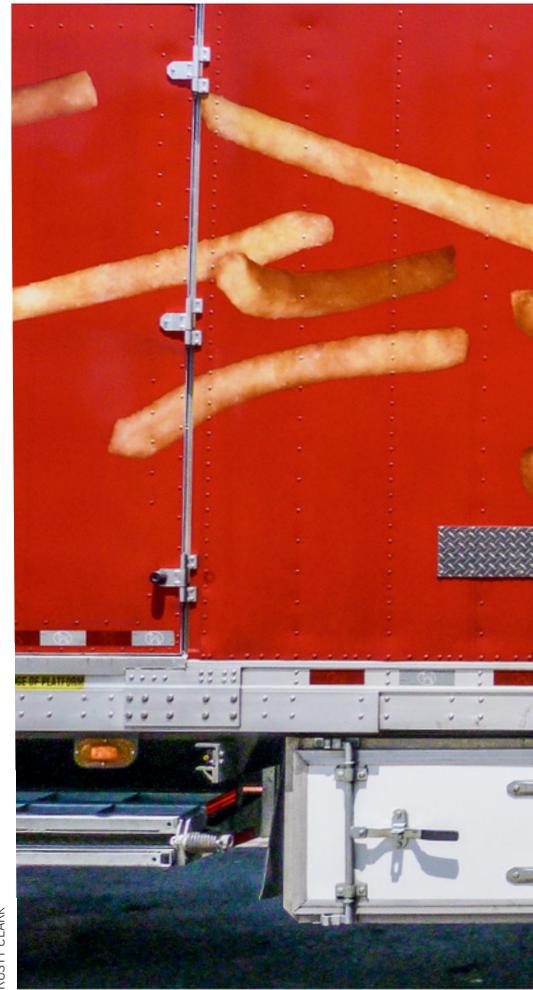
En effet. Pour le reste, McDonald's doit continuer la simplification de ses menus entamée en 2015 et ne surtout pas tabler sur un burger « premium » qui dépasserait les 5 dollars, pour un prix américain. L'innovation ne doit pas se faire au détriment de la simplicité et de l'efficacité. Les hamburgers « signature » (servis dans un emballage premium avec des services, ndlr) ont par exemple eu des résultats décevants, selon nos constatations. En revanche, la possibilité de manger un hamburger avec du bœuf frais et non congelé, qui sera mise en place dans la plupart des restaurants américains en 2018, est une bonne mesure.

**Qu'en est-il de la livraison à domicile ?**

C'est une bonne chose que McDonald's teste la livraison. Aux États-Unis, 3500 restaurants proposeront ce service d'ici à la fin de 2017, par le biais notamment d'un partenariat avec UberEATS. Mais nous ne sommes pas encore totalement convaincus, car la livraison éloigne des restaurants la clientèle aux revenus plus élevés, et retarde la vente à la clientèle modeste, qui, elle, patiente au sein du restaurant, en attendant que son hamburger soit prêt...

est de cuisiner de la viande fraîche et non congelée, de concevoir son pain à base de pomme de terre et de proposer une large gamme de milk-shakes. Shake Shack veut aussi conquérir le marché européen en venant voler des clients à McDonald's et Burger King, l'autre géant du secteur. Avec réussite : même si le titre

a été surévalué à ses débuts, le bénéfice a triplé au dernier trimestre 2016, à 3,92 millions de dollars, soit 15 cents par action. D'autres chaînes se sont aussi lancées sur ce marché avec des burgers de qualité qui coûtent autour de 10 dollars, comme Habit Restaurants ou Red Robin Gourmet.



RUSTY CLARK

Ces enseignes ont du succès, car elles correspondent aux nouvelles attentes des consommateurs. « Dans les marchés développés, la vogue actuelle conduit les gens à rechercher deux types de services, apparemment opposés : une expérience pratique et technologique mais qui soit également authentique et locale, explique Elizabeth Friend, analyste stratégique spécialisée dans la restauration, chez Euromonitor. Cette tendance n'a pas profité à un géant du burger comme McDonald's. »

C'est pourquoi la chaîne a vu sa croissance stagner plusieurs années de suite et ses clients diminuer de 500 millions par an. En 2014, le chiffre d'affaires baisse de 2,3% et le bénéfice de 15%. Suite à ces mauvais résultats, le CEO Don Thompson est



écarté au profit du Britannique Steve Easterbrook, dont le mandat était clair : changer de modèle. La stratégie se joue à plusieurs niveaux. D'abord, il s'agit d'améliorer la réputation de la marque en misant sur des produits plus qualitatifs. Le Big Mac se décline ainsi en plusieurs tailles et le client peut créer sa propre recette. Depuis juin dernier, les McDonald's suisses proposent également des hamburgers et muffins sans gluten. Ensuite, l'offre de petits-déjeuners et boissons chaudes est étendue à toute la journée, ce qui correspondrait à un besoin de la clientèle.

L'autre front, c'est donc la digitalisation de McDonald's. Outre les bornes automatiques, la firme veut se rapprocher de son public en démarquant la livraison à domicile, via une

commande sur internet. Son CEO le disait en avril aux actionnaires : « En dehors de nos restaurants en Floride, vous pouvez commander sur votre smartphone un McMuffin à n'importe quelle heure de la journée. Il vous sera livré sur le pas de la porte. » Ce modèle n'est pas encore généralisé, mais le sera peu à peu.

**Tandis que le marché des hamburgers « Gourmets » devient saturé, McDonald's retrouve sa légitimité**

Tandis que le marché des hamburgers « Gourmets » devient saturé,

McDonald's retrouve sa légitimité. Des menus simples et des prix imbattables, d'un côté. Et de l'autre, un service rapide et des commandes via les mobiles. Cette stratégie sur deux axes porte ses fruits et fait de McDonald's l'une des marques les plus performantes à la Bourse en ce moment. « 2016 était notre année la plus forte en termes de ventes au niveau mondial depuis 2011 », a récemment déclaré Steve Easterbrook. Globalement la fréquentation est en hausse de 6%. Davantage de clients se sont rendus dans les restaurants McDonald's au premier trimestre 2017 comparé à la même période en 2016. La Suisse suit le mouvement, puisqu'en 2016, les ventes ont grimpé de 1% par rapport à l'année précédente. ▲ ↘ MCD



# UNE PLATEFORME DE CHOIX POUR INVESTIR DANS LE BITCOIN

Depuis cet été, Swissquote permet à ses clients de miser sur la fameuse monnaie virtuelle. Avec à la clé des gains potentiellement élevés.

[SWISSQUOTE.COM/BITCOIN](https://www.swissquote.com/bitcoin)

**Profiter de l'essor des cryptomonnaies dans un cadre familial et sécurisé est désormais chose possible. Swissquote offre en effet, depuis le mois de juillet, l'opportunité d'investir dans le bitcoin sur sa plateforme de négoce. Céline Bonola, responsable de la mise en place de ce service, en détaille les avantages.**

## À qui s'adresse cette nouvelle offre ?

Notre plateforme se destine à tout investisseur qui souhaite échanger des euros ou des dollars contre des bitcoins, et réciproquement. Il suffit pour cela d'être en possession d'un compte Trading chez Swissquote – ou d'en créer un, ce qui ne prend que quelques minutes. Etant donné la forte volatilité du cours du bitcoin,

et sa tendance haussière actuelle, miser sur cette monnaie présente un intérêt spéculatif évident. C'est aussi une manière intéressante et innovante de diversifier son portefeuille.

## En quoi la plateforme de Swissquote se distingue-t-elle des solutions concurrentes ?

Nous sommes la première banque en ligne en Europe à proposer d'investir dans le bitcoin. Cette décision a été dûment approuvée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (Finma). En tant que banque suisse, nous offrons toutes les garanties de sérieux et de sécurité à nos clients, qui peuvent accéder à ce service en quelques clics. Jusqu'ici, beaucoup d'investisseurs s'inté-

ressaient aux cryptomonnaies mais étaient réticents à l'idée de se lancer, car la plupart des acteurs de ce marché sont peu connus, et ils exigent souvent de transférer les fonds sur un compte à l'étranger.

## À quel point est-il risqué d'investir dans des bitcoins ?

Le risque est lié à la grande volatilité du cours de cette monnaie. Mais c'est précisément ce qui en fait un investissement attractif. Il y a moins de 2 ans, 1 bitcoin valait environ 400 dollars, contre environ 4000 dollars actuellement... Concrètement, les clients peuvent acheter des bitcoins contre des euros ou des dollars, via leur compte Trading, de façon très simple, comme ils le feraient pour n'importe quelle devise. En revanche, ils ne

disposent pas d'effet de levier. Il n'existe donc aucun risque de perdre davantage que la somme investie.

**Quel est le montant d'investissement minimum pour profiter de cette offre ?**

La somme minimale est de 5 dollars, ou 5 euros. Nous avons également fixé un montant d'investissement maximal à hauteur de 100'000 dollars ou euros. Les frais sont établis en fonction du montant de la transaction, entre 0,5% et 1% selon le montant total.

**Dans quel contexte cette plateforme a-t-elle été mise en place ?**

Nous nous sommes associés à la société luxembourgeoise Bitstamp, qui dispose d'une solide expertise

des monnaies virtuelles et s'est spécialisée dans le négoce du Bitcoin depuis 2011. Il s'agit de l'unique bourse de bitcoins à détenir une licence de l'Union européenne. Bitstamp nous fournit les données de prix et exécute les transactions que nos clients réalisent sur notre plateforme.

**Allez-vous proposer à l'avenir d'autres monnaies virtuelles, telles que l'ethereum ou le litecoin ?**

Oui, nous y travaillons. D'autres crypto-monnaies seront disponibles prochainement. ▲



CÉLINE BONOLA  
BUSINESS ANALYST  
SWISSQUOTE BANK

## LE BITCOIN EN BREF

Le terme bitcoin vient de l'anglais et signifie littéralement « monnaie numérique ». Cette devise virtuelle n'est ni imprimée ni frappée, et n'est contrôlée par aucune institution. Les bitcoins ne sont donc pas soumis à une banque centrale et ne dépendent ni des politiques monétaires ni des taux d'intérêt. Leur valeur résulte uniquement de l'offre et de la demande. Alors que le bitcoin ne valait presque rien en 2009, sa popularité n'a cessé de croître au fil des ans. Le 15 août dernier, le prix d'1 bitcoin d'élevait à 4200 dollars, dépassant très nettement celui de l'once d'or.

# L'expérience est essentielle pour s'orienter.



Une bonne gestion de fonds possède les qualités de l'éléphant : prudence, expérience et sens de l'orientation. Ces qualités sont le fondement même des stratégies à long terme et d'une allocation des classes d'actifs définie avec soin.

Découvrez par vous-même les qualités des fonds d'allocation d'actifs d'ETHENEA.

[ethenea.com](http://ethenea.com)



Ethna-AKTIV (A)  
Inception date: 15.2.2002



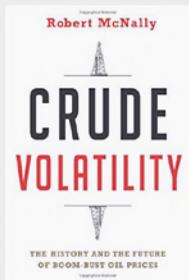
Ethna-DEFENSIV (A), (T)  
Inception date: 2.4.2007



**ETHENEA**  
managing the Ethna Funds

Pour obtenir des informations détaillées sur les opportunités et les risques, veuillez consulter le dernier prospectus en vigueur. Les informations contenues dans le prospectus, les rapports semestriels et annuels actuels ainsi que dans les Informations Clés pour l'Investisseur font foi. Ces documents sont disponibles gratuitement en français auprès de la société de gestion ETHENEA Independent Investors S. A., 16, rue Gabriel Lippmann, 5365 Munsbach, Luxembourg et auprès de la représentante en Suisse IPConcept (Schweiz) AG, In Gassen 6, Postfach, CH-8022 Zürich. L'agent payeur situé en Suisse est DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG, Münsterhof 12, Postfach, CH-8022 Zürich.

# À LIRE, À TÉLÉCHARGER



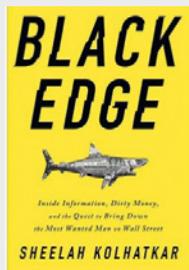
Dès 34.-

## CRUDE VOLATILITY

Par Robert McNally  
(Columbia University Press, 2017)

### PÉTROLE: PASSÉ, PRÉSENT ET FUTUR

Au cours de la dernière décennie, le marché du pétrole a été marqué par une volatilité inégalée depuis longtemps. L'affaiblissement de la mainmise de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) et l'exploitation de nouveaux gisements aux États-Unis, notamment grâce au fracking, y ont largement contribué. Dans cet ouvrage, Robert McNally retrace l'histoire de la production et de la consommation d'or noir, des champs de pétrole de Pennsylvanie dans les années 1860 aux terres déchirées de l'actuel Moyen-Orient. Il décode les cycles d'emballlement et d'effondrement actuels et tente d'anticiper l'avenir.



Dès 24.-

## BLACK EDGE

Par Sheelah Kolhatkar  
(Random House, 2017)

### LA TRAQUE DU SIÈCLE

Les hedge funds représentent pas moins de 3'000 milliards de dollars d'actifs dans le monde, et tout le monde veut sa part. Steve Cohen était l'un des gagnants du système. Il avait fait de sa société SAC Capital un empire à 15 milliards de dollars. Il était adulé de Wall Street. « Était », car SAC Capital a coulé après qu'une enquête fédérale de sept ans a mis au jour un vaste système de fraude. Les traders de la firme étaient encouragés à chercher des renseignements d'initiés (« black edge » dans le jargon anglais de la finance). Une traque palpitante racontée par la journaliste du *New Yorker* Sheelah Kolhatkar.



Gratuit  
Apple Store,  
Google Play

## GOOGLE MY BUSINESS

### OPTIMISER SON RÉFÉRENCIEMENT

Cette app proposée par Google permet aux entrepreneurs de gérer facilement le référencement de leur entreprise sur l'incontournable moteur de recherche, ainsi que sur Google Maps et Google+. Il est possible de mettre à jour les détails de sa société (nom, adresse, horaires, photos), de gérer les commentaires ou encore d'obtenir des informations personnalisées sur le nombre et la provenance des requêtes. Idéal pour ne manquer aucun client.



Gratuit  
Apple Store,  
Google Play

## SURVEYMONKEY

### SONDAGES À GOGO

Besoin d'un feedback sur un service ou un produit ? SurveyMonkey permet de créer des sondages et de les partager ensuite sur les réseaux sociaux, par e-mail ou par SMS. Il est possible de créer son sondage de A à Z ou d'en choisir à partir de modèles personnalisés. Les résultats sont obtenus en temps réel. Pas moins de 99% des entreprises du classement Fortune 500 utiliseraient cet outil.



Gratuit  
Apple Store,  
Google Play

## HEADSPACE

### MÉDITER AVEC SON SMARTPHONE

« Andy Puddicombe fait pour la méditation ce que Jamie Oliver a fait pour la gastronomie », dixit le *New York Times*. Sous-titre: il la rend accessible à tous. L'application du Britannique, baptisée Headspace, propose des séances de méditation guidées, idéales pour les néophytes mais également adaptées aux pratiquants confirmés. Les dix premières sessions, de dix minutes chacune, sont gratuites.



Gratuit  
Apple Store,  
Google Play

## SPROUT

### LE RÉSEAU SOCIAL ULTIME

Sprout, c'est l'ensemble des réseaux sociaux d'un utilisateur combinés dans une app. Un fil d'actualités unique fait défiler les dernières publications de toutes les plateformes de partage. Destinée surtout aux entreprises, l'app offre des fonctions avancées, comme l'indication du nombre d'internautes touchés par un message.

# JEUX VIDÉO

# Les éditeurs révisent leurs *games*

Contenus additionnels, modes multijoueurs, micro-transactions... Pour les poids lourds du secteur vidéoludique, maintenir les joueurs captifs aussi longtemps que possible est devenu une priorité.

PAR OSCAR LEMAIRE\*

**L**es acteurs traditionnels du jeu vidéo font face aux mutations de l'industrie et à l'émergence de nouveaux modèles. Contrairement au jeu sur mobile, les jeux sur console subissent désormais des coûts de développement fortement orientés à la hausse, ce qui impose aux grands éditeurs de repenser leur stratégie économique. La première réponse à cette tendance a été la démocratisation de la vente de contenu additionnel, permettant d'amener des rentrées d'argent supplémentaires pour chaque jeu, à moindre coût. Plus récemment, la mode est au « game as a service », qui constitue la suite logique de l'opération : faire en sorte de faire vivre un jeu sur le long terme, encourager la base d'utilisateurs à ne pas simplement finir son expérience pour passer à autre chose mais à continuer à jouer, généralement par le biais d'un mode multijoueur en

ligne, pour non seulement privilégier la longévité d'un titre et donc sa capacité à se vendre au-delà de sa période de lancement, mais aussi pour faciliter la vente de contenu additionnel ou tout simplement de micro-transactions, c'est-à-dire d'achats simples (costumes, monnaie virtuelle).

**L'enjeu n'est plus seulement de vendre beaucoup, mais de capitaliser sur le bénéfice que rapportera chaque utilisateur**

Pour Mat Piscatella, analyste du cabinet NPD, évaluer la capacité des éditeurs à établir efficacement ces « jeux-services » est devenu « un meilleur baromètre pour les futures

ventes potentielles des éditeurs » que les ventes de jeux en elles-mêmes. L'enjeu n'est plus seulement de vendre beaucoup, mais de capitaliser sur le bénéfice que rapportera chaque utilisateur.

« Un excellent modèle de service en ligne peut maintenir l'engagement du joueur pendant des années après le lancement et transformer un jeu au démarrage faible en un succès classé dans les meilleures ventes plusieurs mois plus tard, juge Mat Piscatella. À l'inverse, un jeu peut connaître un fort démarrage, mais se voir plombé par un modèle en ligne basique. »

La vraie question est donc : quelles entreprises vont créer et exécuter les services en ligne les plus efficaces pour soutenir leurs titres ? Revue des forces en présence, en forme de match à quatre.

\* Journaliste spécialisé dans l'économie du jeu vidéo et auteur notamment de « L'Histoire de Zelda » (Pix'n Love, 2017).

## ACTIVISION BLIZZARD DES ATOUS NOMMÉS DESTINY ET OVERWATCH



Le leader chez les éditeurs occidentaux profite de son acquisition du spécialiste des jeux mobile King (Candy Crush) pour couvrir un éventail varié de genres et maintenir son avance sur Electronic Arts en matière de chiffre d'affaires. On peut néanmoins se poser des questions sur la pertinence d'un tel rachat alors que le phénomène de Candy Crush se tasse et que cette entreprise se renouvelle difficilement. Le catalogue plus traditionnel d'Activision est également en difficulté : la série Call of Duty est sur le déclin et même si l'épisode de 2017 a le potentiel de renouer avec une hausse des ventes, celle-ci sera au mieux légère, l'exploitation annuelle pouvant difficilement empêcher une lassitude du public à terme. La série Skylanders a perdu davantage encore de sa force commerciale, conduisant Activision à ne pas sortir d'épisode inédit en 2017, pour la première année depuis les débuts de cette licence. Enfin, le retour de Guitar Hero en 2016 s'est avéré être un échec commercial qui ne sera pas pérennisé.

Activision peut en revanche avoir davantage d'optimisme pour Destiny, sa nouvelle marque lancée en 2014 par le studio indépendant Bungie, créateur de la série Halo. Si l'avis relativement mitigé de la presse avait déçu les observateurs à la sortie du jeu, celui-ci est néanmoins parvenu à connaître

un succès important avec plus de 10 millions d'acheteurs en quelques mois, et à pérenniser sa base d'utilisateurs sur le long terme : en tant que « jeu-service », Destiny maintient l'attention des joueurs et parvient efficacement à vendre ses extensions payantes. Le report d'un an pour Destiny 2, initialement prévu pour 2016 mais qui sortira en septembre 2017, est une décision saine pour que cette première véritable suite réussisse sa mission : convaincre davantage la critique pour recruter de nouveaux joueurs et renforcer sa réussite sur le long terme.

À l'exception de Destiny, Activision manque d'un renouvellement de son catalogue pour faire face au déclin de ses marques, ce qui pourrait être inquiétant pour l'avenir de la société.

Ce constat alarmant est toutefois contrebalancé par l'efficacité de son pôle Blizzard, hérité de la fusion avec Vivendi Games. Les concepteurs de World of Warcraft – qui est lui aussi sur le déclin – ont quant à eux su envisager de nouveaux projets pour se renouveler. Lancé en 2016, le FPS Overwatch est une réussite impressionnante, passé de 10 millions de joueurs à sa sortie en juin, à 20 millions en octobre, jusqu'à 30 millions en avril 2017. C'est un titre qui a le potentiel de rester sur le devant de la scène pendant de nombreuses années et de constamment rapporter de l'argent par l'ajout de contenu additionnel régulier.

SIÈGE  
SANTA MONICA (US)

FONDATION  
1979 (ACTIVISION), 2008  
(ACTIVISION BLIZZARD)

CEO  
BOBBY KOTICK

CA 2016  
\$6,6 MRD

EFFECTIF  
9600

~ ATVI

UBISOFT

## DES BLOCKBUSTERS À BOUT DE SOUFFLE



UBISOFT

SIÈGE  
RENNES (FR)

FONDATION  
1986

CEO  
YVES GUILLEMOT

CA 2016  
€ 1,5 MRD

EFFECTIF  
12'000

UBI

Empêtré dans une bataille financière avec Vivendi qui tente, depuis 2015, une O.P.A. sur l'éditeur français, Ubisoft bénéficie de fait d'un cours de son action potentiellement surévalué de

par la perspective d'un rachat. La vivacité avec laquelle les dirigeants et fondateurs, la famille Guillemot, se battent face à l'acquisition rampante laisse toutefois entrevoir une mobilisation exceptionnelle de la part de leurs employés (effrayés par l'idée d'un rachat par Vivendi), saine pour la santé de l'entreprise. Celle-ci réagit efficacement aux tendances du marché, privilégiant le modèle « jeu-service » dans l'ensemble de ses productions, lequel a déjà montré de bons résultats pour son catalogue varié.

Cette réussite repose néanmoins sur des projets originaux à des niveaux de popularité divers, mais il manque à Ubisoft un succès en la matière à une plus grande échelle, qui pourrait être comparable aux blockbusters de la concurrence. C'est le principal défaut d'Ubisoft, qui dispose de davantage de ressources humaines qu'Electronic Arts ou Activision tout en réalisant un chiffre d'affaires nettement inférieur. Le potentiel dans ce domaine repose sur la capacité de l'éditeur à relancer ses séries Assassin's Creed (novembre 2017) et Far Cry (février 2018), et à les adapter au format « jeu-service », ce qui est une tâche délicate.

## ELECTRONIC ARTS LE POIDS DES GROSSES LICENCES

SIÈGE  
REDWOOD CITY (US)

FONDATION  
1982

CEO  
ANDREW WILSON

CA 2016  
\$4,8 MRD

EFFECTIF  
8800

EA

À force de restructurations, Electronic Arts est parvenue

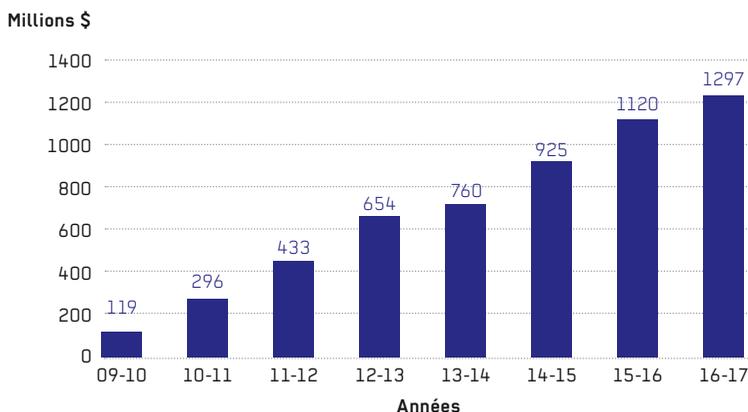
à imposer l'un des modèles les plus stables de l'industrie. L'entreprise s'appuie sur des valeurs sûres aux suites fréquentes, tels les jeux de sports comme FIFA ou sa série Battlefield, principal concurrent de Call of Duty, ainsi qu'un partenariat avec Disney pour produire d'ambitieux titres basés sur l'univers de Star Wars. Si aucun de ces jeux n'est véritablement bâti sur le modèle du « jeu-service », ils s'accordent malgré tout bien au principe de contenu additionnel régulier pour les Battlefield et Battlefront et de microtransactions pour les FIFA avec le mode annexe Ultimate Team, tout cela venant accroître fortement les revenus. La gestion de ces piliers se fait impeccablement par le groupe pour pérenniser ces marques. L'année fiscale 2017-2018 s'annonce ainsi comme relativement stable (Star Wars Battlefront II ne devrait avoir aucun mal à compenser l'absence d'un nouveau Battlefield), et les plans à moyen et long terme ont le potentiel de renforcer la bonne santé d'Electronic Arts.

L'entreprise a ainsi débauché Amy Hennig, réalisatrice renommée à l'origine de la série Uncharted, qui dirige le studio Visceral Games pour concevoir un jeu Star Wars, dont l'orientation solo promet de répondre à une forte demande de la part des fans de la licence. Le studio Bioware, responsable de la série Mass Effect qui a connu un succès critique mais sans parvenir à rencontrer un succès commercial à la hauteur de ses coûts de développement, travaille depuis quatre ans sur Anthem, projet qui ambitionne de concurrencer Destiny d'Activision. Si le jeu de Visceral est assuré de remporter un fort succès grâce à la popula-

rité de Star Wars, celui de Bioware pourrait rapporter davantage à Electronic Arts, non seulement de par l'absence de royalties à payer envers une société tierce (la licence Star Wars), mais surtout de par son statut de « jeu-service », orienté vers le multijoueur et promis à un support en mises à jour et contenu supplémentaire qui s'étendra sur dix ans. Ces deux projets, attendus pour l'année 2018, pourraient accroître de manière conséquente les revenus et profits d'Electronic Arts. Leur réussite dépend essentiellement de leur qualité, laquelle est prometteuse compte tenu du personnel qui s'en occupe.

À un horizon plus lointain, Electronic Arts prépare d'autres projets ambitieux, dont un jeu d'action-aventure réalisé par le jeune studio Motive, sous la direction de Jade Raymond, productrice des premiers Assassin's Creed. L'objectif est de réaliser un jeu similaire à Assassin's Creed. Un autre jeu Star Wars est en gestation chez Respawn Entertainment, le studio responsable de TitanFall, dirigé par les créateurs de la série Call of Duty. L'existence de ces projets témoigne de la capacité de l'éditeur à travailler sur le long terme.

### CHIFFRE D'AFFAIRES DU CONTENU ADDITIONNEL VENDU EN OPTION POUR LES JEUX D'ELECTRONIC ARTS



## TAKE-TWO LE MIRACLE GRAND THEFT AUTO

TAKE-TWO

Adepte d'une stratégie consistant à ne pas surexploiter ses marques fortes pour assurer leur longévité, à l'exception de ses jeux de sports moins sujets à une lassitude du public, Take-Two est une entreprise qui a du mal à assurer sa stabilité de par un manque de nouveautés régulières. Son talon d'Achille est son label 2K Games, qui a connu d'importants succès (Bioshock, Borderlands), mais qui ne sont pas extravagants au regard de leurs coûts de développement et dont l'absence prolongée peut faire envisager le risque que ces séries soient passées de mode à leur retour. L'orientation très solo de Bioshock empêche par ailleurs la perspective d'une adaptation au modèle « jeu-service ». Le label Rockstar est en revanche une réussite incontestable, avec le succès phénoménal de *Grand Theft Auto V* qui a dépassé les 80 millions de ventes et connaît une longévité invraisemblable en demeurant dans les meilleures ventes hebdomadaires et mensuelles des principaux marchés presque quatre ans après sa sortie. C'est en partie le résultat du mode multijoueur annexe qui bénéficie d'ajouts réguliers et maintient le jeu dans l'actualité tout en rapportant de très substantiels revenus

additionnels grâce à ses micro-transactions. *Grand Theft Auto* était une expérience résolument solo, ce mode en ligne a permis de lui ajouter une composante « jeu-service ».

Si l'année fiscale en cours est dépourvue de nouveautés notables, l'année 2018-2019 est très prometteuse pour Take-Two grâce à la sortie de *Red Dead Redemption 2*, variante de *Grand Theft Auto* dans une thématique western. Celui-ci a bénéficié d'un développement très long qui, avec l'expertise incontestable de ses concepteurs (en partie les mêmes que ceux des *Grand Theft*

SIÈGE  
NEW YORK (US)

FONDATION  
1993

CEO  
STRAUSS ZELNICK

CA 2016  
\$1,8 MRD

EFFECTIF  
3707

TTWO

*Auto*), laisse entrevoir un énorme succès critique et commercial.

Si les ventes évoluent de la même manière que cela a été le cas pour *Grand Theft Auto* avec le dernier opus, *Red Dead Redemption 2* pourrait dépasser les 40 millions d'exemplaires écoulés dans le monde, et il bénéficiera, comme *Grand Theft Auto V*, d'un mode annexe en ligne pour maintenir son succès sur la durée et assurer une source de revenus supplémentaire. ▲

# DIVERSIFIER POUR FAIRE FACE AU RISQUE

Notre modèle multi-affiliés vous donne un accès unique à une large gamme de stratégies d'investissement.



➤ Pour en savoir plus, retrouvez-nous sur [ngam.natixis.com](http://ngam.natixis.com)



DNCA Investments est un pôle d'expertise de DNCA Finance • Dorval AM, H2O AM et Mirova sont des filiales de Natixis Asset Management • Seeyond est un pôle d'expertise de Natixis Asset Management

Distribué en Suisse par NGAM, Switzerland Sàrl. Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zurich.

NGAM, Switzerland Sàrl est une unité de développement de Natixis Global Asset Management S.A., la société holding d'un ensemble mondial de sociétés de gestion et de distribution spécialisées. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Global Asset Management mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées.

VOYAGE

# Dolce vita à Mexico

Ancien repaire de l'aristocratie coloniale, la Roma Norte est un quartier à part de la capitale mexicaine. On s'y promène à pied, les yeux collés aux fresques murales et aux façades néo-classiques, le nez au gré des effluves de piments.

PAR SALOMÉ KINER





**V**ille mosaïque et métissée, la tentaculaire Ciudad de Mexico fait peur à qui l'approche pour la première fois. En réalité, à l'exception du centre historique et de ses esplanades-monstres, elle se compose d'une multitude de petits quartiers à l'intérieur desquels l'ambiance est souvent chaleureuse, voire intimiste. La Roma Norte en fait partie. De passage dans la capitale avant de rejoindre les plages mexicaines, ou tenté par un city break dépaysant à l'abri des artères grouillantes de la ville? Suivez le guide de la journée parfaite d'un Chilango en goguette.

#### 8H00

##### Un desayuno pour partir du bon pied!

Rien de tel que les premières heures du jour pour prendre le pouls d'une ville. Au Mexique, le petit-déjeuner est une coutume locale incontournable... Et très copieuse. Stars du menu, les œufs du cowboy mexicain (huevos rancheros) sont dégustés au plat, sur une galette de maïs, accompagnés de sauce relevée et

d'une purée de haricots rouges.

Un carburant idéal pour qui s'apprête à attaquer une longue journée de pérégrination urbaine. A déguster avec un jus de fruits frais, préparés minute dans d'innombrables combinaisons.

#### 10H00

##### Une escale arborée

Les Mexicains n'hésitent pas à investir les espaces publics et les

parcs pour faire du sport, honorer leurs rendez-vous galants ou prendre leurs pauses-déjeuners. Si certains jardins sont plus ou moins décatis, ceux de la Roma Norte affichent un panache flamboyant. C'est le cas de la très aquatique Plaza Luis Cabrera, appréciée pour les nombreux restaurants et galeries d'art qui la bordent. Un peu plus loin, plantée au milieu d'une fontaine sur la Plaza Rio de Janeiro, une reproduction du David de Michel-Ange s'amuse des dog-sitters qui s'emmêlent dans leurs laisses et des enfants en uniforme scolaire.

Le soir, les amateurs de salsa et les karatékas en herbe se retrouvent pour s'entraîner. Il n'y a qu'à s'asseoir sur un banc pour profiter du spectacle le temps d'une halte digestive. Face au parc, à l'angle des rues Durango et Orizaba, trône un ▶



Un immeuble traditionnel dans le quartier de Roma Norte.



TORRESIGNER / ISTOCKPHOTO

immeuble emblématique construit en 1908 sur ordre du président Porfirio Diaz pour célébrer le Centenaire de l'Indépendance mexicaine. Reconnaissable à ses tourelles en briques rouges, La Casa de las Brujas fut revisitée dans un style Art nouveau. Depuis lors, le bâtiment offre un drôle de contraste entre sa façade sévère et les fantaisies intérieures, dans un mélange de genres propre à l'histoire de la ville.

capitaux de la culture mexicaine : l'histoire du catch, la fabrique du Mezcal, les mille et une manières de préparer la tortilla... Quant aux bibliophiles, ils aimeront se perdre dans les interminables rayons boisés

de la « cafétéria » El Pendulo, où étudiants et flâneurs s'oublient dans des fauteuils Acapulco.

**14H00**

#### Les trésors de la street-food

Impossible de passer à côté de cette culture locale : les Mexicains mangent dans la rue, assis sur des tabourets en plastique ou calés contre un mur à l'ombre d'un palmier. Les puestos, charriots ambulants où l'on s'arrête pour avaler des tacos, des sandwichs ou des quesadillas, ne sont pas tous égaux en qualité, mais il existe une manière sûre de goûter aux plaisirs de la « gastronomie urbaine » : le Mercado Roma, réplique branchée des marchés populaires. Véritable paradis des gourmets, il offre un dédale de tables où se dégustent tour à tour des insectes grillés, du ceviche de poulpe, des bières artisanales ou du riz au mole, une sauce inimitable à base de piment, de cacao, de sésame et de cacahuète.

**16H00**

#### La caverne aux souvenirs

Pour déguster des crânes en sucre,

**12H00**

#### Une dose de culture

Il n'est pas encore l'heure de se remettre à table mais déjà celle de nourrir son esprit. L'histoire de l'art a souvent fait escale au Mexique, comme en témoignent les nombreux musées de la ville. Mais c'est bien la scène contemporaine qui palpite dans les rues de la Roma Norte. La Galerie OMR, très connue des foires internationales, représente une sélection pointue de peintres, de sculpteurs et de photographes locaux et internationaux.

Plus populaire, à la fois ludique et très instructif, le Musée des Objets est l'occasion de découvrir des détails





L'atmosphère apaisante d'El Pendulo, tout à la fois café et librairie.

chefe Elena Reygadas est aux commandes de la romantique maison Rosetta, mais c'est au Contramar qu'on déguste les meilleurs poissons. Moins prétentieux, mais idéal pour qui rêve d'une orgie de tacos, El Parnita ne désemplit jamais.

↓ 23H00

### La Vida Loca

Les rues de la Roma Norte grouillent de bars, facilement identifiables à la foule branchée qui fume sur le trottoir. Mais pour une expérience plus authentique, les pieds véloces s'aventureront chez Mama Rumba, un bar cubain où l'on danse la salsa jusqu'au petit matin. ▲

### Y ALLER

Vols au départ de Genève et Zurich : environ 900 francs par personne (escale obligatoire). La Ciudad de Mexico se situe à plus de 2'200 m d'altitude. Les températures y sont souvent moins élevées qu'ailleurs dans le pays. Pour éviter la saison des pluies, mieux vaut s'y rendre entre octobre et avril. La fête des morts, le 1<sup>er</sup> et 2 novembre, est une période de fêtes et de traditions remarquables.

### SE LOGER

#### LA VALISE HOTEL :

Le « refuge urbain » le plus chic de la Roma Norte offre des suites exceptionnelles, dont l'une sur le toit, pour une nuit comme à la belle étoile. À partir de 290 francs la nuit pour deux.

WWW.LAVALISE.COM.MX

#### HOTEL LA CASONA :

De facture plus classique mais d'une élégance impériale. À partir de 146 francs la nuit pour deux.

WWW.HOTELLACASONA.COM.MX

des épices aztèques, du maté, des tuniques brodées, des santons pop ou des piñatas Bob l'Éponge, une seule adresse : le Mercado Medellín et ses 500 échoppes de bazar. Un voyage coloré duquel on court se remettre dans la petite échoppe d'Helado Oscuro, un glacier qui infuse ses recettes de Mezcal et de Tequila.

↓ 19H00

### Salud y Buen Provecho !

On aime ou on déteste : la Michelada est une boisson typiquement mexicaine qui consiste à mélanger la bière à du citron, du sel, et toute une déclinaison d'épices, du chili à la Worcester sauce en passant par le jus de tomate. À déguster sous le patio de Broka avec une sélection de tapas.

Vient bientôt l'heure du dîner. Aucun doute, la Roma Norte est un quartier gastronomique. La



La Plaza Luis Cabrera, lieu de vie bordé de restaurants et galeries.



AUTO

## De maxi à mini

LES PETITS SUV FONT L'ACTUALITÉ

PAR PHILIPP MÜLLER

MINI COUNTRYMAN JCW, UNIQUE EN SON GENRE



**MOTEUR:** 4 CYLINDRES, TURBO ESSENCE,  
1'998 CM<sup>3</sup>

**PUISSANCE:** 231 CH DÈS 5000 TR/MIN

**0 À 100 KM/H:** 6,5 s

**PRIX DE BASE:** CHF 43'900.-

**A**giles, polyvalents et plus disposés à réfréner leur consommation que les balèzes du genre, les petits SUV font florès. Il y en a de toutes les sortes: des urbains, des sportifs, des aventuriers, des premiers prix et des très chics, fagotés comme des Range Rover miniatures. Le premier à revendiquer le statut premium fut le Mini Countryman sorti fin 2010, qui troque aujourd'hui ses arrondis apaisants pour une allure plus martiale et une

vraie carrure (4,29 m de long, 1,5 t). Les motorisations ont aussi pris du galon, avec une version John Cooper Works qui tire 231 chevaux de son moteur essence 2-l turbo BMW. Il n'en fallait pas moins pour tenir à distance l'Audi Q2, le concurrent tout désigné. Si la transmission intégrale s'impose de même que les puissants freins Brembo, la boîte automatique à huit rapports – incontournable pour un fils de bonne famille – est facturée en option. Rapide (234 km/h), aguicheur, le Countryman JCW grimpe vite vers des sommets tarifaires: comptez 50'000 francs pour une configuration un tant soit peu personnalisée. En vente depuis le mois de juillet,

le Citroën C3 Aircross plafonne en gamme pour la moitié de ce budget. Avec tout de même un contrôle de traction (avant) multimodal, quelques gimmicks dernier cri comme l'affichage tête haute et le chargeur de smartphone à induction, ainsi qu'une modularité poussée digne du C3 Picasso qui, signe des temps, passe à la trappe comme beaucoup de minispaces. Finalement, dans le segment très disputé des «subcompact Sport Utility Vehicles», le tenant du «juste milieu» pourrait bien être l'inédit Hyundai Kona. Le coréen pourrait d'ailleurs brûler la politesse aux VW T-Roc et Seat Arona, annoncés eux aussi pour cet automne. ▲



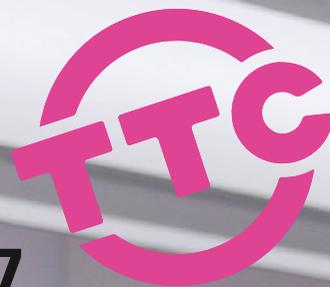
**AUDI Q2, DIESEL TOUJOURS !**

Un peu plus court (4,19 m), l'autre représentant premium du segment fait parler la poudre avec son moteur turbodiesel de 190 ch au couple de camion (400 Nm). Transmission quattro et boîte s-tronic à sept vitesses de série. TDI 190 dès CHF 43'700.-



**HYUNDAI KONA, SANS COMPLEXE !**

Trapu (4,17 m), sportif, le Kona fait le forçage au niveau technique: 4x4, boîte à 7 rapports et double embrayage, bloc turbo de 177 ch, sièges ventilés, phares full LED, contrôle d'angles morts ou encore connectivité complète. 1.6 T-GDI Prix non communiqué



**GAGNEZ  
UN VOYAGE À MOSCOU  
OU 10'000 FRANCS EN OR**

**GRAND CONCOURS  
BOURSIER**

**RÈGLEMENT ET INSCRIPTIONS  
JUSQU'AU 29.09.2017 SUR  
RTS.CH/CONCOURSTTC**



**LUNDI 20H10  
TTC LE MAGAZINE ÉCO  
PRÉSENTÉ PAR PATRICK FISCHER**



Made of Switzerland.



# BOUTIQUE

## LA SEMELLE 2.0

Destinées aux adeptes de la course à pied, les semelles connectées Run Profiler se glissent dans une paire de baskets pour analyser en 3D la foulée ainsi que l'ensemble des paramètres de la course : vitesse moyenne, distance, nombre de pas, calories... Un système de coaching audio intégré permet de suivre ses performances en temps réel.

[www.digitsole.com](http://www.digitsole.com)  
Fr. 99.-



## L'OLED ÉLÉGANT

Réputé pour le design et la finition exemplaires de ses modèles, l'allemand Loewe propose depuis cet été une nouvelle gamme de téléviseurs OLED, baptisée Bild 5. Disponible au format 55 ou 65 pouces, ce téléviseur doté d'un écran ultra-fin de 4,9 mm embarque un disque dur intégré de 1 To, dédié aux enregistrements numériques. Plusieurs types de pieds sont disponibles, dont un modèle «chevalet» au look inédit.

[www.loewe.tv/ch](http://www.loewe.tv/ch)  
Dès 4'250.-

## STYLO ALTRUISTE

Montblanc propose une collection en édition limitée au profit de l'Unicef, en faveur de l'alphabétisation et l'éducation des enfants. Mention spéciale pour le stylo plume Meisterstück, orné des premiers caractères appris par les enfants dans le monde, et doté d'une plume en or gravée de l'emblème de l'agence onusienne.

[www.montblanc.com](http://www.montblanc.com)  
Fr. 9'100.-





### LA DOUCHE INTELLIGENTE

Imaginé par la jeune société grenobloise Smart & Blue, Hydrao First est le premier coach de douche écoresponsable. Le pommeau connecté dispose d'un jeu de LED colorées pour signaler en temps réel la consommation d'eau de l'utilisateur et indique via une application dédiée les économies effectuées. Fonctionnant sans pile ni batterie, il est alimenté en énergie grâce à la pression du jet.

[www.hydrao.com](http://www.hydrao.com)

Fr. 98.-

### EN PRINCE-DE-GALLES

Hublot a fait appel à Lapo Elkann, le businessman jet-setteur fondateur de la marque Italia Independent, pour revisiter son chronographe automatique Classic Fusion. Le résultat : une collection de garde-temps revêtus d'étoffes anciennes du célèbre tailleur transalpin Rubinacci. La version en imprimé prince-de-galles, déclinée en titane, céramique ou king gold, remporte la palme du chic.

[www.hublot.com](http://www.hublot.com)

Dès 14'300.-



### BIEN PROTÉGÉ

L'équipementier Vaude présente une nouvelle veste de pluie pour enfourcher son vélo en toute saison. Faisant appel à une imperméabilisation écologique, sans perfluorocarbures, et à une technologie respirante, elle protège également des dangers de la route, grâce à ses éléments réfléchissants, visibles à 360 degrés.

[www.vaude.com](http://www.vaude.com)

Fr. 165.-

### LE COFFRE-FORT À CIGARES

Réputé pour ses coffres-forts de luxe, l'allemand Döttlting signe sa première boîte à cigares. Équipé de LED, l'écrin en cuir de veau et bois de cèdre s'ouvre comme un tiroir et contient cinq plateaux amovibles pour stocker jusqu'à 50 modules. L'humidificateur intégré, réalisé par la marque Cigarspa, assure une conservation parfaite, à l'aide de thermomètre, baromètre et hygromètre dédiés.

[www.doettling.com](http://www.doettling.com)

Fr. 13'100.-



**LEA VON BIDDER**  
COFONDATRICE DE  
AVA ET DE L'INOUI  
NÉE LE 11 MARS 1990  
À ZÜRICH



DR

## INDE, SURF ET OVULATION

Le magazine économique berlinois *The Hundred* l'a classée dans les 100 plus importantes créatrices d'entreprises d'Europe en 2016 : à 27 ans, Lea von Bidder a déjà cofondé deux sociétés. La première, L'inouï, est une chaîne de fabrication et de vente de chocolat haut de gamme à Bangalore, en Inde. La deuxième, Ava, est une start-up basée à Zurich qui commercialise un bracelet « intelligent » mesurant la fertilité des femmes. Le tracker surveille neuf variables, dont le pouls, la température et le sommeil. Une étude clinique menée à l'Hôpital universitaire de Zurich a montré qu'il était capable de détecter 5,3 jours de fertilité par cycle en moyenne avec une précision de 89%. La Zurichoise dirige l'antenne de San Francisco, aux États-Unis, où le dispositif a été lancé en juillet 2016 et où il fait un carton. Elle possède un bachelor en business de l'Université de Saint-Gall, en Suisse, ainsi qu'un MBA effectué entre l'École de management de Lyon, en France, l'Université de Zhejiang, en Chine et la Purdue University aux États-Unis. Auparavant, elle a notamment travaillé chez Procter & Gamble à Francfort.

### UN ÉPISODE CLÉ DE VOTRE ENFANCE ?

En tant qu'ancienne scoute très active, je me remémore cette période avec joie.

### LE MÉTIER QUE VOUS AURIEZ AIMÉ PRATIQUER ?

Médecin.

### QUELQUE CHOSE QUI VOUS A INSPIRÉE RÉCEMMENT ?

Discuter avec d'autres fondatrices d'entreprises à San Francisco.

### UN LIEU QUI VOUS A MARQUÉE, ET POURQUOI ?

L'Inde, où j'ai créé ma première entreprise, L'inouï. C'est chaque jour une aventure.

### LA FEMME IDÉALE ?

Chaque femme est la femme idéale.

### L'HOMME IDÉAL ?

Je trouve le mien plutôt pas mal.

### L'ANIMAL IDÉAL ?

Les oiseaux migrateurs, car j'adore voyager.

### LE FILM DANS LEQUEL VOUS AIMERIEZ VIVRE ?

Je vis déjà probablement dans la série *Silicon Valley*, ce qui est suffisant pour l'instant.

### VOTRE HOBBY SECRET ?

J'aime bien surfer. C'est un hobby secret parce que je ne suis pas encore très douée...

### VOUS GAGNEZ 5'000 FRANCS EN BOURSE. QU'EN FAITES-VOUS ?

Je les investis dans mon entreprise Ava.

### UN LIVRE QUE VOUS RECOMMANDEZ ?

En ce moment : la biographie de Phil Knight, le fondateur de Nike.

### VOTRE MOT ET VOTRE JURON PRÉFÉRÉS ?

«Ovulation». Je ne jure pas tellement. ▲

TO BREAK THE RULES,  
YOU MUST FIRST MASTER  
THEM.

LA VALLÉE DE JOUX. DEPUIS DES MILLÉNAIRES, UN ENVIRONNEMENT DUR ET SANS CONCESSION ; DEPUIS 1875, LE BERCEAU D'AUDEMARS PIGUET, ÉTABLI AU VILLAGE DU BRASSUS. C'EST CETTE NATURE QUI FORGEA LES PREMIERS HORLOGERS ET C'EST SOUS SON EMPRISE QU'ILS INVENTÈRENT NOMBRE DE MÉCANISMES COMPLEXES CAPABLES D'EN DÉCODER LES MYSTÈRES. UN ESPRIT DE PIONNIERS QUI ENCORE AUJOURD'HUI NOUS INSPIRE POUR DÉFIER LES CONVENTIONS DE LA HAUTE HORLOGERIE.



ROYAL OAK  
QUANTIÈME  
PERPÉTUEL  
EN ACIER

BOUTIQUES AUDEMARS PIGUET :  
GENÈVE | ZÜRICH

AUDEMARS PIGUET  
*Le Brassus*

# Comment les marchés vont-ils réagir?

Elections allemandes



## Préparez votre stratégie d'investissement.

- Analyses de marché exclusives
- Stratégies de trading sur mesure
- #DE30 Social Sentiment Index



[swissquote.com/german-election](https://swissquote.com/german-election)

 **Swissquote Bank**