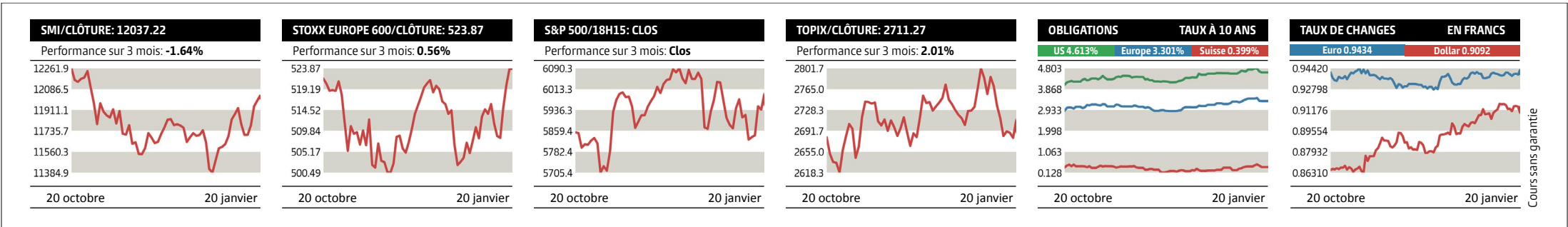


14 Finance



Novo Nordisk cède sa couronne à LVMH

MARCHÉS EUROPÉENS Plombé par la perspective de voir les prix de ses traitements phares encadrés aux Etats-Unis et par des déceptions lors d'essais cliniques, le groupe pharmaceutique danois a rendu sa place de première capitalisation boursière du continent au géant du luxe français

ÉTIENNE MEYER-VACHERAND

En septembre 2023, Novo Nordisk avait détrôné LVMH à la première place des capitalisations boursières européennes. Près d'un an et demi plus tard, le géant du luxe français (valorisé à 345 milliards d'euros), a repris sa place, plus à la faveur d'un recul du laboratoire pharmaceutique danois (affichant un valorisation de 342 milliards d'euros) que d'une envolée de son propre titre. Devenue la coqueluche des investisseurs pour ses médicaments antidiabétiques ayant également fait leurs preuves dans le traitement de l'obésité, Novo Nordiska vu son titre baisser de plus de 40% depuis son pic historique au mois de juin.

Malgré le succès de ses traitements, Novo Nordisk a enchaîné plusieurs déconvenues ces derniers mois. Vendredi, le cours de son action reculait de 4,3% suite à une annonce des Centers of Medicare and Medicaid Services (CMS). L'Ozempic et le Wegovy, les médicaments de Novo Nordisk contre le diabète et l'obésité, ont été inscrits sur la liste des 15 traitements concernés par le deuxième cycle du programme de négociation des prix des médicaments aux Etats-Unis.

Sous pression

L'agence fédérale CMS – qui supervise le programme d'assurance soutenu par l'Etat – a été autorisée par la loi sur la réduction de l'inflation à négocier les prix de médicaments délivrés sur ordonnance. Une première volée de dix médicaments, dont l'Entresto de Novartis, ont ainsi vu leurs prix révisés avec une entrée en application prévue en janvier 2026. Les nouveaux tarifs des traitements de Novo Nordisk ne devraient cepen-

dant pas entrer en vigueur avant 2027. Sur les neuf premiers mois de 2024, l'Ozempic et le Wegovy ont à eux seuls rapporté respectivement 86,5 et 38,3 milliards de couronnes danoises (10,9 et 4,8 milliards de francs) au groupe, sur un total de 204,7 milliards (25,8 milliards de francs).

Au-delà des pressions sur les prix de ses médicaments phares, Novo Nordisk a dû affronter d'autres difficultés. En décembre, son titre s'était effondré de 23% après la publication de résultats décevants dans un essai clinique de phase III (dernière phase de test avant une commercialisation) pour le Cagrisema. Ce candidat médicament, lui aussi destiné à lutter contre l'obésité, a enregistré un taux de perte de poids inférieur aux attentes, tout en se montrant plus efficace que la molécule déjà présente sur le marché. En juin, le laboratoire danois avait également essuyé un échec dans un autre essai clinique de phase III sur un traitement contre l'hypertension acquis en 2023.

Concurrence accrue

Mais Novo Nordisk doit faire face à une concurrence croissante dans le domaine. Depuis novembre 2023, l'américain Eli Lilly commercialise le Zepbound, un autre antidiabétique repositionné sur le traitement de l'obésité, qui s'est montré plus efficace que le Wegovy en essai clinique. D'autres grandes pharmacies tentent de développer leurs propres traitements en visant notamment des modes d'administration alternatifs à l'injection.

Enfin, le groupe danois a également dû faire face à des problèmes de montée en capacité pour répondre à l'explosion de la demande pour ses traitements. Faute d'une production suffisante et d'utilisations sans indications médicales, des pénuries ont touché l'approvisionnement pour des patients diabétiques déjà sous traitement. Pour augmenter sa production, Novo Nordisk a notamment racheté l'américain Catalent pour 16,5 milliards de dollars et annoncé plusieurs extensions de ses usines existantes. ■

«La Suisse pourrait très bien exister sans UBS»

BANQUES Après la chute de Credit Suisse, des interrogations sur les risques d'avoir en Suisse un si grand établissement se font plus audibles. Faut-il songer à délocaliser le siège d'UBS à l'étranger si la réglementation et son application ne sont pas améliorées? Le professeur d'économie Aymo Brunetti est de cet avis

PROPOS RECUEILLIS PAR LASSILA KARUTA, ZURICH



«Nous avons une très grande banque et nous n'avons pas de stratégie pour faire face à la prochaine crise»

Dans son rapport, le Conseil fédéral ne propose pas la hausse du ratio de fonds propres mais demande que ce niveau soit appliqué à toutes les échelles. Aussi bien pour la maison mère que pour les succursales à l'étranger. En cas de crise, cela permet d'avoir la certitude que la maison mère dispose des capitaux prévus, nonobstant les difficultés auxquelles ses succursales, par exemple aux Etats-Unis, font face. Cela demanderait à UBS de lever des montants importants, d'où une résistance à cette proposition. Cette disposition ne fera pas disparaître tous les risques mais c'est un point fondamental.

Quelles sont les autres priorités pour rendre la place financière plus sûre? Il faut que le plan de résolution [les dispositions à appliquer pour assainir ou liquider une banque systémique en faillite] fonctionne et puisse être appliqué. Lors de la prochaine crise, nous n'aurons pas un établissement bancaire suisse capable de racheter UBS. Si le plan de restructuration ou de liquidation ne marche pas, le gouvernement peut se voir obligé de sauver UBS, ce qui risque de coûter des centaines de milliards. Personne n'a envie d'arriver à cette situation. Le cas Credit Suisse nous a montré que la Suisse doit aussi se doter d'un mécanisme public de garantie des liquidités (PLB) pour les banques d'importance systémique. Et il faut une meilleure transparence du processus de résolution d'une grande banque comme UBS. Les politiciens doivent être au courant des différents scénarios.

La Suisse a une réglementation «too big to fail» à appliquer en cas de faillite d'une banque systémique. Mais elle n'a pas été appliquée pour Credit Suisse. Qu'est-ce qui nous dit qu'une amélioration de ce plan impliquera sa mise en œuvre? Ça devrait être l'objectif ultime, sinon la solution qui reste lors d'une prochaine crise est l'étalement de la banque. Ici, nous parlons d'UBS, établissement dont le bilan est le double du produit intérieur brut suisse. Cela aurait des répercussions négatives sur les finances du pays. Il faut un outil, un plan de restructuration ou de liquidation, qui marchera la prochaine fois. Et si cela n'est pas possible, il est à mon avis préférable de délocaliser le siège d'UBS.

Mais est-ce que la délocalisation d'UBS ne serait pas une grande perte pour la place financière suisse? Je suis conscient que cette solution a aussi des inconvénients. Mais actuellement, nous avons une grande banque disposant d'une garantie quasi explicite de la Confédération. Les coûts potentiels liés à cela sont énormes

en cas de difficulté majeure. Si l'on évalue les coûts d'une éventuelle délocalisation, il faut se rappeler que nous avons une couverture bancaire assez dense en Suisse. Le départ du siège d'UBS à l'étranger ne veut pas dire qu'elle arrêterait ses activités dans le pays. Et d'autres établissements pourraient élargir leur offre. D'un point de vue économique, la Suisse pourrait très bien exister sans UBS. Il fut un temps où nous avions cinq grandes banques et maintenant nous en avons une. Et la Suisse se porte très bien. La meilleure solution serait évidemment d'avoir une réglementation tenant compte des risques liés à UBS, mais uniquement si la banque ne dispose pas d'une garantie étatique. En l'état actuel des choses, si la banque fait faillite demain, le politique interviendra pour sauver le groupe. Le gouvernement n'aura probablement pas confiance dans le plan de liquidation. C'est un problème crucial. Il faut se souvenir du cas irlandais. Lors de la crise financière de 2007-2008, l'Etat a presque fait faillite à cause du poids de ses banques.

La CEP a révélé que la Finma était techniquement prête à appliquer le plan de résolution de Credit Suisse en mars 2023. Des tests avaient été faits en ce sens. Mais le politique s'est refusé à faire usage de cet outil. Faut-il aussi un changement d'attitude au niveau des décideurs politiques? Lors de la prochaine crise, il faut que le ou la ministre des Finances en place ait confiance dans les dispositions techniques développées. Il faut que la Finma soit préparée et indique que les organes de régulation à l'étranger sont également prêts. En mars 2023, les instances politiques n'ont pas cru qu'une liquidation ordonnée pouvait fonctionner. Elles craignaient les répercussions de cette solution sur la stabilité financière nationale et mondiale. Elles ont préféré utiliser le droit d'urgence et soutenir le rachat par UBS. A l'avenir, il faudrait que le plan de liquidation puisse être déclenché sans intervention du politique mais je suis conscient qu'il y a un long chemin à parcourir pour y arriver.

Presque deux ans après la disparition de Credit Suisse, pensez-vous que la volonté de renforcer la réglementation des banques systémiques est encore intacte? La Confédération a fait des propositions en ce sens mais le parlement doit encore se prononcer. Et certains politiciens estiment qu'UBS ne devrait pas payer pour les erreurs de Credit Suisse... Il existe le danger que certains acteurs politiques mettent en avant l'importance de la compétitivité de la place financière au détriment du durcissement de la réglementation. C'est très dangereux. Il faut que tout le monde comprenne la gravité de la situation. Nous avons une très grande banque et nous n'avons pas de stratégie pour faire face à la prochaine crise. C'est inquiétant. La période actuelle peut être comparée à 2008-2009, après la crise financière mondiale.

Pourquoi? En 2008, je faisais partie de la commission qui a travaillé sur la réglementation «too big to fail» et, à ce moment, il y avait beaucoup de gens qui disaient qu'il ne fallait pas se préoccuper de Credit Suisse. L'établissement avait bien résisté à la crise financière, contrairement à UBS. Mais la manière dont UBS fonctionne ne prédit pas le futur. Le cas Credit Suisse nous le prouve. Dans dix à quinze ans, UBS aura d'autres dirigeants et priorités. C'est pourquoi nous devons développer une solution fiable à appliquer lors d'une crise. Et elle ne doit pas dépendre de la compétence des gens qui seront à la tête de la banque. ■

PROFIL

1963

Naissance à Bâle.

1988-1996

Doctorat, puis habilitation en économie politique à l'Université de Bâle.

1999

Passage à l'administration fédérale. Il occupe différents postes à responsabilité, dont celui de chef de la direction de la politique économique au Seco.

2012

Nomination à l'Université de Berne en tant que professeur au département d'économie politique.

2012-2020

Président de différents groupes d'experts de la Confédération pour le développement de la réglementation de la place financière.

PROPOSÉ PAR BCGE

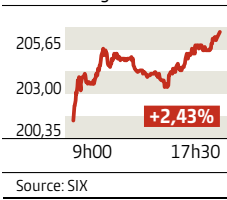
En hausse avant l'investiture de Trump

BOURSE

Le marché suisse a ouvert la première séance de la semaine sur une note inchangée à 11988,62 points, malgré la progression de Wall Street vendredi soir. Cette semaine sera marquée par le début du mandat de Donald Trump à la présidence des Etats-Unis. Il devrait annoncer de nombreuses mesures, dont l'augmentation des taxes

LE TITRE VEDETTE

Kuehne+Nagel



Source: SIX

douanière. Une demi-heure avant l'investiture du 47e président américain, le SMI a clôturé en hausse de 0,39% à 12037,22 points et le SPI de 0,34% à 16038,44 points. **Kuehne+Nagel** (+2,43% à 206,70 francs), **Lonza** (+1,59% à 563,20 francs), **Sika** (+1,16% à 227,20 francs) et **Alcon** (+1,01% à 77,98 francs) ont affiché des performances solides. Du côté des bancaires, **UBS** a

engrangé 1,99% à 31,75 francs. Dans le camp des poids lourds, **Roche** (+0,57% à 266,90 francs) et **Nestlé** (+0,35% à 74,46 francs) se sont raffermis, tandis que **Novartis** cédait 0,10% à 89,23 francs. ■ BCGE, SALLE DES MARCHÉS