

# L'effet direct de la politique sur un groupe d'électricité

AXPO. L'exercice 2011 a été fortement marqué par la préparation à un avenir sans nucléaire en Suisse.

CHRISTIAN AFFOLTER

Les revirements dans la politique énergétique ont des conséquences que subiront les grands groupes d'électricité pendant des années. Il s'agit en particulier de trouver des voies alternatives au renouvellement des centrales nucléaires qu'ils ont préconisé jusqu'à la décision de la conseillère fédérale Doris Leuthard en mai 2011. Une problématique renforcée encore par la menace de pénurie, déjà une réalité au semestre hivernal, où la demande dépasse largement la production du groupe, selon le président exécutif d'Axpo Heinz Karrer. Seuls les contrats d'approvisionnement à l'étranger permettent de pallier à ce manque. Ainsi, un «mix flexible entre des fournisseurs suisses et étrangers» devra à l'avenir assurer un volume de production permettant de satisfaire la demande. Dans l'immédiat, le groupe détenu à 100% par les cantons du Nord-Est de la Suisse a procédé à une réévaluation des coûts liés au démantèlement des centrales nucléaires actuellement en service (surtout de Beznau), qui a conduit à un amortissement supplémentaire de 311 millions de francs. Celle-ci compte donc pour beaucoup dans le bénéfice presque divisé par dix par rapport à l'exercice précédent, soit 45 millions au lieu de 409 millions.

Un deuxième élément, cette fois issu du pouvoir judiciaire, a également pesé sur les comptes: en contradiction, selon Axpo, avec la libéralisation partielle du marché de l'électricité, le Tribunal fédéral a décidé qu'à certaines conditions, les clients importants conservent leur droit d'être approvisionnés en électricité au prix de revient, plutôt qu'au prix du marché (-47 millions). Dernier ajustement important, la valeur comptable du réseau de transmission et de distribution de sa filiale à 99,8% EG Laufenburg (EGL), abaissée sur la base des nouvelles dispositions tarifaires fixées par l'ElCom (-80 millions, ainsi que des ajustements dans les créances de 40 millions). Tous ces éléments exceptionnels ont grevé le bénéfice net de 552 millions. Sans eux, l'exercice 2011 aurait été meilleur que le précédent!

Le chiffre d'affaires global d'Axpo a crû de 1% par rapport à l'année précédente, à 6354 millions, notamment grâce à une augmentation de prix dans les régions approvisionnées par le groupe. Cependant, le résultat de négoce nettement moins bon en raison d'une baisse des marges et de la faiblesse de l'euro, ainsi que les charges d'approvisionnement en forte hausse (+6% à 4091 millions) ont empêché le rétablissement des marges. Ces résultats qualifiés d'«insatisfai-



HEINZ KARRER. Le président exécutif doit chercher l'augmentation des capacités de production à l'étranger.

sants» appellent à une restructuration, également favorisée par l'intégration totale EGL, qui aboutira d'ailleurs à l'invalidation des actions restantes ainsi que la décotation de ce titre de la SIX. Il s'agit ainsi principalement d'éliminer les doublons, tout particulièrement dans les unités de négoce et de production/distribution. Cette «concentration des compétences» permettant d'optimiser l'exploitation du parc d'usines électriques entraîne la suppression de 140 emplois (sur 4415). A moyen terme, ce processus devra permettre l'accès à des potentiels de revenus supplémentaires, aboutissant à une amélioration du résultat «nettement supérieure à 100 millions par année comptable». Le groupe reste fidèle à sa stratégie d'augmenter les capacités afin de garantir la sécurité d'approvisionnement. Celle-ci aura surtout

lieu à l'étranger, Axpo s'attendant même à un recul de la production suisse d'ici 2030. Les importations d'électricité en provenance de centrales combinées à gaz existantes en Italie devraient doubler, celles d'installations éoliennes représenter la quantité actuellement produite par les centrales à gaz. Pour la production domestique, la plus forte contribution à la compensation de la diminution du nucléaire devra provenir de nouvelles centrales à gaz. L'objectif de production pour les nouvelles énergies renouvelables, soit surtout la biomasse et les petites centrales hydroélectriques, a été doublé, de 2,2 milliards de kWh à 5 milliards, Axpo confirmant ainsi sa place de premier producteur d'énergie de ce genre en Suisse. Pour les grandes centrales hydroélectriques, où le plus grand projet Linth-Limmern devrait se réaliser d'ici 2015, Axpo note que «rien que le maintien de la production actuelle en Suisse reste un objectif ambitieux». ■

LA PLUS FORTE CONTRIBUTION À LA COMPENSATION DE LA DIMINUTION DU NUCLÉAIRE DEVRA PROVENIR DE NOUVELLES CENTRALES À GAZ.

## Les investisseurs sont déjà moins inquiets

NOVARTIS. Le recul du titre lié à l'examen sur le Gilenya était nettement amoindri hier.

L'action Novartis a poursuivi sa baisse lundi après l'annonce vendredi d'un examen du médicament Gilenya (sclérose en plaque) par l'autorité européenne de contrôle des médicaments EMA, mais de manière nettement atténuée. Le titre a cédé encore 0,86% à 51,60 francs, après une chute de près de 4% vendredi.

Le Gilenya (molécule fingolimod) est considéré comme un moteur de croissance pour le géant pharmaceutique bâlois. Il est utilisé dans le traitement de scléroses en plaques sévères et d'évolution rapide. Quelque 30.000 patients en bénéficient dans le monde, bien qu'un ralentissement du rythme cardiaque compte parmi les effets secondaires connus.

Des décès d'origine cardiovasculaire ont poussé l'agence européenne des médicaments à réévaluer cette préparation. En décembre, une patiente a perdu la vie aux Etats-Unis dans les 24 heures après la première prise du médicament. Son cas s'est ajouté à dix autres morts dont trois en lien avec un infarctus du myocarde et un en lien avec un trouble du rythme cardiaque. Le lien entre ces décès et la prise de Gilenya n'est pas établi. Dans l'attente des résultats de la pro-

cedure de réévaluation, l'agence a toutefois recommandé aux médecins une surveillance accrue des patients durant les six heures suivant la première prise de ce médicament, autorisé dans l'Union européenne depuis mars 2011. La même recommandation était déjà en vigueur en Suisse, où le Gilenya est commercialisé depuis janvier 2011, a indiqué lundi à l'ats l'Institut des produits thérapeutiques Swissmedic.

L'examen des autorités européennes pourrait déboucher sur des prescriptions de surveillance plus strictes pour les patients voire sur des contre-indications pour des malades souffrant en plus de problèmes cardio-circulatoires, selon un commentaire de JP Morgan. L'autorité américaine de contrôle des médicaments pourrait en outre lancer une enquête similaire, selon les analystes de cette banque.

Selon les analystes de Kepler, l'estimation du chiffre d'affaires maximum de 2,5 milliards de dollars (2,3 milliards de francs) pour le Gilenya à l'horizon 2020 est remise en question. Un retrait du médicament semble toutefois peu probable, car les résultats d'études du point de vue de la sécurité et de l'utilité sont bons.

Les courtiers pensent qu'après la correction de vendredi, le potentiel de baisse de l'action est plus ou moins épuisé. Une stabilisation est donc attendue, suivie d'une reprise à la hausse du cours, après la publication des résultats annuels du groupe demain. ■

## Les perspectives sur le solaire restent globalement positives

PHOTOVOLTAÏQUE.

Le marché a réagi fortement aux changements législatifs prévus en Allemagne. L'analyse d'un insider.

Associé-gérant du fonds Active Solar, à Lausanne, Pascal Rochat décrypte la réaction «épidémique» du marché aux propositions de réformes du subventionnement de l'énergie solaire en Allemagne. Il se montre optimiste pour 2012. Après une régression observée depuis le début de l'année, il s'attend également à ce que les ventes à découvert se réduisent davantage dans les prochains mois. L'arrivée de plus en plus marquée d'investisseurs tels que les fonds de pension américains permettra de stabiliser un marché très prisé des hedge funds.

Le fort mouvement de fin de semaine sur le marché est-il une surprise passagère ou un mouvement baissier durable?

C'est une réaction épidémique aux déclarations politiques. Il s'agit d'une demi-surprise dans la mesure où des discussions politiques ont lieu chaque début d'année. Il ne faut pas oublier que si le marché se réduit en Allemagne, il est en ex-

pansion au niveau mondial. L'an dernier, entre 24 et 28 GW de panneaux solaires supplémentaires ont été posés, soit un taux de croissance d'environ 50% par rapport à 2010. Cela s'est accompagné d'une baisse des prix de 50%. Ces chiffres montrent que le photovoltaïque est un marché élastique. Par ailleurs il faut relativiser la petite correction de la fin de la semaine dernière; l'an dernier les actions solaires ont perdu environ 60% et elles ont commencé à rebondir cette année (+21% pour notre fonds Active Solar depuis le début de l'année).

Qu'est-ce que l'adaptation mensuelle des subventions en Allemagne changera-t-elle?

La diminution mensuelle et linéaire des tarifs donnera encore plus de visibilité aux investisseurs. La bonne nouvelle de la réforme proposée, c'est qu'il n'y aura pas de limitation de la taille du marché photovoltaïque contrairement à ce qui aurait pu être décidé. Certains analystes relèvent qu'il sera difficile de planifier de grands projets avec des adaptations mensuelles. Je ne partage pas cet avis même si la date de fin de projet aura plus d'importance qu'avant puisque le prix diminuera à la fin de chaque mois.

Comment voyez-vous l'évolution du marché mondial en 2012?

Nous sommes optimistes pour cette année. La baisse très rapide des prix de ces trois dernières années a pris tout le monde par surprise, puisque tous les spécialistes prévoient qu'une telle réduction s'étalerait sur environ 10 ans.

Votre stratégie d'investissement intègre-t-elle les changements en Allemagne?

Le ralentissement du marché allemand n'aura pas de conséquence importante sur notre stratégie d'investissement. Nous sommes un fonds actif au niveau mondial et les meilleures sociétés du secteur sont chinoises. Il est vrai qu'en cas de forte réduction du marché allemand, nous réduirions notre allocation dans les sociétés chinoises trop exposées à l'Allemagne. Mais heureusement, très peu d'entreprises sont exclusivement exposées à ce pays. Il y a une forte diversification dans le marché solaire qui s'étend à un nombre toujours plus important de pays; nous le reflétons dans nos choix d'investissement.

Cette rapide baisse des prix affectera-t-elle tout de même l'ensemble du secteur?

Aucune industrie ne peut supporter sans perte une baisse de 50% des prix de vente. Nous nous focalisons sur les sociétés solides financièrement

qui sont des cost leaders, c'est-à-dire les sociétés qui produisent le moins cher. Notre portefeuille comprend par exemple Yingli Green Energy, Jinkosolar et GCL-Poly Energy. Malgré cette forte baisse des prix, les meilleures sociétés feront à nouveau des bénéfices dès le deuxième ou le troisième trimestre 2012.

Le niveau de ventes à découvert est-elle une préoccupation?

Malheureusement, les principaux investisseurs qui s'intéressent actuellement au secteur sont les hedge funds. Il y a donc encore beaucoup de spéculation. Mais depuis le début de l'année, nous observons une certaine baisse du niveau des ventes à découvert. La forte activité de vente à découvert n'a pas d'effet direct sur notre stratégie. Elle donne en revanche une indication des capacités de rebond qui sont différentes d'une société à l'autre.

Comment évoluera la vente à découvert dans les prochains mois, selon vous?

La situation pourrait changer entre 2012 et 2013, puisque toujours plus de fonds de pension américains investiront dans le photovoltaïque. D'ici cinq ans, le solaire deviendra certainement un investissement comme les autres.

INTERVIEW: FRÉDÉRIC MAMAÏS

## Prémices d'un recul du marché des médicaments

Le marché suisse des médicaments a continué de stagner l'an dernier, malgré l'introduction de nouveaux produits et la croissance démographique. Son chiffre d'affaires a progressé de 0,7% par rapport à l'exercice précédent à 4,859 milliards de francs.

En termes de quantité, la hausse s'inscrit à 1% ou 2,1 millions d'emballages en valeur, a indiqué lundi l'institut IMS Health dans une étude réalisée sur mandat de l'Association des entreprises pharmaceutiques en Suisse (vips) et de l'Association des entreprises pharmaceutiques suisses pratiquant la recherche (Interpharma).

Les différentes mesures d'économie mises en oeuvre sur le marché des médicaments exercent un effet durable, d'après l'étude. Le marché stagne depuis trois ans. Il devrait poursuivre sa stagnation voire reculer dans les trois années à venir.

Dans le détail, les ventes des médicaments inscrits sur la liste des spécialités ont augmenté de 1,7% à 3,88 milliards de francs. Malgré une forte croissance en termes de quantité au cours des deux dernières années, le volume des ventes en valeur en 2011 est presque identique à celui de 2009.

De leur côté, les génériques ont vu leur chiffre d'affaires progresser de 4,4% à 478 millions de francs. La part des copies sur le marché des produits substituables par des génériques atteint presque un tiers (31,6%), soit une hausse de 0,4% par rapport à 2010.

Selon une étude présentée vendredi par l'industrie pharmaceutique et santésuisse, les médicaments restent nettement plus chers en Suisse que dans les pays européens comparables. Les génériques, en particulier, sont restés presque à moitié plus onéreux qu'à l'étranger en 2011. – (ats)

PETROPLUS: interruption de la cotation

Les actions de l'exploitant de raffineries en difficultés Petroplus ont été suspendues de cotation hier après-midi. Cette suspension a été prise à la demande de l'entreprise, a précisé la Bourse suisse SIX. Avant la suspension de négoce, le titre s'affichait à 1,47 franc, alors qu'il valait encore plus de 15 francs il y a un an, et 3,48 francs avant l'annonce des difficultés de financement du groupe à la fin décembre. La semaine dernière, Petroplus a annoncé que le processus de vente de la raffinerie française de Petit Couronne a été mis en route après consultation des conseils d'entreprise. Durant cette période, toutes les autres options seront aussi prises en compte. Petroplus avait aussi indiqué chercher des alternatives stratégiques pour les raffineries de Cressier (NE) et d'Anvers, y compris une vente. – (ats)